

SBAB:s chefsekonom: ”Onyanserad analys av riskerna med hushållens skulder i Riksbankens stabilitetsrapport”

Idag publicerade Riksbanken sin stabilitetsrapport. Hushållens höga skulder beskrivs återigen som den största risken i svensk ekonomi. SBAB:s chefsekonom Robert Boije anser att det är bra att Riksbanken tar sitt uppdrag att värna den finansiella stabiliteten på stort allvar men menar att Riksbanken på nytt tillhandahåller en onyanserad analys där de trycker på faktorer som de menar utgör stora risker. Men också att de väljer att inte lyfta fram faktorer som talar för mindre risker.

- Det är bra att Riksbanken tar sitt uppdrag att värna den finansiella stabiliteten på stort allvar, men när de gör det är det viktigt att de analyser de tillhandahåller är allsidiga. Riksbanken lägger väldigt stor vikt vid skuldkvoten. Det är ett trubbigt och missvisande mått på riskerna med hushållens skuldsättning. Den beaktar inte trendmässigt fallande realräntor, stigande tillgångsvärden eller hushållens räntebetalningsförmåga. Realräntorna i Sverige har sjunkit trendmässigt de senaste 25–30 åren. Strukturella faktorer talar för att räntorna kommer att förbli låga under överskådlig framtid. Med varaktigt låga räntor är det naturligt att bolåneskuldena, liksom bostadspriserna, är höga som andel av hushållens disponibla inkomster. Priserna på småhus i Sverige har sedan mitten av 1990-talet ökat mindre än vad som kan förklaras enbart av den trendmässiga nedgången i de långa reala bostadsräntorna, säger Robert Boije, chefsekonom på SBAB.
- Riksbanken säger att skattesystemet bidrar till att öka hushållens skulder och skuldkvoten sett till kombinationen av den kommunala fastighetsavgiften och ränteavdragen. Det är riktigt men det är inte skuldkvoten som är avgörande utan hushållens räntebetalningsförmåga. Såväl Riksbanken som Finansinspektionen menar att en hög skuldkvot riskerar att leda till att hushållen drar ned sin konsumtion kraftigt i en lågkonjunktur. Det är förstås vanligt att konsumtionen sjunker i en lågkonjunktur. Till skillnad från andra länder som hamnat i trubbel med kraftigt fallande konsumtion i en lågkonjunktur efter kraftigt ökande bostadspriser och bolåneskulder, t.ex. Danmark, Storbritannien och USA, har vi i Sverige inte haft någon bolånefinansierad överkonsumtion. Det, visar forskningen, är den centrala faktorn till kraftigt minskad privat konsumtion vid fallande bostadspriser. Sverige har också, till skillnad från dessa länder, under många år haft ett mycket högt hushållssparande vilket utgör en buffert mot fallande konsumtion, säger Robert Boije.
- Det kan finnas strukturella och offentlig-finansiella skäl att se över nettobeskattningen av bostäder. Argumenten för att göra det av finansiella stabilitetsskäl är däremot svaga. En kraftig och snabb avveckling av ränteavdragen skulle troligen leda till ett stort prisfall på bostäder och väsentligt öka belåningsgraden i stocken av bolån. Det skulle i närtid utgöra ett betydligt större problem för den finansiella stabiliteten i Sverige än det problem dagens ränteavdrag påstås utgöra, säger Robert Boije.
- Riksbanken pekar på att införandet av amorteringskravet har fått ned tillväxttakten i hushållens skulder. Det stämmer säkert. Men amorteringskravet ger incitament att ersätta en del av bolånet med blacolån och innebär också att hushållen på kort sikt blivit mer kreditransonerade. Data visar att blacolånen har ökat kraftigt de senaste

SBAB!

åren, vilket införandet av amorteringskravet högst sannolikt har bidragit till. Amorteringskravet i kombination med ökade blacolån bidrar, åtminstone på kort sikt, till mer och inte mindre räntekänsliga hushåll. Det är problematiskt om vi snart går in i en lågkonjunktur och i synnerhet med negativ eller låg reporänta. Amorteringskravet har därför åtminstone på kort sikt troligen rakt motsatt effekt jämfört med det avsedda, säger Robert Boije.

För mer information, vänligen kontakta:

Robert Boije, Chefsekonom, SBAB

Telefon: 0702 69 45 91

E-post: robert.boije@sbab.se

Erik Wennergren, Presschef, SBAB

Telefon: 0724 51 79 37

E-post: erik.wennergren@sbab.se