

Sammanfattning

Johan Almenberg och Michael K. Andersson*

Författarna arbetar på staben Ekonomisk analys på FI.

FI-analyserna har presenterats på ett internt seminarium på FI. De är godkända för publicering av ett redaktionsråd.

*Författarna vill rikta ett särskilt tack till Henrik Larsson. Vi vill även tacka Ted Aranki, Henrik Braconier, Peter Englund, Mikaela Holmberg, Karin Lindell, Magnus Karlsson, Mats Ossung, Bo Stoltz, Viktor Thell och Roine Vestman för synpunkter.

Skattereduktionen för ränteutgifter – ränteavdraget – gör att hushållen lånar mer, och kan och vill betala mer för bostäder. Det betyder att både skulder och tillgångar ökar hos hushållen, vilket i sin tur kan ha betydelse för stabiliteten i det finansiella systemet. Vi har analyserat effekterna av att ändra ränteavdraget på grund av denna direkta koppling till hushållens lån.

Ränteavdraget ska ses i sitt sammanhang, som en del av ett system för kapitalbeskattning. Särregler inom beskattningen av kapitalinkomster innebär att avdraget i praktiken är högre än skatten för många kapitalinkomster. Det är en avvikelse från den så kallade neutralitetsprincipen. Vi har räknat på en hypotetisk reform där ränteavdraget sänks från dagens nivå på 30 procent till 20 procent, vilket är mer i linje med principen om skatteneutralitet.

I beräkningarna har vi använt data från FI:s låntagarundersökningar som bland annat innehåller uppgifter om ränta, lånets storlek och köpeskilling. Denna information saknas i SCB:s mikrosimuleringsmodell FASIT. Våra beräkningar bidrar därför till analysen av vilka effekter en förändring av ränteavdraget skulle få.

Beräkningarna visar att ett sänkt ränteavdrag innebär en avvägning mellan effekter på kort och lång sikt. En skillnad mot andra åtgärder för att bromsa hushållens ökade upplåning, som bolånetak och amorteringskrav, är att alla som har lån påverkas av reformen och inte bara de som tar lån efter att reformen genomförts. *På kort sikt* påverkas de som redan har lån negativt. De får ökade ränteutgifter som försämrar deras kassaflöde, samtidigt som värdet på bostaden minskar något. Men dagens låga ränta gör att kassaflöden och bostadspriser påverkas relativt lite. Effekterna ökar om räntan stiger.

Alla låntagare får större lånekostnad om ränteavdraget sänks. Men för nya låntagare, det vill säga de som tar lån efter en sänkning av avdraget, blir det däremot billigare att köpa en bostad. Därför väntas de låna mindre och inte påverkas i samma utsträckning som befintliga låntagare. *På längre sikt* kommer lån tagna efter regeländringen att utgöra en allt större del av lånestocken och konsekvenserna för den finansiella stabiliteten kan då väntas vara positiva överlag.

Negativa effekter på kort sikt kan lindras på flera sätt. Ett lägre ränteavdrag innebär att statens skatteintäkter ökar. De pengarna kan återföras till hushållen på ett sätt som minskar effekten på deras kassaflöden. En begränsning av ränteavdraget kan också ske gradvis, vilket det finns exempel på i andra länder.



Ränteavdrag och finansiell stabilitet

Under 2000-talet har priserna på bostäder och utlåningen till hushåll stigit kraftigt. Lånen till hushåll uppgick 2019 till 4 200 miljarder kronor. Det motsvarade ungefär 185 procent av hushållens disponibla inkomst. Stora lån gör hushåll sårbara för stigande räntekostnader och bostadsprisfall.

För att begränsa en uppbyggnad av sårbarheter för den finansiella stabiliteten kopplade till hushållens bolån har Finansinspektionen (FI) vidtagit flera åtgärder. FI har bland annat skärpt kapitalkraven för bankerna, infört ett bolånetak och amorteringskrav. Åtgärderna har dämpat utlåningen och brutit trenden med en stigande andel högt belånade hushåll.

Skatteregler har betydelse för hur mycket hushållen lånar. Det gäller inte minst så kallade *ränteavdrag*, vilket enkelt uttryckt är ett skatteavdrag för ränteutgifter. Ränteavdraget sänker låntagarens kostnad för att låna. För en given storlek på lånet blir månadsbetalningen mindre. Eller omvänt, hushåll kan låna mer för en given månadsbetalning.

Flera internationella organisationer rekommenderar Sverige att sänka ränteavdraget.¹ Irland, Finland och Nederländerna är exempel på länder som på senare tid har begränsat hushållens ränteavdrag. En del länder har också valt att inte medge avdrag för räntor på konsumtionslån utan endast på bolån.

Det är inte FI:s uppgift att avgöra hur skattesystemet bör utformas; det är en fråga för regering och riksdag. Men det är centralt för FI att bidra till ett stabilt finansiellt system och att motverka att finansiella obalanser byggs upp (Finansinspektionen, 2019c). Ränteavdragets nära koppling till hushållens lån motiverar därför att FI analyserar hur en förändring av ränteavdraget kan påverka låntagare och den finansiella stabiliteten.

Faktaruta 1. FI:s låntagarundersökningar

I bolåneundersökningen har FI sedan 2011 samlat in detaljerade uppgifter om hushåll som tagit ett nytt bolån. Uppgifterna består bland annat av hushållets inkomst, värde på bostäder, storlek på nya och befintliga lån, samt sammansättning. Se Finansinspektionen (2020a) för mer information. FI samlar sedan 2017 även in motsvarande uppgifter om personer som tagit ett nytt konsumtionslån. Finansinspektionen (2020b) ger mer information om konsumtionslånekartläggningen.

FI HAR UNIKA DATA OM NYA LÅNTAGARE

Vi inleder vår analys med att beskriva ränteavdraget. Sedan redovisar vi beräkningar med FI:s data över nya låntagare (se faktaruta 1). Efter det visar vi hur ett sänkt ränteavdrag skulle påverka dem som redan har bolån eller konsumtionslån. Vi har studerat både hur deras kostnader skulle öka och hur stor andel av hushållen som skulle få ett underskott i sin månadsräkning. Båda dessa beräkningar har bäring på hushållens motståndskraft mot ekonomiska störningar.

Vi redovisar resultaten för olika hushållstyper. Det visar vilka hushåll som påverkas mest av ränteavdraget. Därefter beskriver vi hur nya bolånetagare kan tänkas förändra sitt beteende om ränteavdraget sänks. Vi skattar både hur mycket mindre de skulle betala för en ny bostad och hur mycket mindre de skulle låna för att finansiera sitt köp. Sista avsnittet diskuterar kopplingar mellan å ena sidan en förändrad nivå på ränteavdraget och å andra sidan makroekonomin, sårbarheter och FI:s låntagarbaserade regleringar.

Flera av våra beräkningar liknar de i Englund (2016), som baseras på kontrolluppgifter över svenska låntagares kapitalinkomster och

¹ Se till exempel IMF (2019) och EU-kommissionen (2019).

Faktaruta 2. Underskott av kapital

Det faktiska regelverket är mer komplicerat än att hushållen får göra avdrag med 30 respektive 21 procent för ränteutgifter. Avdraget baseras på individens samlade kapitalutgifter och kapitalinkomster. Utgifterna består bland annat av ränteutgifter och realiserade förluster. Och inkomsterna består bland annat av kapitalvinster, ränteinkomster och utdelningar. Om skillnaden mellan inkomsterna och utgifterna är negativ har individen ett så kallat underskott av kapital. Individens samlade inkomstskatt minskas då med 30 procent av detta underskott upp till 100 000 kr och 21 procent av underskott därutöver.

Faktaruta 3. Ränteavdrag före den stora skattereformen 1990/91

Dagens skattesystem utformades huvudsakligen i den stora skattereform som genomfördes i början av 1990-talet. Före skattereformen var ränteavdraget betydligt högre än i dag. Då kunde hushållen dra av ränteutgifter från sin bruttoinkomst. Det gav för många en skattelättnad på cirka 50 procent, och i vissa fall upp till 80 procent, av räntekostnaden.

Kombinationen av ett högt ränteavdrag och höga räntor gjorde att hushållen under långa perioder mötte kraftigt negativa realräntor (nominell ränta minus inflation) efter skatt. Hushåll med lån fick med en minnesvärd formulering "betalt för att bo". Att skulderna trots detta inte ökade snabbare berodde dels på att utlåningen var reglerad, dels på att inflationen var hög, vilket ur ett kassaflödesperspektiv innebar höga ränteutgifter för den som tog ett stort lån.

kapitalutgifter.² Det materialet täcker alla svenska hushåll, men har begränsad information om lån och bostadsvärden. En fördel med FI:s data är att vi kan göra experiment där bostadpriserna eller räntan förändras eftersom vi observerar både priser och ränta.³ I sådana experiment kan vi beräkna hur låntagare agerar. Det beror bland annat på hur mycket en regeländring skulle slå igenom på priserna. Ju mer priserna minskar desto mindre blir effekten på nya bostadsköparens månadsbetalningar. Om räntan eller ränteavdraget förändras kan vi göra en uppskattning av hur hushållens efterfrågan på bostäder skulle ändras, dvs. hur mycket billigare bostäder hushållen då skulle köpa och hur mycket mindre de skulle låna.

BRISTANDE NEUTRALITET KAN PÅVERKA FINANSIELL STABILITET

Lite förenklat kan vi säga att ränteavdraget i dag uppgår till 30 procent av en individs räntebetalningar. Den som betalar 100 kronor i ränta minskar sin skatt med 30 kronor. Detta gäller för ränteutgifter upp till 100 000 kr per år. Över det är avdraget 21 procent. Se även faktaruta 2.

Ränteutgifter ingår i deklarationen under posten kapitalinkomster med ett negativt tecken. Att avdraget är 30 procent beror på att det är den formella – även kallad nominella – skattesatsen på kapitalinkomster. Det återspeglar att så kallad neutralitet var en viktig riktlinje i den stora skattereformen i början av 1990-talet (se Agell m.fl., 1995). När det gäller bostadsköp innebär neutralitet att skattereglerna inte ska styra valet mellan att köpa en bostad med lånade pengar eller eget sparande.

Både ränteavdraget och skattesatsen har varit oförändrade sedan skattereformen (se faktaruta 3 för en beskrivning av ränteavdraget före reformen). Ändå har ränteavdragets storlek – 30 procent – blivit svårare att motivera ur ett neutralitetsperspektiv, eftersom många former av kapitalinkomster i dag beskattas med mindre än 30 procent. I vissa fall beskattas endast en del av inkomsten⁴ och i andra fall används en skatt på en schablonavkastning, som kan vara lägre än den faktiska avkastningen.⁵ Sammantaget innebär det ofta en skatt på omkring 15–20 procent (se Tabell B1 i bilaga 1 och Englund, 2016). Dessutom betalar individen skatt först när vinsterna realiseras. Den uppskjutna betalningen innebär en ännu lägre skattenivå.⁶ Därtill kan fastighetsskatten – beskattning av den löpande avkastningen från ägt boende – inte bli högre än ett takbelopp som för inkomståret 2020

² Englund (2016) använder SCB:s mikrosimuleringsmodell FASIT och dess datamaterial i sin studie. Se mer om FASIT i Ryner (2016).

³ Ett förändrat ränteavdrag kan även väntas påverka hushållens arbetsutbud och portföljsammansättning när ekonomin anpassar sig till en ny jämvikt (se t ex Finocchiaro m fl, 2016). Vi modellerar inte dessa beteendeförändringar explicit. Däremot använder vi empiriska skattningar av hur hushållens anpassar sina bostadsköp, som indirekt kan rymma en del av anpassningen till en ny jämvikt.

⁴ Exempel på det är 2/3 för fåmansaktiebolag, 22/30 för egnahem och 5/6 för noterade aktier.

⁵ Det gäller till exempel investeringssparkonto, kapitalförsäkring och pensionsförsäkring. Schablonbeskattning ändrar även riskfördelningen mellan staten och individen. Se Lundberg (2017) för en diskussion om huruvida riskprofilen är relevant för skattens nivå.

⁶ Den verkliga, "effektiva" skattesatsen kan beräknas som nuvärdet av framtida skatter genom nuvärdet av framtida avkastning. Vid en sådan beräkning medför uppskjuten beskattning en lägre effektiv skattesats.

Faktaruta 4. Hushållets val mellan bolån och kontantinsats

Ett hushåll kan finansiera sitt bostadsköp med dels lån, dels eget kapital (kontantinsats). Räntan är kostnaden för lånet. Enkelt uttryckt minskar den kostnaden med 30 procent till följd av ränteavdraget. För det egna kapitalet är kostnaden i stället den avkastning hushållet kunde ha fått om det inte hade använt pengarna till ett bostadsköp. För många sparformer beskattas avkastningen med 20 procent eller lägre. Skattereglerna är därmed inte neutrala sett till de två finansieringskällorna.

Om värdet av ränteavdraget är mer generöst än skatten på vanliga sparformer blir det dessutom mer attraktivt för belånade hushåll att öka sina tillgångar i stället för att betala av sina lån. I verkligheten är det fler faktorer som påverkar hushållets val mellan tillgångar och skulder. Utlåningsränta och förväntad avkastning på sparande är två sådana faktorer.

uppgår till 8 349 kronor för småhus och 1 429 kronor för en bostadsrätt. Även om takbeloppen räknas upp årligen i takt med inkomstindex så innebär de för många dyrare bostäder en mycket låg genomsnittlig skatt och en marginalskatt på 0 procent.⁷ Se även bilaga 1.

Avsteg från neutraliteten mellan skatt och avdrag påverkar hushållens beslut att låna eller spara. När skatten på kapitalinkomster är lägre än ränteavdraget har hushållen skäl att öka sitt sparande i stället för att betala av på lån (se faktaruta 4). Resultaten blir då att hushållen har både större tillgångar och lån, och att de därmed tar mer risk (se Poterba, 1991). Det gör att deras nettoförmögenhet (tillgångar minus skulder) troligen kommer att variera mer när till exempel räntor och aktiepriser förändras.

Att i högre grad hålla både tillgångar och skulder, det vill säga ha en större balansräkning, kan ha både för- och nackdelar.⁸ Men om det beror på snedvridande skatteregler så är det inte effektivt för samhällsekonomin. Skattereglerna uppmuntrar hushållen att låna. Samtidigt syftar regleringar som bolånetak och amorteringskrav till att dämpa ökningstakten för hushållens lån. I Sverige omfattar ränteavdraget dessutom konsumtionslån, en snabbt växande lånekategori, där neutralitetsargumentet inte gäller på samma sätt som för bolån.

Den skattemässiga neutraliteten kan stärkas på två sätt: genom att höja skatteuttaget på kapitalinkomster eller genom att begränsa ränteavdraget. Men de samhällsekonomiska effekterna, inklusive fördelningsprofilen, blir olika. I våra beräkningar belyser vi effekterna av att begränsa ränteavdraget. För en analys av effekterna av att stärka neutraliteten genom att i stället höja kapitalskatterna, se Ekonomistyrningsverket (2015).

Regeländringar kan påverka stabiliteten

Det viktigt att se långsiktigt på ränteavdrag och att iaktta försiktighet vid eventuella reformer, till exempel genom att göra gradvisa förändringar. Det gäller inte minst om konjunkturen är svag och läget osäkert, som för närvarande. Ändrade ränteavdrag innebär förändrade spelregler; de som redan tagit ett lån har gjort det utifrån det rådande avdraget. För hushåll med lån påverkar avdraget kassaflödet. Dessutom påverkas bostadspriserna, eftersom ränteavdraget är en av de faktorer som bestämmer värdet på bostäder. Om dessa effekter är stora kan regeländringarna *i sig* påverka den finansiella stabiliteten. Därför är det viktigt att FI bildar sig en uppfattning om hur stora dessa effekter kan bli för att kunna relatera dessa till FI:s egna regleringar.

En begränsning av ränteavdraget innebär att belånade hushåll blir mer känsliga för ränteförändringar. Det gör att penningpolitikens genomslagskraft ökar. Om både räntan och inkomsterna följer konjunkturen kan ökad räntekänslighet göra det lättare för hushåll att hålla sin konsumtion på en jämn nivå (Svensson, 2020). Men om hushåll är kreditbegränsade – har svårt att få lån – och har ett litet tillgängligt sparande påverkas deras konsumtion även av tillfälliga

⁷ Takbeloppet för småhus motsvarar ett taxeringsvärde på 1 113 200 kronor. Över det är skatten 0 kronor.

⁸ Exempelvis, det är till fördel om köp av tillgångar ger en bättre riskspridning eller större buffert av likvida medel för oförutsedda händelser. Men det är till nackdel om tillgångarna består av aktier och fondandelar som samvarierar med bostadspriserna. Eller att tillgångarnas värde samvarierar negativt med räntorna på skulderna.

förändringar i disponibla inkomster eller ränteutgifter. För dessa hushåll kan en ökad räntekänslighet leda till större variationer i konsumtion. Beräkningar på svenska mikrodata visar på stora skillnader mellan hushåll i hur känsliga de är för denna *kassaflödeskanal* (se Flodén m.fl., 2018). Ur ett konsumentskyddsperspektiv är det viktigt att de som tar lån efter en förändring av ränteavdraget förstår riskerna.

FÖRÄNDRAT RÄNTEAVDRAG PÅVERKAR BÅDE DEM SOM HAR ETT LÅN OCH DEM SOM TAR NYA LÅN

FI:s låntagarbaserade regleringar – bolånetak och amorteringskrav – påverkar dem som tar *nya* lån. Ränteavdraget påverkar däremot alla med lån. Men förändringar i ränteavdraget får olika effekter för olika låntagare. Befintliga låntagare har sina lån och ett ändrat ränteavdrag slår igenom fullt ut på deras räntekostnader. Och om bostadspriserna förändras kommer det även att påverka bolånetagarnas nettoförmögenhet. Nya låntagare kan däremot anpassa vilken bostad de köper och på så sätt påverka lånets storlek och därmed sina kostnader. Om köparnas betalningsvilja för bostäder minskar generellt kan även prisnivån påverkas. Det påverkar i sin tur storleken på nya lån och nya låntagares kostnader.

Faktaruta 5. Kvar-att-leva-på-beräkning

Vissa långivare använder en kvar-att-leva-på-kalkyl (KALP) när de gör sin kreditbedömning. KALP-beräkningar görs genom att hushållets inkomst efter skatt minskas med faktiska boendekostnader och en schablonmässig uppskattning av övriga levnadsomkostnader. Bankerna använde en kalkylränta som i genomsnitt var 7 procent 2018. Ett överskott i KALP-beräkningen indikerar att hushållet klarar av att låna beloppet i fråga. Och långivarna kräver normalt ett överskott för att bevilja ett lån.

FI använder en standardiserad KALP för att hantera låntagare från olika banker på ett enhetligt sätt. Den beräkningen bygger på genomsnittet av bankernas uppgifter. Ett mått på sårbarhet är att se hur många hushåll med befintliga lån som får underskott i KALP-beräkningen till följd av att ränteavdraget ändras. Vi använder beräkningen för att se hur hushållens överskott ser ut vid olika räntor (och inte bara vid 7 procents ränta).

EFFEKTER FÖR DEM SOM REDAN HAR ETT LÅN

Vi har studerat befintliga låntagare ur två olika perspektiv. Det första är *kostnadsperspektivet* som visar hur hushållens räntekostnader påverkas om avdragen sänks. För befintliga låntagare motsvarar det effekten på de månatliga utgifterna för en given lånestorlek och ränta. Det andra är *sårbarhetsperspektivet* som visar hur troligt det är att en viss typ av hushåll får underskott i den kvar-att-leva-på-kalkyl (KALP) som banker normalt gör i sin kreditprövning (se faktaruta 5).

GENERELL SÄNKNING AV AVDRAGET – ETT RÄKNEEXEMPEL

Ränteavdraget kan förändras genom procentsatsen eller brytpunkten för det lägre avdraget.⁹ I analysen har vi valt att presentera effekter av att sänka avdraget från 30 till 20 procent. Avdraget över brytpunkten sätter vi till 14 procent. Det motsvarar dagens relation mellan avdraget över och under brytpunkten. Vi har också i några fall jämfört den förändringen med att helt slopa avdraget.

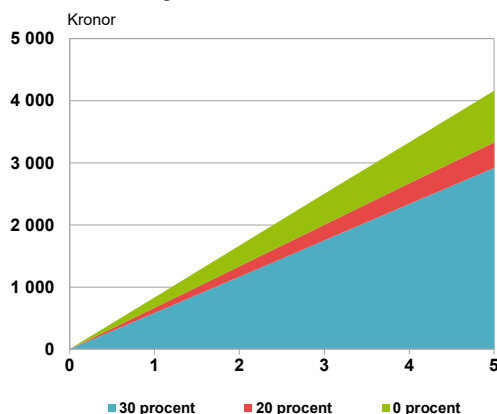
Efter att vi har analyserat hur ett ändrat ränteavdrag påverkar befintliga låntagare har vi jämfört det med ett experiment där vi sänker brytpunkten till 70 000 kronor. Bilaga 3 till analysen visar resultaten från andra varianter av sänkta avdragssatser och brytpunkter.

Ränteavdragets betydelse ökar med räntan

Storleken på ränteavdraget beror på lånebelopp, ränta och avdragssats. Vid nuvarande bolåneränta – som i genomsnitt är 1,6 procent – är räntekostnaden för ett lån på en miljon kronor 933 kronor i månaden efter avdrag (se diagram 1). Om avdraget helt slopas ökar kostnaden till 1 333 kronor. Vid 4 procents ränta ökar kostnaden till 2 333 kronor med avdrag och 3 333 kronor utan avdrag. Effekten mätt i kronor av förändrat ränteavdrag ökar alltså med räntan. Och till följd av den låga

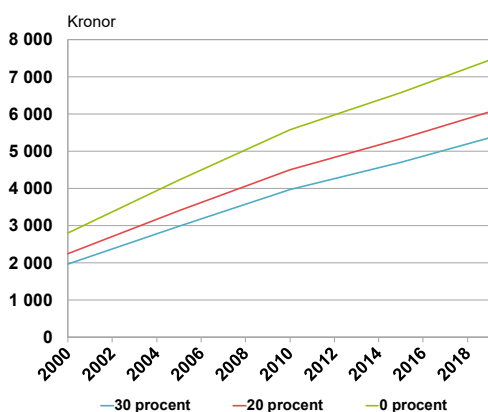
⁹ Avståndet till brytpunkten beror på individens kapitalinkomster (se faktaruta 2). Vi gör ett förenklande antagande att individen inte har några kapitalinkomster.

Diagram 1. Faktisk räntekostnad per månad för ett lån på 1 miljon kronor vid olika räntor och avdrag



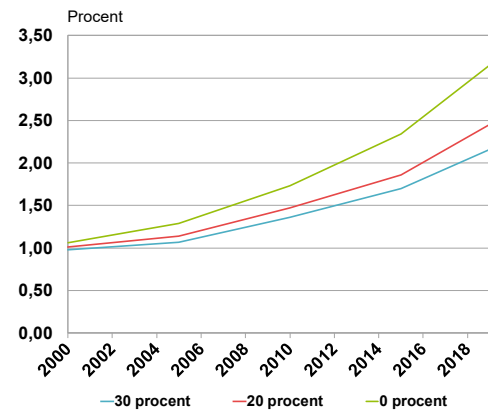
Källa: FI
Anm. Ange anmärkning

Diagram 2. Genomsnittlig räntebetalning per månad i dagsläget för bolån tagna vid olika tillfällen



Källa: FI
Anm. Räntan är 4 procent i beräkningarna.

Diagram 3. Andel bolånetagare med underskott i dagsläget vid olika ränteavdrag, bolån tagna vid olika tillfällen



Källa: FI
Anm. Räntan är 4 procent i beräkningarna.

räntenivån har ränteökningar i sig en jämförelsevis stor betydelse, jämfört med ränteavdrag.

Avgränsningar

Den analys vi presenterar är i vissa avseenden begränsad. En första begränsning är beräkningsteknisk. Vi har antagit att förändringar i ränteavdraget sker vid en enda tidpunkt. I praktiken kan lagstiftaren fasa in eventuella förändringar. Till exempel kan en sänkning till 20 procent ske med 1 procentenhet om året i 10 år. Det ger hushållen tid att anpassa sitt agerande och det kan påverka de resultat vi presenterar.

Vidare kan en del reformer få effekter som varierar efter hand till följd av att hushåll och företag anpassar sitt beteende. Vi har beaktat vissa sådana dynamiska effekter av att sänka ränteavdraget när vi analyserat vilka beteendeförändringar som kan väntas för nya låntagare. Men analysen är inte uttömmande.

Det är möjligt att vissa befintliga låntagare skulle använda annat sparande för att amortera på befintliga lån och på så sätt sänka sin månadskostnad om ränteavdraget minskar. Men vi vet inte hur många hushåll som faktiskt har den möjligheten och därför har vi inte beaktat inte det i beräkningarna. För att kunna göra en mer uttömmande analys krävs mikrodata över hushållens tillgångar och lån. Och det finns inte i dagsläget.

En begränsning av ränteavdraget innebär en viss förstärkning av de offentliga finanserna. Ur ett makroekonomiskt perspektiv har det betydelse hur denna förstärkning används. Om pengarna återförs till hushållen (genom sänkt skatt eller ökade transfereringar) så ökar hushållens disponibla inkomster. Det innebär troligen att de kan och vill betala mer för bostäder (och andra varor och tjänster). De effekter vi presenterar skulle kvarstå, men i något mindre omfattning.

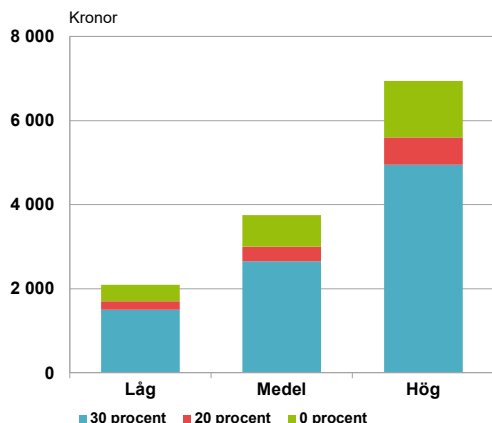
En uttömmande analys skulle även behöva beakta att förändringar av ränteavdraget får bredare effekter när ekonomin anpassar sig till en ny jämvikt. Exempelvis kan det påverka hushållens arbetsutbud (Justo m fl., 2019). Därtill minskar långivarnas inkomster om låntagarna lånar mindre (se Finocchiaro m fl., 2016). Hur den nya jämvikten kommer att se ut beror på hur staten använder det budgetutrymme som frigörs om man begränsar ränteavdragen.

ÄLDRE LÅN PÅVERKAS MINDRE

FI har årliga stickprov av hushåll som tagit ett nytt bolån. Men vi har inte uppgifter om hur stocken av alla befintliga bolån ser ut. För att ändå få en uppfattning om stocken har vi beräknat den förväntade lånestorleken för hushåll som tog nya bolån mellan 2000 och 2019. I beräkningarna har vi antagit att bostadspriserna utvecklats som SCB:s fastighetsprisindex och att amorteringarna varit 1,5 procent om året.¹⁰ Båda dessa antaganden innebär att låntagare med äldre lån i dag har mindre lån än de som har nyare lån. Och det betyder i sin tur att hushåll med äldre lån har en lägre ränteutgift än hushåll som nyligen köpt sin bostad (diagram 2). Därför påverkar förändringar i ränteavdraget hushåll med nya lån mer. Det gäller även andelen hushåll som får underskott i KALP-beräkningen (diagram 3).

10 Ett ytterligare antagande är att egenskaper hos låntagarna idag är samma för de som har äldre lån som de som nyligen tog sitt lån.

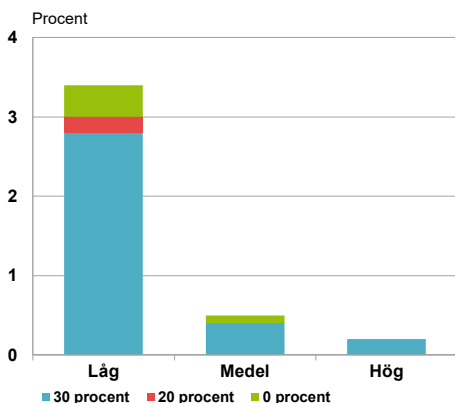
Diagram 4. Effekt på räntebetalningar av sänkt ränteavdrag fördelat på inkomst vid en ränta på 2 procent



Källa: FI.

Anm. För att skapa deciler har vi rangordnat bolånetagarna efter inkomst och delat in datamaterialet i tio lika stora grupper. Låg inkomst är hushåll i tre lägsta inkomstdecilerna i Bolåneundersökning 2019. Hög inkomst är hushåll i de tre högsta inkomstdecilerna och medel är övriga.

Diagram 5. Effekt på andel med underskott av sänkt ränteavdrag fördelat på inkomst, ränta 2 procent



Källa: FI.

Anm. Se anmärkning till diagram 2.

SÅ PÅVERKAS DE SOM TOG ETT BOLÅN 2019

För att beräkna effekten på dem som tagit ett bolån innan en eventuell förändring av ränteavdraget har vi utgått från dem som köpte bostad och lånade 2019. De har större lån än de som tog sitt lån före 2019 och därför kommer de också att påverkas mest av ett förändrat ränteavdrag. Denna grupp, som vi kallar för befintliga bolånetagare, kan sedan jämföras med dem som skulle ta ett bolån efter förändringen. De senare kallar vi för nya bolånetagare.

Ränteavdragets påverkan på låntagare ökar med räntan. Eftersom den nuvarande räntan är historiskt låg är det troligt att den kommer att öka i framtiden. Det kommer att påverka alla som har ett lån. För att visa effekterna av ett förändrat ränteavdrag har vi därför gjort beräkningarna med två räntenivåer för bolånen: 2 och 4 procent. En ränta på 2 procent ligger nära den ränta nya bolånetagare i genomsnitt fick 2019. Och 4 procent är en historiskt mer normal nivå för bolåneräntan.

I beräkningarna har vi låtit hushållens lån som inte har bostad som säkerhet ha 3 procentenheter högre ränta än bolån. Skillnaden är beräknad utifrån de hushåll som både tog bolån och blacolån vid lånetillfället. Det är troligt att det finns hushåll med lån som har högre ränta och därför kan våra beräkningar ge en viss underskattning av räntebetalningarna.

Sänkt ränteavdrag vid 2 procent ränta

En sänkning av ränteavdraget till 20 procent gör att den genomsnittliga räntekostnaden ökar från 2 950 till 3 350 kronor i månaden. Kostnaden ökar mest för dem som har högst inkomst – de lånar mest och många av dem bor i Göteborg och Stockholm (diagram 4). Om ränteavdraget slopas ökar den genomsnittliga kostnaden, beräknad på alla låntagare, till 4 200 kronor.

Drygt 1,1 procent av de hushåll som tog ett bolån 2019 har underskott i FI:s KALP-beräkning vid 2 procent ränta med nuvarande ränteavdrag. Andelen med underskott i KALP-beräkningen påverkas nästan inte alls av en sänkning av ränteavdraget till 20 procent. Om ränteavdraget i stället slopas ökar andelen med 0,2 procentenheter. Andelen ökar mest bland ensamstående med barn och låginkomsttagare (diagram 5). Att ökningen i andelen med underskott är relativt begränsad beror på att räntan (och därmed räntebetalningarna) är låg i dagsläget.

Effekt av högre ränta

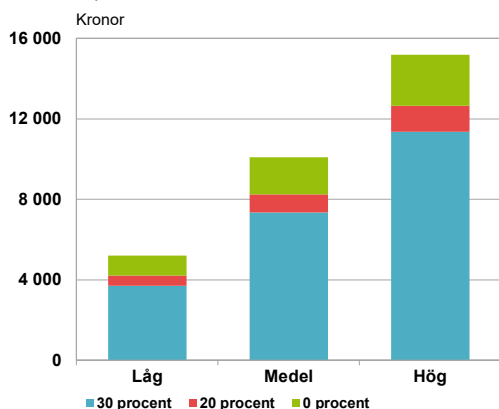
Ränteavdragets påverkan på låntagarna ökar med räntan. Om räntan ökar till 4 procent skulle månadskostnaden öka med 5 850 kronor i genomsnitt för dem som tog ett bolån 2019, enbart på grund av den högre räntan. Kostnaden ökar mest för hushåll med en skuldkvot över 450 procent, dem med hög inkomst och dem som bor i Stockholm.¹¹ Andelen med underskott i KALP-beräkningen ökar till 2 procent. Och andelen ökar mest bland dem som har en skuldkvot över 450 procent, de äldsta bolånetagarna, ensamstående med barn och dem som har en låg inkomst.

Sänkt ränteavdrag vid 4 procent ränta

Givet hur en högre ränta (än i dag) påverkar hushåll som har bolån har vi gått vidare och analyserat hur ett förändrat ränteavdrag påverkar

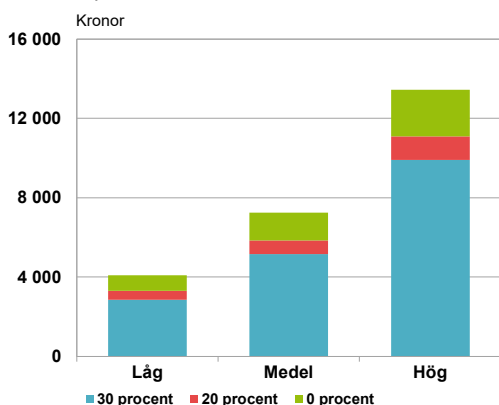
¹¹ Vi beräknar genomgående skuldkvoten som hushållets totala bolån genom sammanlagd inkomst före skatt.

Diagram 6. Effekt på räntebetalningar av sänkt ränteavdrag fördelat på skuldkvot, ränta 4 procent



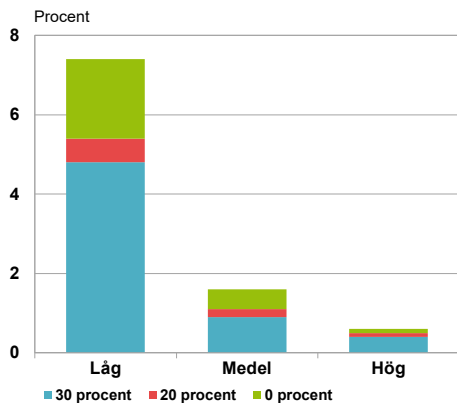
Källa: FI
Anm. Ange anmärkning

Diagram 7. Effekt på räntebetalningar av sänkt ränteavdrag fördelat på inkomst, ränta 4 procent



Källa: FI
Anm. Se anmärkning till diagram 2.

Diagram 8. Andel med underskott vid olika ränteavdrag fördelat på inkomst, ränta 4 procent



Källa: FI
Anm. Se anmärkning till diagram 2.

olika hushållstyper vid 4 procents ränta. Om avdraget sänks till 20 procent medför det att kostnaden i genomsnitt ökar med 750 kronor. Andelen hushåll med underskott i KALP-beräkningen ökar från 2,0 till 2,3 procent.

Stora lån – höga skuldkvoter och belåningsgrader – innebär både en stor kostnadsökning och (relativt övriga låntagare) en stor ökad sannolikhet för underskott i KALP-beräkningen om avdraget sänks. För hushåll med en skuldkvot över 450 procent ökar månadsbetalningen med nästan 1 300 kronor om avdraget sänks till 20 procent (diagram 6). Om avdraget slopas ökar kostnaderna med ytterligare 2 550 kronor.

De med högst inkomst har ofta större lån och betalar därför mest i ränta. De har därmed störst ränteavdrag (diagram 7). Deras kassaflöde påverkas mest om avdraget sänks. Det är i linje med resultaten i Englund (2016). Sänkt ränteavdrag påverkar kassaflödet för hushåll med lägre inkomst jämförelsevis lite. Men deras sannolikhet att få underskott ökar betydligt mer än höginkomsttagares eftersom de ofta har mindre överskott i KALP-beräkningen. Om avdraget sänks till 20 procent ökar andelen med underskott bland hushåll med låga inkomster med 0,6 procentenheter (diagram 8).¹² Ökningen är knappt märkbar bland hushåll som har en hög inkomst.

Vidare ökar kostnaden om ränteavdraget sänks till 20 procent mest i Stockholm medan andelen med underskott ökar mest i Malmö (se tabell B3.2 i Bilaga 3). Kostnaden ökar också mest bland medelålders bolånetagare eftersom de har de största lånen. Även det stämmer kvalitativt med Englund (2016). Ökningen i andelen med underskott är lika stor i alla åldersgrupper. Ränteavdraget ger högst värde i kronor för hushåll med två personer. Men det är ensamstående som löper störst risk att få underskott vid samma sänkning.

SÅ PÅVERKAS DE SOM TOG ETT KONSUMTIONSLÅN 2018

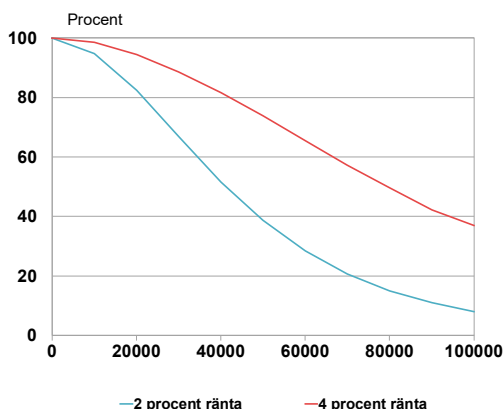
Konsumtionslån är vanligen mindre än bolån, men de har ofta hög ränta (och snabb amorteringstakt) och ändrade förutsättningar kan därför ha stor effekt på låntagarens ekonomi.¹³ Små konsumtionslån innebär inte så stor räntekostnad och därför blir inte effekten av ett sänkt ränteavdrag så stor för dessa lån (tabell 1). Det gäller både vid dagens ränta¹⁴ och om räntan ökar med 2 procentenheter. De som har stora konsumtionslån påverkas mer. Låntagare som har över en halv miljon kronor i konsumtionslån 2018 betalade i genomsnitt 3 800 kronor i månaden i ränta, vilket är nästan 1 000 kronor mer än betalningen för det genomsnittliga bolånet. Deras räntekostnad ökar med 600 kronor i månaden om ränteavdraget sänks till 20 procent. Vid 2 procentenheters högre ränta ökar kostnaden med 2 000 kronor

12 Låga inkomster representeras här av de 30 procent lägsta inkomsterna.

13 FI har inte möjlighet att kombinera data över bolån och konsumtionslån. Därför är analysen av dem som tog ett konsumtionslån 2018 fristående från analysen av bolånetagare. Vi använder begreppet konsumtionslån för alla lån som inte har en bostad som säkerhet. Trots att konsumtionslån står för endast 18 procent av lånen utgör de nästan hälften av hushållens sammanlagda räntebetalningar i Sverige

14 Som faktisk ränta har vi använt den avtalade räntan för det nya konsumtionslånet, 2 procent för bolån och 7 procent för befintliga konsumtionslån (genomsnittet i Konsumtionslåneundersökning 2018).

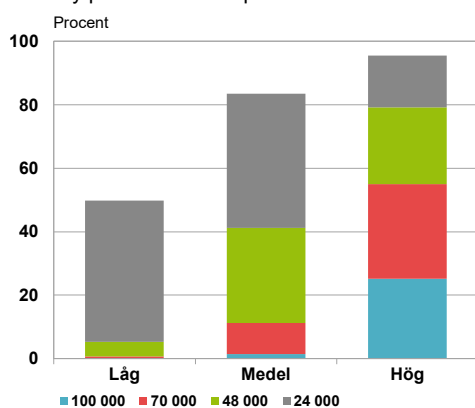
Diagram 9. Andel nya bolånetagare över brytpunkten, olika brytpunkter



Källa: FI, Bolåneundersökning 2019.

Anm. Andel låntagare 2019 vars ränteutgifter överstiger brytpunkten. Ränteutgifterna är beräknade på samtliga lån, inklusive konsumtionslån.

Diagram 10. Andel hushåll över olika brytpunkter fördelat på inkomst



Källa: FI

Anm. Räntan är 2 procent i beräkningarna. Se även anmärkning till diagram 2.

Ange diagramrubrik

Ange enhet

Klistra in ditt diagram här

Källa: Ange källa

Anm. Ange anmärkning

på grund av räntan och ytterligare 1 700 kronor på grund av minskat avdrag.

Allra mest påverkas de som har ett stort konsumtionslån och ett bolån.¹⁵ De som tog ett nytt konsumtionslån 2018 och hade bolån över 2 miljoner kronor och konsumtionslån över 300 000 kronor betalade med nuvarande ränta och ränteavdrag 18 000 kronor i månaden i räntebetalningar. Om ränteavdraget sänks till 20 procent blir deras räntekostnad 21 000 kronor.

Sammantaget visar beräkningarna att konsumtionslån kan innebära stora räntebetalningar och en stor påverkan på låntagaren. Ett förändrat ränteavdrag är alltså en åtgärd som riktar sig mot alla låntagare.

Tabell 1: Månatlig räntekostnad för konsumtionslån vid olika ränteavdrag uppdelat på total lånebörda exklusive bolån (Kronor)

	Faktisk ränta			Faktisk ränta + 2 procentenheter			
	Avdrag	30	20	0	30	20	0
Lånebörda	0–10	35	40	50	42	53	59
	10–100	170	190	240	220	280	310
	100–500	1 000	1 100	1 400	1500	1900	2100
	>500	3 800	4 400	5 500	5800	7500	8300

Källa: Konsumtionslåneundersökning 2018, FI

Anm: Lånebördan är uttryckt i 1 000-tals kronor.

FÖRÄNDRAD BRYTPUNKT

Som en jämförelse har vi även räknat på effekterna av att sänka brytpunkten samtidigt som avdraget i övrigt är oförändrat. Men våra data kan endast ge en del av den totala bilden. För att göra en exakt beräkning behövs även uppgifter om individens övriga (positiva och negativa) kapitalinkomster eftersom det är nettot av alla dessa poster som ligger till grund för avdraget. Men då många hushåll har små kapitalinkomster fyller våra beräkningar ändå ett visst syfte som jämförelse.

Vid 2 procents ränta är det knappt 8 procent av de nya bolånetagarna (i vår bolåneundersökning 2019) som har ränteutgifter över den nuvarande brytpunkten på 100 000 kronor (diagram 5). Deras ränteutgifter före skatt motsvarar 20 procent av de totala ränteutgifterna för alla låntagare. Vid brytpunkten 70 000 kronor hamnar knappt 21 procent av låntagarna och 40 procent av de totala ränteutgifterna över brytpunkten.

En sänkning av brytpunkten, utan att ändra avdragssatsen, ger relativt små effekter. Det beror på att förhållandevis få individer har ränteutgifter som överstiger dagens brytpunkt på 100 000 kr och att det lägre avdragsvärdet (21 procent i stället för 30) endast avser den del som överstiger brytpunkten.

¹⁵ Se Finansinspektionen (2019b) för mer information om konsumtionslånetagares månadskostnad och underskott vid ekonomisk stress.

De som påverkas av brytpunktförändringar har typiskt sett en hög inkomst. Färre än 1 procent av hushållen med låg inkomst har en kostnad över brytpunkten (diagram 10). Samtidigt hamnar över 55 procent av låntagarna med en hög inkomst i detta läge över brytpunkten 70 000 kronor.

Vid högre räntenivåer är det långt fler som skulle påverkas av en sänkt brytpunkt. När vi sätter brytpunkten till 70 000 kronor, vid 4 procents ränta, hamnar 57 procent av de nya låntagarna 2019 över brytpunkten. Men mer exakta beräkningar av fördelningseffekterna bör göras med SCB:s mikrosimuleringsmodell FASIT och ligger utanför syftet med denna FI-analys.

BEFINTLIGA LÅNTAGARE KAN BLI MER SÅRBARA OM AVDRAGET SÄNKES

Befintliga låntagare kan bli mer sårbara för ekonomiska störningar om ränteavdraget sänks. Det beror på att deras kassaflöden försämras. Hur mycket mer sårbara de blir beror på ränteläget, hur mycket avdraget sänks, hur stora lån de har i förhållande till inkomsten och om de har något sparande som kan användas till amorteringar. Och även låntagare som inte får underskott i sina KALP-beräkningar kan behöva minska sin konsumtion. Dessutom kan bostadsägares nettoförmögenhet minska om priset på deras bostäder minskar. Dessa förändringar kan påverka realekonomin.

Effekt på nyutlåning och bostadspriser

Det här avsnittet presenterar hur *nya bolånetagares* lånebörda skulle påverkas av ett minskat ränteavdrag.¹⁶ Liksom tidigare bygger analysen på data från 2019. Men nu har vi använt dessa data som utgångspunkt för en hypotetisk beräkning där både bostadspriser och hur mycket hushållen lånar anpassar sig till ändrade ränteavdragsregler.

Ett sänkt ränteavdrag kan göra det svårare för vissa hushåll att få ett nytt bolån, om vi utgår från att långivarna använder samma kalkylränta som i dag. Om ränteavdraget minskas stiger hushållens lånekostnader och därför kommer fler låntagare att få underskott i KALP-beräkningen. Men effekten motverkas något av att bostadspriserna dämpas om ränteavdraget minskar.

SÄNKT RÄNTEAVDRAG GER LÄGRE BOSTADSPRISER

Lån är en viktig finansieringskälla för bostadsköp. En begränsning av ränteavdraget som ökar låntagarens kostnad för ett givet lån kan därför påverka betalningsviljan för bostäder och dämpa bostadspriserna. Vi beräknar den prisförändringen på några olika sätt. Vi använder två partiella skattningar och en Bayesiansk vektorautoregressiv (VAR) modell.

¹⁶ Det är svårt att beräkna hur ränteavdraget påverkar nya konsumtionslånetagare. Det beror på att vi inte vet hur förändrade villkor för konsumtionslån påverkar efterfrågan på nya lån. Det är möjligt att vi kan göra en sådan utvärdering av ändrade regler för högkostnads krediter när vi samlar in Konsumtionslåneundersökning 2020. Analysen avgränsas därför till data från FI:s bolåneundersökning.

Den första partiella skattningen kommer från FI:s hushållsdata och visar den *initiala effekten* på hur mycket billigare bostäder nya låntagare skulle köpa. Billigare bostäder kan betyda mindre till storleken eller mindre centralt belägna bostäder. Men det kan också betyda att priserna sjunker.¹⁷ Dessa skattningar ger en elasticitet mellan skuldbetalning (ränta plus amortering) och inköpspris (se Finansinspektionen, 2017b). Elasticiteten säger att en bolånetagare, direkt efter förändringen, skulle köpa bostäder som är 0,15 procent billigare om skuldbetalningarna ökar med 1 procent. Elasticiteten kan dock underskatta hur mycket billigare bostäder låntagare köper. Det beror på att den beräknats utifrån hur förändrade amorteringar påverkar bostadsefterfrågan. Till skillnad från ränteutgifter är ju amorteringar inte en kostnad utan ett sparande. Men det finns också hushåll som inte behöver låna till sitt bostadsköp. De påverkas inte av ränteavdraget. På så sätt kan elasticiteten istället ge en överskattning av priset för vissa nya köpare.

Vi har även skattat priset genom att hålla boendekostnaden oförändrad med hjälp av en brukarkostnadsberäkning (se Poterba, 1984). Beräkningen värderar en bostad som det diskonterade nuvärdet av framtida nettointäkter. I detta fall likställs nettointäkterna med värdet av att bo i bostaden (de hyreskostnader en bostadsägare slipper betala) minus de kostnader som kommer av att äga bostaden.

I vår beräkning bestäms kostnaden av kapitalkostnad efter skatt, en riskpremie, förväntad värdeökning, drift och underhåll, samt fastighetsskatt. Hypotesen bakom beräkningen är att när kostnaderna ökar eller minskar så anpassar sig priset så att värdet av att bo är oförändrat.¹⁸ I beräkningarna har vi satt diskonteringsräntan till 4 procent.¹⁹ Vi har räknat på effekterna av att sänka ränteavdraget från 30 till 20 procent men tar hänsyn till att en del av köpen genomförs med eget sparande. Det minskar genomslaget på priserna. I övrigt har vi använt samma parametervärden som Englund (2016). Beräkningarna beskrivs mer ingående i Bilaga 2.

Brükarkostnadsansatsen kan tolkas som en beräkning där hushållen är fullt rationella och inte lånebegränsade, eftersom de värderar kassaflöden till låg diskonteringsränta. Och skuldbetalningsansatsen tolkar vi som att hushållen endast bryr sig om kortsiktiga betalningsflöden eller är lånebegränsade.

Vid nuvarande ränta är den initiala effekten, genom elasticiteten, att hushållen på kort sikt köper 2,5 procent billigare bostäder om ränteavdraget sänks med 10 procentenheter (tabell 2). Om räntan vore 4 procent skulle priserna påverkas något mer av ett sänkt avdrag. Dessutom skulle priserna dämpas av den högre räntan.

Brükarkostnadsberäkningen visar att priserna skulle minska med drygt 4 procent om ränteavdraget sänks till 20 procent. Det är ungefär i samma storleksordning som om låntagarna (hypotetiskt) vill betala

17 Under vissa antaganden kan vi likställa priserna nya bolånetagare betalar med priserna på bostäderna. Ett antagande är att bostadsstocken är konstant på kort sikt. Om alla köper 1 procent billigare sjunker bostadspriserna då med 1 procent.

18 Hur mycket, och hur snabbt, dessa kostnader faktiskt kapitaliseras i priserna är en öppen fråga. Elinder och Persson (2017) finner exempelvis att sänkningen av fastighetsskatten 2007 inte hade någon större effekt på huspriserna, utom för de allra dyraste husen.

19 Diskonteringsräntan avser den långsiktiga kapitalkostnaden. Som grund för diskonteringsräntan har vi antagit att den riskfria räntan är 2 procent, riskpremien 0,5 procent och bolånemarginalen 1,5 procent.

Tabell 2. Genomsnittlig minskning i köpepriser på bostäder på grund av sänkt ränteavdrag

	Elasticitet vid		Brukarkostnad
	Ränta 2 %	Ränta 4 %	
30	0	0*	0
20	-2,5	-6,2	-4,4
0	-5,6	-16,6	-15,0

Källa: FI

Anm.: Elasticiteten ger den initiala förändringen i priset nya låntagare betalar för sin bostad. 0* betyder att övriga siffror jämförs med nuvarande avdrag vid 4 procent ränta.

Tabell 3. Modellprognoser för nivåskillnad i bostadspriser och bolån för olika ränteavdrag
Procentuell avvikelse från nuläge

År	Bostadspriser		Bolån	
	20 %	0 %	20 %	0 %
1	-0,4	-1,1	-0,2	-0,4
2	-0,6	-1,7	-0,4	-0,7
3	-0,8	-2,4	-0,5	-1,1
4	-1,1	-3,2	-0,8	-1,5

Källa: FI

Anm. Tabellen visar procentuella avvikelser i pris- och skuldnivåer jämfört med dagens ränteavdrag. Beräkningarna är gjorda givet dagens ränta med FI:s Bayesianska VAR-modell.

Ange diagramrubrik

Ange enhet

Klistra in ditt diagram här

Källa: Ange källa

Anm. Ange anmärkning

Ange diagramrubrik

Ange enhet

Klistra in ditt diagram här

Källa: Ange källa

Anm. Ange anmärkning

lika mycket av sin inkomst i ränta och amortering som om sänkningen inte genomfördes. Om ränteavdraget slopas helt skulle priserna sjunka med cirka 15 procent, enligt brukarkostnadsberäkningen.

Vi har också använt en Bayesiansk VAR-modell (se Finansinspektionen, 2015). Modellen ger sammanhållna kortsiktsprogner för hushållens förväntningar om framtiden, bostadspriserna (fastighetsprisindex), bolån och bolåneräntan. Här har vi betingat modellen på den framtida utvecklingen för den ränta som hushållen betalar givet olika ränteavdrag. Modellen visar att prisnivån skulle minska med 0,4 procent efter ett år om ränteavdraget sänktes till 20 procent (tabell 3). Det är en lägre skattning än vad elasticitetsberäkningen ger. Det kan bero på att modellen bara beaktar småhus och elasticiteten bygger på både småhus och bostadsrätter.

Efter fyra år skulle priserna vara drygt 1 procent lägre än vid nuvarande avdrag. Om avdraget slopas skulle det leda till 3 procent lägre priser efter fyra år. Enligt modellen dämpas utlåningen mindre än priserna.

Sänkt ränteavdrag gynnar hushåll som ska köpa bostad

Vi har visat att nya bolåntagare troligen skulle köpa billigare bostäder om ränteavdraget sänks. Det betyder att de som köper en bostad efter en sänkning av ränteavdraget betalar mindre för bostaden än en låntagare som köpt med nuvarande ränteavdrag.²⁰ Våra skattade elasticiteter visar på små effekter vid nuvarande ränta. En sänkning av ränteavdraget skulle medföra att hushåll som köper nya bostäder skulle betala mindre (med elasticitetsberäkningen) än ett hushåll som redan är inne på marknaden (och har köpt mellan 2016 och 2018). Om räntan vore 4 procent skulle skillnaden bli större. Både räntehöjningar och sänkt ränteavdrag gör att de som står utanför bostadsmarknaden kan köpa billigare. Men förmögenheten minskar för dem som redan äger en bostad.

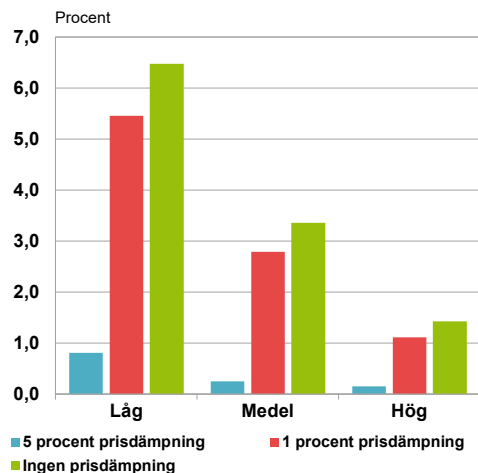
Lägre priser leder till färre bostäder på sikt

Om ränteavdraget sänks till 20 procent kan priserna dämpas med mellan 1 och 5 procent (beroende på analyshorisont och skattningsmetod). De lägre priserna gör det samtidigt mindre attraktivt att bygga nya bostäder. Caldera Sánchez och Johansson (2011) har skattat att 1 procent högre priser leder till 1,4 procent högre bygginvesteringar på lång sikt. Den elasticiteten innebär att om priserna minskar med 1 procent så kommer cirka 420 färre bostäder byggas per år.²¹ Vid 5 procent lägre bostadspriser kommer det byggas 2 100 färre bostäder. Caldera Sánchez och Johansson har även skattat hur beståndet påverkar priser. Priserna väntas öka med 0,1 procent om det byggs 2 100 färre bostäder jämfört med en utveckling där det inte byggs färre bostäder.

20 För jämförelsen skall kan vi se det som att vi jämför ett hushåll som köpt just före (annonsering) av sänkt ränteavdrag med ett annat hushåll som köpt just efter sänkningen.

21 Vi har likställt prisökningar och prisminskningar i elasticitetsberäkningen. Vi har dessutom utgått från att det byggs cirka 30 000 bostäder om året. Det är genomsnittet för de senaste 15 åren.

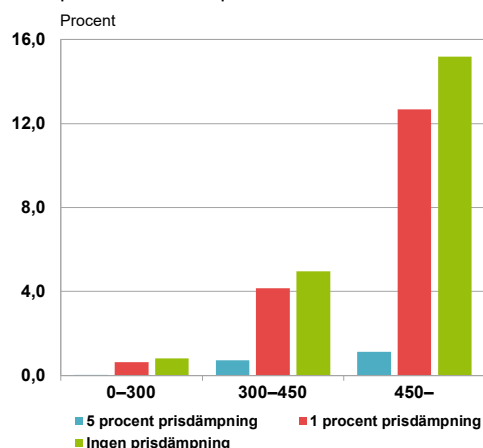
Diagram 11. Ökad andel nya bolånetagare med underskott om ränteavdraget sänks till 20 procent, fördelat på inkomst



Källa: FI

Anm. Diagrammet visar andelar uppdelat på belåningsgrad och prisrespons. I beräkningarna har vi använt en kalkylränta på 7 procent.

Diagram 12. Ökad andel nya bolånetagare med underskott om ränteavdraget sänks till 20 procent, fördelat på skuldkvot



Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar andelar uppdelat på belåningsgrad och prisrespons. I beräkningarna har vi använt en kalkylränta på 7 procent.

Ange diagramrubrik

Ange enhet

Klistra in ditt diagram här

Källa: Ange källa

Anm. Ange anmärkning

NÄSTAN ALLA HUSHÅLL KAN FORTFARANDE KÖPA BOSTAD

Eftersom ett sänkt ränteavdrag innebär att kostnaden för bostäder ökar kan det bli svårare för vissa hushåll att få överskott i KALP-beräkningen.²² Följden kan bli att de inte beviljas ett lika stort bolån.

Om avdraget sänks till 20 procent ökar den genomsnittliga månadskostnaden i FI:s KALP-beräkning med nästan 1 200 kronor för nya bolånetagare om de köper samma bostad, betalar samma pris och lånar lika mycket som 2019.²³ Det betyder i sin tur att nästan 4 procentenheter ytterligare av låntagarna skulle få underskott i KALP-beräkningen med de lån som observerades 2019.²⁴ Dessa hushåll hade troligen inte fått låna lika mycket om ränteavdraget var 20 procent.

Det är främst bland hushåll med låga inkomster och stora lån i förhållande till bostadens värde som andelen med underskott i KALP-beräkningen ökar om avdraget minskas (diagram 11 och 12).²⁵ Dessutom ökar andelen mest bland unga och ensamboende, jämfört med andra åldersgrupper och hushåll med barn. Det är en *indikation* på att dessa grupper kan få svårare att köpa samma bostad om ränteavdraget sänks.

Beräkningarna visar alltså att 96 procent av dem som köpte en bostad 2019 hade kunnat köpa samma bostad även om ränteavdraget var 20 procent och priserna oförändrade. Resultaten ska inte övertolkas. Eftersom priserna troligen går ner på grund av ett sänkt ränteavdrag kommer färre hushåll få problem att köpa samma bostad. Om priserna blir 5 procent lägre ökar månadskostnaden med 350 kronor i genomsnitt, vid ett ränteavdrag om 20 procent. I detta fall skulle 0,4 procent av dem som köpte bostad 2019 inte kunna köpa samma bostad.

Kalkylräntan i KALP-beräkningen är till för att skapa ett generellt utrymme för låntagare att klara högre faktiska räntor – och i praktiken även lägre ränteavdrag – och andra störningar i hushållets ekonomi. Vi vet inte vad bankerna skulle göra med kalkylräntan om ränteavdraget förändras. Beräkningarna ovan utgår från en oförändrad kalkylränta. Om bankerna justerar kalkylräntan (i KALP-beräkningen) så att räntan efter avdrag blir 5 procent (vilket är densamma som i dag) kommer inte fler låntagare att få underskott i KALP-beräkningen vid ett slopat avdrag. Men i detta fall minskar nya låntagares motståndskraft eftersom de har mindre utrymme för en ökad faktisk ränta. Hushållen kommer då även att få en försämrad motståndskraft mot inkomstbortfall.

NYA BOLÅNETAGARE LÅNAR MINDRE

Om kostnaden för att låna ökar köper nya bolånetagare billigare bostäder och lånar mindre. Det kan gälla även när utgiftsökningen främst är kassamässig och på kort sikt, som i samband med amorteringskraven (se Finansinspektionen, 2017, och Andersson och

²² Kalkylräntan i beräkningen är 7 procent. Det är den genomsnittliga ränta som storbankerna använde 2018 i sin kreditbedömning.

²³ Vi använder hushåll som tog ett nytt bolån 2018 som approximation för nya bolånetagare.

²⁴ Ungefär 6 procent av hushållen i BLU 2018 har underskott i FI:s KALP-beräkning vid 7 procent ränta.

²⁵ Se även diagram O1 i bilaga 3.

Tabell 4. Genomsnittlig initial minskning i bolån på grund av sänkt ränteavdrag

Miljoner kronor och procent

	Ränta 2 %		Ränta 4 %	
	Bolån	LTI	Bolån	LTI
0,3	2,21	282	2,02	259
0,2	2,11	268	1,89	243
	(-4,9)		(-6,9)	
0	1,97	252	1,68	216
	(-11,2)		(-17,7)	

Källa: FI

Anm. LTI är skuldkvot beräknad som bolån genom bruttointkomst. Vi har använt skattade elasticiteter mellan kostnadsökning och lån. Låntagarna tilläts dessutom betala 25 procent av inkomsten i ränta och amorteringar. Siffror inom parentes visar procentuell avvikelser från nuvarande ränteavdrag och de olika räntenivåerna.

Faktaruta 6. FI:s låntagarbaserade regleringar

Bolånemarketen från 2012 innebär att nya lån med bostad som säkerhet inte bör överstiga 85 procent av bostadens värde. Regleringens syfte är att motverka en osund kreditgivning och att stärka konsumentskyddet.

Amorteringskravet, som FI införde 2016, syftar till att motverka makroekonomiska och finansiella stabilitetsrisker förknippade med hushållens stora lån. Kravet innebär att de hushåll som tar ett bolån som överstiger 50 procent av bostadens värde ska amortera minst 1 procent av lånet varje år. Om lånet överstiger 70 procent av värdet ska amorteringen uppgå till minst 2 procent per år. Amorteringskravet väntas på sikt minska andelen högt belånade hushåll och därmed dämpa hushållens lån. Detta gör hushållen mer motståndskraftiga mot störningar.

Det skärpta amorteringskravet från 2018 innebär att nya låntagare med bolån som överstiger 450 procent av bruttointkomsten ska amortera minst 1 procent av bolånet utöver det första amorteringskravet. Innan amorteringskravet skärptes räknade FI med att hushåll som tar ett nytt bolån skulle köpa billigare bostäder och låna mindre till följd av regleringen. Det skulle direkt göra dessa hushåll mindre sårbara. Att hushåll amorterar i en snabbare takt minskar också deras sårbarhet över tid.

Aranki, 2019). Här har vi beräknat hur mycket mindre bostadsköpare skulle låna med en elasticitet på liknande sätt som tidigare när vi beräknade prisseffekten. Hushåll påverkas mer om räntan är hög och mindre om de amorterar mycket. Den skattade elasticiteten innebär att nya låntagare skulle låna 0,3 procent mindre om lånebetalningen – ränta plus amortering – ökade med 1 procent.²⁶ Vi tillåter dessutom att hushållens skuldbetalningar ökar till 25 procent av den disponibla inkomsten.²⁷

Vid 2 procents ränta hade det genomsnittliga nya bolånet varit 2,21 miljoner kronor 2019 (se tabell 4). Om ränteavdraget hade varit 20 procent resulterar elasticitetsberäkningen i att hushållen i stället hade lånat 2,11 miljoner kronor. Enligt en beräkning med slopat ränteavdrag skulle de låna 1,97 miljoner kronor.

Vid 4 procents ränta hade det genomsnittliga nya bolånet varit 2,02 miljoner kronor med nuvarande ränteavdrag. Med ett slopat ränteavdrag skulle det i stället varit 1,68 miljoner. Det är nästan 17 procent mindre än med det aktuella ränteavdraget (vid 4 procent ränta) och 24 procent mindre än om räntan varit 2 procent och med dagens avdrag. Högre ränta och sänkt avdrag innebär alltså att hushållen skulle låna betydligt mindre än vad de gör i dag.

Ränteavdraget, sårbarhet och FI:s regleringar

Detta avsnitt knyter ihop ett förändrat ränteavdrag med låntagarnas sårbarhet och FI:s låntagarbaserade åtgärder. Ränteavdraget påverkar även realekonomin. Mest påverkas hushållens konsumtion och bostadspriserna. Det kan delvis motverkas om finanspolitiken eller penningpolitiken anpassar sig. Om ränteavdraget begränsas stegvis över en längre tid kan anpassningen av konsumtionen och bostadspriserna ske gradvis. Då minskar även risken att en begränsning av ränteavdragen får tydligt negativa effekter på enskilda låntagare och för stabiliteten i det finansiella systemet. För FI:s uppdrag är effekterna på låntagare och stabiliteten viktigast.

Coronaviruset, SARS-CoV-2, och de åtgärder som har vidtagits för att dämpa smittspridningen har inneburit stora ekonomiska störningar i Sverige och omvärlden under 2020. Finanspolitiken är synnerligen expansiv, i syfte att ge stöd för en återhämtning. Reformen som dämpar hushållens efterfrågan skulle då kunna verka i önskad riktning. Men att begränsa ränteavdragen tar tid eftersom inkomstskatten beräknas på årsbasis och någon förändring inte är aktuell vid kommande årsskifte. En generell begränsning kan som tidigast bli aktuell vid årsskiftet 2021/22. Därtill kan begränsningar göras gradvis under loppet av flera år. Och de sammantagna effekterna på hushållens efterfrågan beror på hur staten använder det budgetutrymme som frigörs om man begränsar ränteavdragen.

Nya bolånetagares sårbarhet

Ett syfte med FI:s låntagarbaserade regleringar är att motverka att nya bolånetagare tar så stora lån att de får alltför höga skuldkvoter eller

²⁶ Elasticiteten är tagen från Finansinspektionen (2017) och Andersson och Aranki (2019).

²⁷ I BLU 2018 betalar hushållen i genomsnitt 12,8 procent av disponibla inkomsten i ränta och amorteringar. Lite fler än 5 procent betalar 25 procent av inkomsten i ränta och amorteringar.

Tabell 5. Andel nya bolånetagare med höga skuldkvoter eller belåningsgrader

Andelar i procent

		Ränta 2 %		Ränta 4 %	
		LTI	LTV	LTI	LTV
2015	30	16,2	51,3		
2016	30	14,7	46,7		
2017	30	13,5	43,1		
2018	30	5,8	47,3		
2019	30	5,8	49,0	2,4	43,3
2019	20	4,4	45,0	1,2	36,5

Källa: FI

Anm. Kursiverade siffror är skattade värden. Hög LTI betyder skuldkvot över 450 procent och Hög LTV belåningsgrad över 70 procent. Skuldkvoten är baserad på nya bolånetagares totala lån 2015 och 2016, och totala bolån 2017, 2018 och 2019.

belåningsgrader (se faktaruta 6). Det första amorteringskravet gjorde att en lägre andel tog nya bolån med en belåningsgrad över 50 och 70 procent (se Finansinspektionen, 2017a). Och det skärpta amorteringskravet halverade andelen nya låntagare med en skuldkvot över 450 procent (se Andersson och Aranki, 2019).²⁸ En viktig skillnad mellan dessa åtgärder och en begränsning av ränteavdragen är att i det senare fallet påverkas alla med lån direkt, medan bolånetaket och amorteringskravet endast har en direkt påverkan på dem som tagit lån efter att regleringarna infördes. I det hänseendet skulle en begränsning av ränteavdragen innebära att kostnaden för att dämpa hushållens ökade skuldsättning bärs av alla låntagare.

Vid dagens ränteläge (2 procent) skulle ett helt avskaffat ränteavdrag minska storleken på nya bolån med 5,6 procent jämfört med dagens avdrag (se tabell 4). Det motsvarar nästan hälften av den effekt som det första amorteringskravet har på nyutlåningen eller drygt en tredjedel av den sammanlagda effekten av båda amorteringskraven.

Tabell 5 visar hur ett nedtrappat ränteavdrag skulle påverka nya bolånetagares skuldkvot. Vid 2 procents ränta dämpas den genomsnittliga skuldkvoten bland nya bolånetagare från 282 till 268 procent om ränteavdraget sänks med 10 procentenheter. Det är ungefär lika stor effekt som det skärpta amorteringskravet (se Andersson och Aranki, 2019). Om ränteavdraget slopas helt vid nuvarande ränta skulle det påverka andelen nya bolånetagare med höga skuldkvoter eller belåningsgrader ungefär lika mycket som det första amorteringskravet.

Ett sänkt ränteavdrag minskar andelen nya bolånetagare med stora lån mer vid en högre ränta. Om räntan vore 4 procent skulle skuldkvoterna bli 22 procentenheter lägre. De skulle minska med ytterligare 43 procentenheter om ränteavdraget slopades i det läget. Det första amorteringskravet dämpade skuldkvoterna med 23 procentenheter.

Andelen nya bolånetagare med skuldkvot över 450 procent skulle minska från 5,7 till 4,4 procent om ränteavdraget sänks till 20 procent (tabell 5). Det beror på att lånebetalningarna ökar. Om räntan vore högre skulle andelen minska mer. Därför skulle andelen nya låntagare med höga skuldkvoter bli i det närmaste obefintlig vid 4 procents ränta och ett sänkt ränteavdrag. Vidare innebär det att det skärpta amorteringskravet skulle få karaktären av en skuldkvotsbroms – som slår till om utlåningen ökar snabbare än inkomsterna – i ännu högre grad.

Sänkt ränteavdrag och FI:s regleringar dämpar nyutlåning
 Detta avsnitt gör en direkt jämförelse mellan ränteavdraget och FI:s låntagarregleringar. Vi kan bara jämföra hur nyutlåningen påverkas eftersom FI:s låntagarbaserade regleringar endast påverkar nya låntagare.

Ränteavdraget och bolånetaket

Bolånetaket begränsar den del av en bostads värde som ett hushåll kan belåna, med bostaden som säkerhet, till 85 procent. Utöver detta kan hushållet ta blacolån om långivarens kreditprövning medger det.

²⁸ Vi använder genomgående skuldkvoter som är beräknade som bolån genom inkomst före skatt.

Ett sänkt ränteavdrag leder till lägre bostadspriser. För förstagångsköpare betyder det att en given handpenning kommer att räcka till en större andel av bostadsköpet, under förutsättning att denne köper samma bostad. Ett sänkt ränteavdrag kommer därför troligen att innebära lägre belåningsgrader och att färre hushåll behöver låna över 85 procent av bostadens värde.

Hur de som både säljer och köper bostad påverkas är inte lika tydligt. Hushåll som köper dyrare (än de säljer för) kommer att få mer kapital som kan användas som handpenning (än vid dagens avdrag) till det nya köpet. Det beror på att den dyrare lägenheten förväntas gå ner mer i pris än den billigare. Hushåll som köper billigare, än de säljer för, kommer däremot att få en mindre kapital till handpenning till det nya köpet jämfört med vad de fått med nuvarande ränteavdrag.

Ränteavdraget och amorteringskraven

Det finns en likhet i hur ränteavdraget och amorteringskraven dämpar hushållens lån. Men det finns också olikheter. Ett minskat ränteavdrag försämrar låntagarnas kassaflöden. Det gör även amorteringskraven på kort sikt. Det betyder att båda regleringarna kan göra att nya bolånetagare lånar mindre och köper billigare bostäder.

En skillnad mellan ett förändrat ränteavdrag och amorteringskraven är att ränteavdraget påverkar boendekostnaden medan amorteringar är ett sparande som på sikt minskar hushållens lån. Dessutom, när ett bolån betalas av till under någon av brytpunkterna för kraven kan hushållet välja att sluta amortera enligt det kravet, om långivaren godkänner det. Då har hushållet förbättrat kassaflödet och motståndskraften jämfört med att inte amortera. Det gäller inte för ränteavdraget.

En annan skillnad mellan ränteavdraget och amorteringskraven är att ränteavdraget påverkar befintliga låntagare. Det gör inte amorteringskraven på samma sätt. Med tiden kommer amorteringskraven potentiellt att påverka allt fler låntagare. Men de som lånar lite kommer inte att behöva amortera. Det är de som lånar mycket i förhållande till bostadens värde och hushållets inkomst som amorterar enligt kraven. Det gör amorteringskraven riskbaserade. Ränteavdraget är inte *lika mycket* riskbaserat eftersom det gäller för samtliga låntagare. Däremot är det de som lånar mycket som påverkas mest av ränteavdraget.

Referenser

- Agell, J., P. Englund och J. Södersten (1995), *Svensk skattepolitik i teori och praktik. 1991 års skattereform*. Bilaga 1 till SOU 1995:104.
- Andersson, M., T. Aranki (2019), ”Färre sårbara hushåll efter skärpt amorteringskrav”, FI-analys 17.
- Caldera Sánchez, A. and Å. Johansson (2011), “The Price Responsiveness of Housing Supply in OECD Countries”, OECD Economics Department Working Papers, No. 837, OECD Publishing, Paris.
- Ekonomistyrningsverket (2015), ”Prognos. Statens budget och de offentliga finanserna”, ESV 2015:62.
- Elinder, M. och L. Persson (2017), ”House Price Responses to a National Tax Reform”, *Journal of Economic Behavior & Organisation* 144:18-39.
- Englund, P. (2016), “En mer neutral kapitalbeskattning – Fördelningseffekter av begränsade ränteavdrag”, Rapport till Finanspolitiska rådet 2016/3.
- EU-kommissionen (2019), “Country Report Sweden 2019”, SWD(2019) 1026 final.
- Finansinspektionen (2015), ”En modell för hushållens skulder”, FI-analys 4.
- Finansinspektionen (2017a), ”Amorteringskravet har dämpat hushållens skulder”, FI-analys 10.
- Finansinspektionen (2017b), ”Effekter av ett skärpt amorteringskrav”, FI-analys 11.
- Finansinspektionen (2020a), “Den svenska bolånemarknaden (2020)”, FI dnr 20-3427.
- Finansinspektionen (2020b), “Svenska konsumtionslån”, FI dnr 20-21349.
- Finansinspektionen, (2019c), ”Finansinspektionen och finansiell stabilitet”, FI dnr 19-27340.
- Finocchiaro, D., M. Jonsson, C. Nilsson och I. Strid (2016), ”Samhällsekonomiska effekter av att minska hushållens skuldsättning”, *Penning- och Valutapolitik* 2016:2: 57-87.
- Flodén, Martin (2017), M. Kilström, J. Sigurdsson och R. Vestman, ”Household Debt and Monetary Policy: Revealing the Cash-Flow Channel”, Swedish House of Finance Research Paper No. 16-8.
- IMF (2019), “Staff report for the article IV consultation”.
- Justo, I., J. Hartley, F. Picos och S. Riscado (2019), “Mortgage Tax Reforms in Sweden: Scope for a Double Dividend?”, European Commission Economic Brief 049.
- Konjunkturinstitutet (2018), ”Direkta effekter av högre räntor på statens inkomster från kapitalskatt”, *Fördjupning, Konjunkturläget oktober 2018*.
- Lundberg, J. (2017), ”Inte självklart att ISK är skattegynnad”, *Ekonomiskt debatt* 45(8): 63-65.

Poterba, J. (1984), "Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach", *Quarterly Journal of Economics* 99: 729-752.

Poterba, J. M. (2001), "Taxation and Portfolio Structure: Issues and Implications", NBER Working Paper 8223.

Ryner, E. (2016), "Fördelningseffekter av begränsade ränteavdrag – Metod och data", Rapport till Finanspolitiska rådet 2016/5.

Svenska dagbladet (2018), "Sex av åtta partier vill trappa ned ränteavdraget", SvD Näringsliv 24 maj 2018. <https://www.svd.se/sex-av-atta-partier-vill-trappa-ned-ranteavdraget>.

Bilaga 1: Ränteavdrag för hushåll

Tabell B1 redovisar vilken skattesats som gäller för några av de vanligaste formerna av kapitalinkomst. Med ”Skattesats i praktiken” menar vi skatt i förhållande till inkomsten. I tabellen är kapitalinkomster uppdelade i tre grupper. Den första gruppen är konventionellt beskattade kapitalinkomster. För dessa inkomster beräknas skatten som en andel av den faktiska kapitalinkomst som har realiserats. Formellt är skatten 30 procent för dessa inkomster. Men det är vanligt att lagstiftningen skriver att endast en del av inkomsten ska beskattas. Det kallas *kvotering* och på detta reducerade belopp är skatten 30 procent. Det är den så kallade *nominella* skattesatsen för kapitalinkomster. Således tas exempelvis endast fem sjättedelar av inkomster från onoterade aktier upp till beskattning. Det gör att även skatten i praktiken – skatt som andel av inkomsten – i det fallet är 25 procent ($5/6 \times 30 = 25$ procent).

Vidare är det många kapitalinkomster inte tas upp till sitt faktiska värde i skatteberäkningen. Istället gör Skatteverket en schablonberäkning av inkomstens storlek. Till exempel beskattas tillgångar som ligger i ett investeringssparkonto (ISK) schablonmässigt.²⁹ Det innebär 2019 att tillgångar i ISK beskattades med 0,447 procent av behållningen på kontot.³⁰ Om tillgångarna i ISK kan väntas öka med 2–4 procent om året i värde innebär det, grovt räknat, en genomsnittlig skatt på cirka 10–20 procent.

För att ränteavdraget ska vara neutralt behöver avdraget vara lika stort som beskattningen av kapitalinkomster. Som framgår av tabell B1 varierar beskattningen av kapitalinkomster kraftigt. Drygt 80 procent av hushållens lån sker mot säkerhet i bostad. Om ränteavdraget motsvarar beskattningen av avkastningen på bostäder är i praktiken ränteavdraget neutralt.

Avkastningen på bostäder består av två delar, värdestegring och nyttan av det egna boendet i bostaden. Det innebär att beskattningen uppgår till summan av beskattningen av de båda komponenterna. Värdestegringen beskattas med 22 procent och avkastningen beskattas med mellan 5 och 30 procent. Ett helt neutralt ränteavdrag är svårt att uppnå. Det beror på att avkastningen beskattas olika. Men dagens ränteavdrag är klart över den neutrala nivån. Tabell 1 talar snarare för att en neutral nivå för ränteavdraget ligger runt 20 procent i dagsläget.³¹

29 En skatt på 30 procent tas ut på en schablonintäkt som beräknas som statslåneräntan den 30 november föregående år ökat med en procentenhet. Statslåneräntan är en ränta som följer statens upplåningskostnader och uppgick den 30 november till 0,49 procent.

30 $(0,0049 + 0,01) \times 0,3 = 0,00447$.

31 Alternativt kan neutraliteten öka genom högre effektiv skatt för kapitalinkomster.

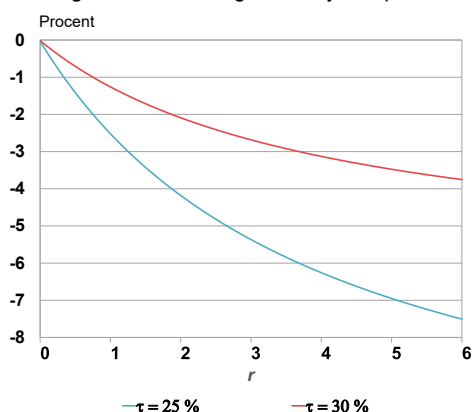
Tabell B1.1. Skatt på kapitalinkomst – några viktiga exempel

Inkomstslag	Skattesats (%)
Konventionell beskattning	
Ränta på bankkonto	30
Avkastning från direktägda aktier i noterade bolag	30
Avkastning från direktägda aktier i onoterade bolag	25
Avkastning från aktier i fåmansaktiebolag ("3:12")	20
Realiserad vinst vid försäljning av bostad	22
Schablonbeskattning*	
Avkastning från kapitalförsäkring	10-20
Avkastning från investeringssparkonto	10-20
Avkastning på tjänstepensionssparande	7-15
Direktavkastning, eget boende, småhus värda upp till ca 1,3 mnkr	30
Obeskattat	
Direktavkastning eget boende, i den utsträckning marknadsvärdet överstiger ca 1,3 mnkr	0
Direktavkastning eget boende bostadsrätter	0
Premiepensionssparande	0

Källa: Englund (2016), Finansdepartementets beräkningskonventioner 2020 och FI.

Anm. Schablonbeskattade tillgångar beskattas med en andel av tillgångens värde. Beroende på tillgångens avkastning kan skatten (uttryckt som procent av tillgångens avkastning) variera. Siffrorna i tabellen bygger därför på skatten för en genomsnittlig avkastning.

Diagram B2.1 Känslighetsanalys för priseffekt



Källa: FI

Anm. Ange anmärkning

Bilaga 2: Beräkningar av bostadspriser

Vi använder några olika metoder för att beräkna hur ett förändrat ränteavdrag kan påverka bostadspriserna. En av beräkningarna är en brukarkostnadsansats som utgår från olika kostnader för att äga en bostad.

BRUKARKOSTNADSBERÄKNING

En vedertagen metod för att beräkna priseffekten av åtgärder som påverkar kostnaden för att äga en bostad är den så kallade brukarkostnadsmetoden. Denna ansats beräknar priset som skillnaden mellan nuvärdet av den framtida boendeförmånen minskat med nuvärdet av framtida brukarkostnader för att äga bostaden. Brukarkostnader är kostnader för att finansiera köpet och kostnader för drift och underhåll.

Vi följer samma notation som Englund (2016) och skriver sambandet mellan priset P och brukarkostnaden som

$$(B2.1) \quad P_t = \frac{R_t}{r(1-\tau)+\gamma-g+\theta+m}$$

där R är värdet av boendeförmånen (motsvarande hyran). Termerna i nämnaren beskriver kostnaden av att äga bostaden: kapitalkostnaden efter skatt $r(1-\tau)$, där τ är ränteavdraget/skattesatsen, en riskpremie γ , förväntad värdeökning g , drift och underhåll m , samt löpande fastighetsbeskattning θ .

Under det förenklande antagandet att en reform inte påverkar övriga parametrar kan effekten av en reform som påverkar brukarkostnaden beräknas med ekvation B2.1.

Att reformer inte påverkar andra parametrar är ett förenklande antagande. I praktiken påverkar reformer troligen byggandet vilket i sin tur påverkar framtida priser och därmed förväntad värdeökningstakt g . Preiseffekten blir då mindre, i absoluta tal, än när vi bortser från den påverkan.

Dessutom kan reformer, exempelvis om de är oväntade, skapa osäkerhet kring de långsiktiga spelreglerna på bostadsmarknaderna. Ökad osäkerhet kring det framtida värdet motiverar då en högre riskpremie. Det har en negativ effekt på priserna.

Diagram B2.1 redovisar priseffekterna av att begränsa ränteavdraget från 30 till 20 procent. Brukarkostnadsberäkningar är känsliga för antaganden om de olika parametrarna. Som en form av känslighetsanalys redovisar vi därför beräkningarna för några olika uppsättningar antaganden.

Räntan r bör återspegla långsiktiga förväntningar om finansieringskostnaden. För att göra en skattning av nuvarande ränteläge har vi satt diskonteringsräntan till 4 procent. Som grund för diskonteringsräntan har vi antagit att den riskfria räntan på sikt uppgår

till 2,5 procent och att bankernas marginal på bolån är 1,5 procent. I ett läge med högre ränta har vi satt diskonteringsräntan till 6 procent.³²

Skattesatsen τ avser den samlade finansieringskostnaden. Vi menar därför att den bör beräknas som ett viktat genomsnitt för de två finansieringskällorna, dvs. 30 procent för lån respektive 20 procent för eget kapital. Bostadsköpen i våra data finansieras med två tredjedelar lånat kapital och en tredjedel eget kapital. Vi sätter därför skattesatsen τ till 27 procent. När ränteavdraget begränsas till 20 procent blir detta viktade genomsnitt i stället 20 procent, eftersom skattesatsen för eget kapital inte påverkas.

I övrigt gör vi samma antaganden som i Englund (2016), det vill säga g är 2 procent, m är 2,5 procent och γ är 2 procent.³³

Känslighetsanalysen fokuserar på två antaganden: kapitalkostnaden före skatt r respektive den relevanta skattesatsen före reformen.

Vi beräknar priset för kapitalkostnad r i intervallet 0–6 procent. Dagens låga räntor, och framför allt de mycket låga långa räntor som observeras, talar för att de mest relevanta nivåerna är i intervallet 2–4 procent. En kapitalkostnad på 2 procent är något högre än dagens korta bolåneräntor men ungefär i nivå med längre bolåneräntor i dag, vilket kan vara mer relevant eftersom brukarkostnaden beaktar kostnader också på längre sikt.

En faktor som talar för en något högre kapitalkostnad är att nuvarande extremt låga ränteläge troligen inte är bestående. Som jämförelse antar Englund (2016) en långsiktig bolåneränta före skatt på 5,1 procent. En annan faktor som talar för en högre kapitalkostnad är att bolån inte är den enda finansieringskällan för bostäder. Termen $r(1-\tau)$ är tänkt att avse kapitalkostnaden för en köpare på marginalen som är prissättande. Det är inte enkelt att identifiera vilken köpare man då tänker sig. Arbitragemöjligheter talar för att många köpare i teorin kan vara prissättande. Samtidigt är bostadsmarknaden inte friktionsfri och arbitragemöjligheterna begränsade, in minst mot bakgrund av det svenska regelverket begränsar möjligheterna att köpa för att hyra ut. Om kapitalkostnaden även beaktar att bostadsköp delvis finansieras med eget kapital, med högre kapitalkostnad, eller att en del köpare är lånebegränsade eller använder blacolån med högre ränta, så kan kapitalkostnaden sättas högre. Samtidigt kan riskpremien γ också tolkas som att den fyller denna funktion.

Däremot kan sammansättningen av finansieringen ha betydelse för vilken som är den relevanta skattesatsen före en reform. 30 procent motsvarar ”fullt” ränteavdrag. Men för hushåll som gör större avdrag (har större underskott av kapital) än 100 000 kr så är motsvarande siffra 21 procent på marginalen. Och för eget kapital så är det alternativkostnaden som är relevant, dvs. skatten på kapitalinkomster vilket, enligt våra beräkningar, snarare är i intervallet 15-20 procent.

Diagram B2.1 visar således priset för att begränsa ränteavdraget till 20 procent vid olika kapitalkostnader före skatt samt två olika antaganden om den relevanta skattesatsen för kapitalkostnaden efter skatt före reformen, dels 30 procent, dels 25 procent. Dessa bör

³² Skillnaden mot nuläget är att vi har höjt både riskfria räntan och riskpremien.

³³ Englund (2016) använder en högre ränta, 5,1 procent. Vi motiverar vår lägre ränta med att ränteförväntningarna är lägre nu än 2016. Englund använder ränteavdrag 0,3. Enligt ESV var ränteavdraget 2017 i genomsnitt 0,27.

sannolikt ses som en övre respektive nedre gräns för det antagandet. Sanningen ligger nog någonstans däremellan. I kombination med att vi bedömer att kapitalkostnad i intervallet 2–4 procent är mest relevant talar detta för att en begränsning av ränteavdraget till 20 procent skulle få en prisseffekt i storleksordningen -2,1 till -0,3 procent.

En slutsats av beräkningen är att priserna påverkas men i begränsad omfattning. Effekten kan dessutom spridas ut över tid genom att begränsa ränteavdraget gradvis, en väg som en del andra länder valt. På sikt påverkas även utbudet av bostäder något men effekten kan väntas vara liten.

Bilaga 3: Hushåll med befintliga bolån

Tabell B3.1: Räntekostnad och andel hushåll med underskott vid olika ränteavdrag, 2 procent ränta
(Procent och kronor)

	Andel med underskott			Räntebetalning		
	0,3	0,2	0	0,3	0,2	0
Samtliga	1,1	1,1	1,3	2 950	3 350	4 200
Regioner						
Storgöteborg	0,8	0,8	0,9	3 350	3 850	4 750
Stormalmö	0,9	0,9	1,3	3 050	3 500	4 350
Storstockholm	0,6	0,7	0,8	4 050	4 600	5 700
Övriga landet	1,7	1,7	2,0	2 150	2 400	3 000
Övriga stora städer	0,8	0,9	1,1	2 750	3 100	3 900
Ålder						
18–30	0,8	0,8	1,0	2 250	2 550	3 200
31–50	0,8	0,9	1,1	3 350	3 850	4 750
51–65	1,1	1,1	1,3	3 100	3 550	4 350
66–	3,0	3,1	3,4	1 900	2 150	2 650
Inkomst						
Låg	2,8	3,0	3,4	1 500	1 700	2 100
Medel	0,4	0,4	0,5	2 650	3 000	3 750
Hög	0,2	0,2	0,2	4 950	5 600	6 950
Familj						
1 vuxen utan barn	1,9	2,0	2,3	1 900	2 150	2 700
1 vuxen med barn	3,1	3,3	4,0	2 400	2 750	3 400
2 vuxna utan barn	0,5	0,5	0,6	3 150	3 600	4 450
2 vuxna med barn	0,4	0,5	0,5	3 800	4 350	5 400
Skuldkvot						
0–300	1,0	1,0	1,1	1 900	2 150	2 700
300–450	0,7	0,7	0,9	3 650	4 200	5 200
450–	3,6	3,7	4,5	5 750	6 500	8 000
Belåningsgrad						
0–50	1,9	2,0	2,2	2 450	2 800	3 450
50–70	0,9	0,9	1,1	3 350	3 800	4 750
70–85	0,7	0,7	0,9	3 000	3 400	4 250
85–	1,3	1,5	1,6	3 100	3 500	4 400

Källa: FI.

Anm: Låg inkomst är de låntagare som har en inkomst i någon av de tre lägsta decilerna i data, hög inkomst är de med inkomst i någon av de tre högsta decilerna och medel är övriga låntagare. Deciler är en uppdelning i tio lika stora delar där de lägsta hamnar i första decilen och de med högst i den tionde.

Tabell B3.2: Räntekostnad och andel hushåll med underskott vid olika ränteavdrag, 4 procent ränta
(Procent och kronor)

	Räntebetalning			Andel med underskott		
	0,3	0,2	0	0,3	0,2	0
Samtliga	2,0	2,3	3,1	5 850	6 600	8 050
Regioner						
Storgöteborg	1,5	1,8	2,9	6 700	7 550	9 250
Stormalmö	1,9	2,3	3,2	6 050	6 850	8 400
Storstockholm	1,3	1,6	2,5	8 100	9 100	11 050
Övriga landet	2,8	3,0	3,8	4 100	4 650	5 750
Övriga stora städer	1,7	1,9	2,8	5 400	6 150	7 550
Alder						
18–30	1,7	2,0	3,4	4 400	5 000	6 200
31–50	1,9	2,2	3,0	6 650	7 500	9 200
51–65	1,6	1,9	2,3	6 100	6 900	8 400
66–	4,1	4,4	5,6	3 700	4 200	5 150
Inkomst						
Låg	4,8	5,4	7,4	2 850	3 300	4 100
Medel	0,9	1,1	1,6	5 150	5 850	7 250
Hög	0,4	0,5	0,6	9 900	11 100	13 450
Familj						
1 vuxen utan barn	3,1	3,4	4,7	3 700	4 200	5 200
1 vuxen med barn	6,7	7,7	10,5	4 750	5 400	6 650
2 vuxna utan barn	0,8	0,9	1,3	6 200	7 000	8 600
2 vuxna med barn	1,0	1,1	1,6	7 600	8 550	10 450
Skuldkvot						
0–300	1,3	1,4	1,7	3 700	4 200	5 200
300–450	1,6	1,9	3,0	7 350	8 250	10 100
450–	7,2	8,4	11,5	11 350	12 650	15 200
Belåningsgrad						
0–50	2,9	3,1	4,0	4 850	5 450	6 700
50–70	1,7	1,9	2,7	6 650	7 500	9 200
70–85	1,6	1,8	2,7	5 950	6 700	8 250
85–	3,2	3,5	4,9	5 850	6 650	8 150

Källa: FI.

Anm: Låg inkomst är de låntagare som har en inkomst i någon av de tre lägsta decilerna i data, hög inkomst är de med inkomst i någon av de tre högsta decilerna och medel är övriga låntagare. Deciler är en uppdelning i tio lika stora delar där de lägsta hamnar i första decilen och de med högst i den tionde.

Tabell B3.3: Räntekostnad och andel hushåll med underskott vid olika nivå på brytpunkt, 4 procent ränta och nuvarande ränteavdrag (Procent och kronor)

	Räntebetaling			Andel med underskott		
	100 000	70 000	24 000	100 000	70 000	24 000
Samtliga	2,0	2,0	2,1	5 850	5 950	6 200
Regioner						
Storgöteborg	1,5	1,5	1,8	6 700	6 850	7 150
Stormalmö	1,9	1,9	2,0	6 050	6 200	6 450
Storstockholm	1,3	1,3	1,4	8 100	8 250	8 550
Övriga landet	2,8	2,8	2,9	4 100	4 150	4 350
Övriga stora städer	1,7	1,5	1,8	5 400	5 500	5 800
Alder						
18–30	1,7	1,7	1,9	4 400	4 500	4 750
31–50	1,9	1,9	2,0	6 650	6 800	7 100
51–65	1,6	1,6	1,6	6 100	6 200	6 450
66–	4,1	4,1	4,2	3 700	3 750	3 900
Inkomst						
Låg	4,8	4,8	5,1	2 850	2 900	3 050
Medel	0,9	0,9	1,0	5 150	5 250	5 550
Hög	0,4	0,4	0,4	9 900	10 100	10 400
Familj						
1 vuxen utan barn	3,1	3,1	3,3	3 700	3 750	3 950
1 vuxen med barn	6,7	6,8	7,2	4 750	4 850	5 100
2 vuxna utan barn	0,8	0,8	0,8	6 200	6 350	6 600
2 vuxna med barn	1,0	1,0	1,0	7 600	7 750	8 050
Skuldkvot						
0–300	1,3	1,3	1,4	3 700	3 750	3 950
300–450	1,6	1,7	1,8	7 350	7 500	7 800
450–	7,2	7,3	7,7	11 350	11 550	11 850
Belåningsgrad						
0–50	2,9	2,9	2,9	4 850	4 900	5 100
50–70	1,7	1,7	1,8	6 650	6 800	7 100
70–85	1,6	1,6	1,7	5 950	6 050	6 350
85–	3,2	3,2	3,4	5 850	6 000	6 250

Källa: FI.

Anm: Låg inkomst är de låntagare som har en inkomst i någon av de tre lägsta decilerna i data, hög inkomst är de med inkomst i någon av de tre högsta decilerna och medel är övriga låntagare. Deciler är en uppdelning i tio lika stora delar där de lägsta hamnar i första decilen och de med högst i den tionde.

Tabell B3.4: Räntekostnad och andel hushåll med underskott vid olika nivå på brytpunkt, 4 procent ränta och inget avdrag över brytpunkt (Procent och kronor)

	Räntebetalning			Andel med underskott		
	100 000	70 000	24 000	100 000	70 000	24 000
Samtliga	2,1	2,2	2,7	6 250	6 600	7 500
Regioner						
Storgöteborg	1,8	1,8	2,4	7 200	7 650	8 650
Stormalmö	1,9	2,1	2,8	6 500	6 900	7 800
Storstockholm	1,4	1,6	2,1	8 950	9 450	10 500
Övriga landet	2,8	2,9	3,3	4 250	4 500	5 200
Övriga stora städer	1,8	1,9	2,4	5 750	6 050	6 950
Alder						
18–30	1,8	1,9	2,8	4 550	4 800	5 650
31–50	2,0	2,1	2,6	7 200	7 650	8 600
51–65	1,8	1,8	2,1	6 650	7 000	7 850
66–	4,1	4,2	4,5	3 900	4 050	4 650
Inkomst						
Låg	4,9	4,9	6,2	2 900	2 950	3 550
Medel	1,1	1,2	1,5	5 350	5 700	6 650
Hög	0,5	0,6	0,6	11 150	11 750	12 850
Familj						
1 vuxen utan barn	3,1	3,2	4,0	3 850	4 000	4 650
1 vuxen med barn	6,9	7,1	8,7	5 050	5 250	6 050
2 vuxna utan barn	0,9	1,0	1,1	6 700	7 100	8 000
2 vuxna med barn	1,1	1,2	1,5	8 300	8 800	9 850
Skuldkvot						
0–300	1,3	1,3	1,5	3 800	4 000	4 650
300–450	1,6	1,7	2,4	7 950	8 450	9 500
450–	8,3	9,0	10,8	12 850	13 500	14 650
Belåningsgrad						
0–50	2,9	3,0	3,3	5 200	5 400	6 100
50–70	1,7	1,8	2,2	7 250	7 650	8 600
70–85	1,7	1,8	2,4	6 350	6 700	7 650
85–	3,4	3,8	4,6	6 250	6 600	7 550

Källa: FI.

Anm: Låg inkomst är de låntagare som har en inkomst i någon av de tre lägsta decilerna i data, hög inkomst är de med inkomst i någon av de tre högsta decilerna och medel är övriga låntagare. Deciler är en uppdelning i tio lika stora delar där de lägsta hamnar i första decilen och de med högst i den tionde.

Bilaga 4: Hushåll som ska ta nya bolån

Tabell B4.1: Andel hushåll 2018 med KALP-underskott vid olika skattningar av prisförändring (efter avdragssänkning), kalkylränta 7 procent (Procent)

<i>Avdrag (procent):</i>	30	20		
<i>Priser (procent):</i>	0	0	-1	-5
Samtliga	7,2	11,0	9,3	7,6
Regioner				
Storgöteborg	7,0	11,5	9,4	7,2
Stormalmö	7,7	11,4	9,6	8,0
Storstockholm	8,1	13,8	11,1	8,6
Övriga landet	7,1	9,5	8,5	7,5
Övriga stora städer	6,2	9,7	8,3	6,6
Ålder				
18–30	9,7	15,4	13,2	10,7
31–50	7,4	11,5	9,7	7,9
51–65	4,6	6,9	5,6	4,8
66–	7,9	10,1	8,7	7,4
Inkomst				
Låg	14,3	20,8	18,0	15,1
Medel	5,5	8,9	7,3	5,7
Hög	1,9	3,3	2,6	2,1
Familj				
1 vuxen utan barn	10,3	15,9	13,6	11,0
1 vuxen med barn	19,8	27,6	23,7	20,8
2 vuxna utan barn	2,6	4,2	3,3	2,6
2 vuxna med barn	5,6	8,7	7,4	5,9
Skuldkvot				
0–300	2,6	3,4	3,0	2,6
300–450	8,3	13,2	11,0	9,0
450–	28,4	43,6	36,8	29,5
Belåningsgrad				
0–50	5,9	7,7	6,4	5,3
50–70	6,7	10,5	8,6	7,0
70–85	7,9	12,7	10,9	8,9
85–	11,5	17,1	14,4	12,7

Källa: FI.

Anm: Låg inkomst är de låntagare som har en inkomst i någon av de tre lägsta decilerna i data, hög inkomst är de med inkomst i någon av de tre högsta decilerna och medel är övriga låntagare. Deciler är en uppdelning i tio lika stora delar där de lägsta hamnar i första decilen och de med högst i den tionde.