

# SBAB!

## Hushållens riskindex

Nummer 1 • 17 juni 2013

- Vi introducerar vårt nya finansiella riskindex för hushållen där vi, med ett stresstest, mäter deras risktagande på aktie-, bostads- och räntemarknaderna
- Hushållens risktagande har minskat under 2012 och början av 2013 men är fortfarande högre än vad det varit tidigare under 2000-talet
- Hushållen är framför allt exponerade mot risken för fallande bostadspriser och i mindre utsträckning mot börsfall och ränteuppgångar



## Finansiellt riskindex för hushållen

I vårt nya finansiella riskindex för hushållen mäter vi hur hushållens riskexponering mot aktie- bostads- och räntemarknaden förändrats över tiden. Indexet visar att riskexponeringen minskat under 2012 och början av 2013 men fortfarande ligger lite över det historiska genomsnittet. Hushållen är framför allt exponerade mot risken för fallande bostadspriser och i mindre utsträckning mot börsfall och ränteuppgångar. Beräkningarna bygger på stresstester av hushållens finanser.

Svängningar i bostadspriser, börskurser och räntenivåer har stora effekter på hushållens finansiella situation och påverkar därmed deras investerings- och konsumtionsbeslut i stor utsträckning. Förändringar i hushållens spar- och lånebeteende och skiften i deras vilja och förmåga att bära finansiell risk har också stor effekt på den ekonomiska utvecklingen. För att kunna följa hur hushållens finansiella risktagande ändras över tiden har vi skapat ett nytt index, Hushållens finansiella riskindex. Med detta index försöker vi mäta hushållens riskexponering mot aktie-, bostads- och räntemarknaderna. Indexet bygger på ett stresstest, liknande det trafikljusstest som Finansinspektionen gör av försäkringsbolag. Det som testas är vad som skulle hända med hushållens finansiella situation om börskurserna föll, bostads- och fastighetspriserna gick ned och räntorna steg. Hushållens finansiella riskindex är konstruerat utifrån hur mycket stresstestets potentiella förluster, som andel av hushållens nettotillgångar, varierat över tiden. Förlustens andel har indexerats med första kvartalet 2000 som bas.

Det bör påpekas att det som mäts är hushållens sammanlagda, eller genomsnittliga, riskexponering och att det finns stora skillnader mellan olika hushåll. En låg indexnivå signalerar således inte nödvändigtvis ett lågt allmänt risktagande, eftersom det kan vara så att riskexponeringen är starkt koncentrerad till ett fåtal hushåll. På samma sätt behöver inte ett högt riskindex nödvändigtvis vara en fara om riskexponeringen är någorlunda spridd bland hushållen.

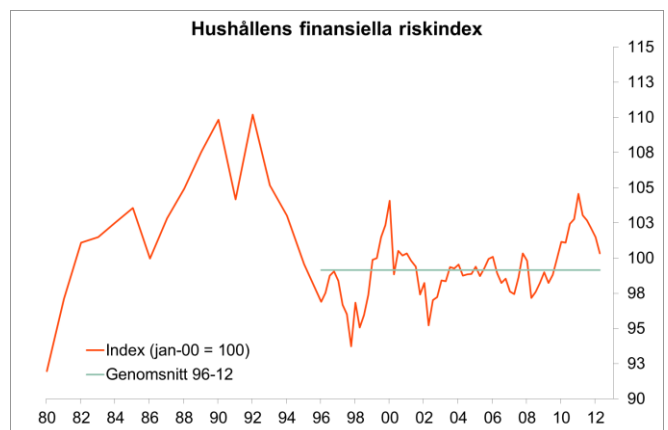
### Riskexponeringen har minskat

I slutet av 2011 var riskindexet uppe på nivåer som översteg de från 2000, då IT-bubblan härjade på Stockholmsbörsen och hushållen var mer exponerade för aktierisk än vad de varit senare. Dock var det en bit kvar till nivåerna i början av 1990-talet, då exponeringen mot ränterisk var högre än vad den varit på senare tid. Det som låg bakom indexuppgången under 2011 var främst att skulderna ökade med omkring 140 miljarder kronor, 5 procent, samtidigt som tillgångarna minskade med 200 miljarder, 2 procent. Detta bidrog till att ränterisken steg.

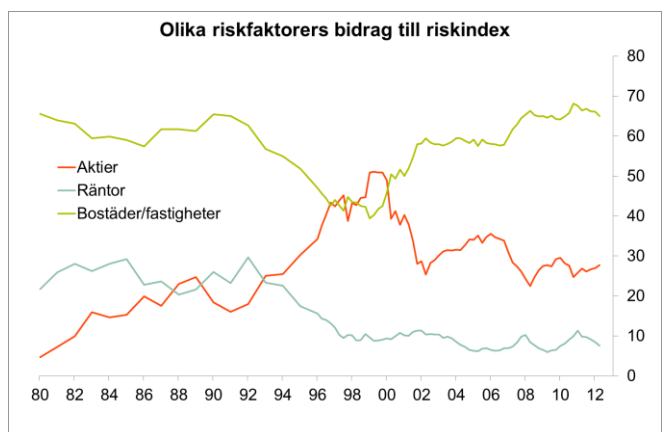
Under 2012 och början av 2013 har riskindexet fallit tillbaka och för det första kvartalet 2013 landade det på 100,3,

### Riskindex de senaste kvartalen

	Index	Kvartalsförändring i procent	Årsförändring i procent
Första kvartalet 2013	100,3	-1,1	-2,6
Fjärde kvartalet 2012	101,5	-0,6	-3,0
Tredje kvartalet 2012	102,1	-0,6	-0,7



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer

en nedgång med 1,1 procent jämfört med fjärde kvartalet 2012 och 2,6 procent lägre än första kvartalet 2012. Främsta bidraget till den minskade riskexponeringen står ökade nettotillgångar för, dvs hushållens tillgångar har ökat snabbare än skulderna. Exponeringen mot aktie- och bostadsrisk har ökat i takt med de senaste kvartalens uppgång på aktie- och bostadsmarknaderna, men detta har motverkats av att exponeringen mot ränterisk minskat lite grann.

## Stresstestets konstruktion

Det stresstest vi gör innebär att vi räknar ut hur hushållens nettotillgångar skulle påverkas av en samtidig nedgång på de olika marknaderna. De nedgångar vi räknar med ligger i linje med finansinspektionens antaganden i deras så kallade trafikljusmodell. Vi antar att aktiekurserna sjunker 40 procent, kommersiella fastigheter tappar 35 procent av sitt värde och att bostadspriserna faller 25 procent. Vi antar också att räntenivån avseende tillgångarna ökar motsvarande 30 procent av den tioåriga statsobligationsräntan. På skuldsidan lägger vi även till ett antagande om en ökad kreditriskpremie motsvarande skillnaden mellan femårig bolåneränta och statsobligationsränta. Ränteantagandena i stresstestet, som överensstämmer med de som Finansinspektionen gör i sin modell, innebär att ränteförändringarna mätt i procentenheter kommer att variera över tiden. I dagsläget genererar antagandena en ränteuppgång på tillgångssidan med 0,6 procentenheter och på skuldsidan en uppgång med 2,7 procentenheter.

För att kunna beräkna effekten av ränteändringarna på hushållens finanser behöver vi göra ett antagande om duration, löptider, för tillgångar och skulder. För enkelhetens skull har vi antagit att samtliga räntebärande tillgångar och skulder har en duration på ett år, med undantag för obligations- och räntefonds-innehaven som vi antar har en duration som följer Handelsbankens obligationsindex och bolånen där vi har gjort en beräkning av löptiden utifrån SCB:s finansmarknadsstatistik över räntebindningstider.

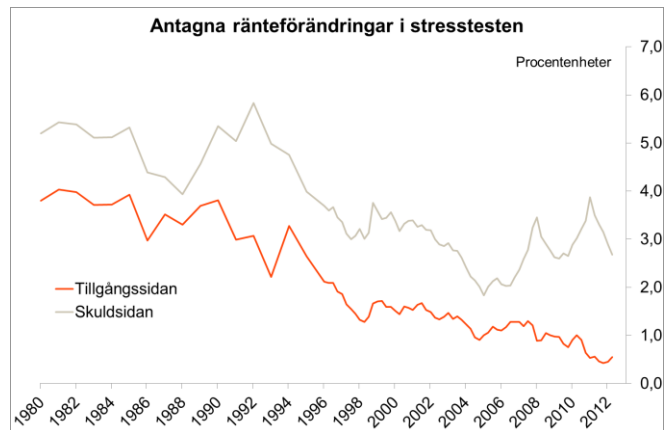
Beräkningarna för det första kvartalet 2013 visar att hushållen skulle förlora omkring 2 240 miljarder kronor i vårt stresstest. De visar också att de beräknade förlusterna är på den högsta nivån någon.

## Bostadsmarknaden är största risken

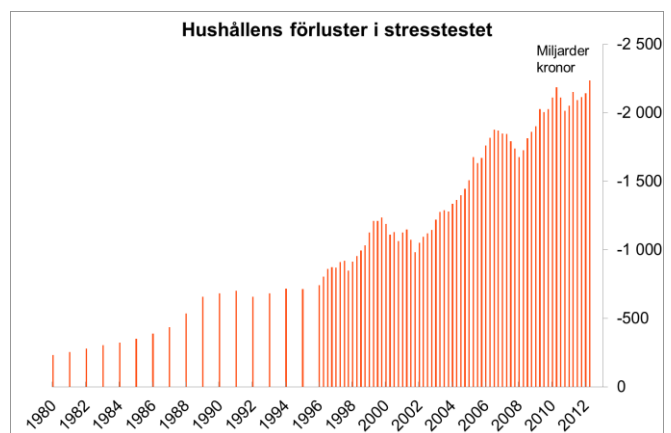
En uppdelning av de potentiella förlusterna på aktier, bostäder och räntebärande visar att ett fall i bostads- och fastighetspriserna skulle få klart större följder för hushållens finansiella situation än ett börsfall eller en ränteuppgång. För första kvartalet 2013 skulle förlusten i stresstestet på bostadsfallet bli cirka 1 450 miljarder kronor, medan aktiefallet skulle innebära en förlust på knappt 620 miljarder. Ränteuppgången skulle innebära en förlust på nästan 170 miljarder.

## Stresstest första kvartalet 2013

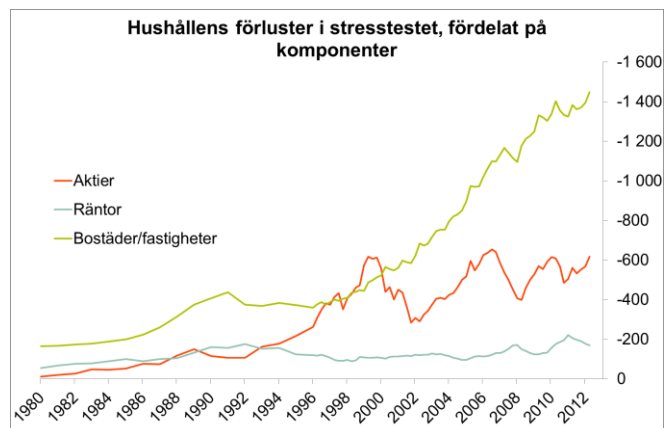
*Aktievärdena faller med 40 procent, priserna på kommersiella fastigheter går ned med 35 procent, bostadspriserna sjunker 25 procent, sparräntor stiger med 0,6 procentenheter och låneräntor ökar med 2,7 procentenheter.*



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer

Under 1999 och 2000 var den potentiella förlusten till följd av ett börsras som högst drygt 600 miljarder kronor, vilket var större än förlusten till följd av en nedgång på bostads/ fastighetsmarknaden som då låg på i genomsnitt knappt 500 miljarder kronor. Därefter har prisutvecklingen på bostadsmarknaden inneburit att hushållens exponering mot bostäder tredubblats medan aktieexponeringen pendlat kring samma nivåer. De senaste fyra kvartalen har aktieexponeringen ökat en del, främst till följd av stigande börskurser men också på grund av att hushållen investerat i fonder och försäkringar.

Den potentiella förlusten till följd av en ränteuppgång har, i jämförelse med de andra komponenterna, legat förhållandevis stabilt och pendlat kring drygt 150 miljarder kronor de senaste fem åren.

## Hög riskexponering men tendens till nedgång

Hushållens riskexponering mätt som hur mycket kronor som förloras i stresstestet har ökat och ligger på rekordnivå. Tittar vi på riskexponeringen i förhållande till nettotillgångarnas storlek och i förhållande till inkomstutvecklingen så är nivåerna inte dramatiskt höga. Den potentiella förlustens andel av nettotillgångarna har, sedan mitten av 1990-talet pendlat i intervallet mellan 34 och 38 procent. De senaste kvartalen har andelen minskat till 34 procent.

Mätt som andel av disponibelinkomsten så var exponeringen 122 procent under det första kvartalet 2013, en liten uppgång från föregående kvartal men en bit under topparna i början av 2007 och 2011.

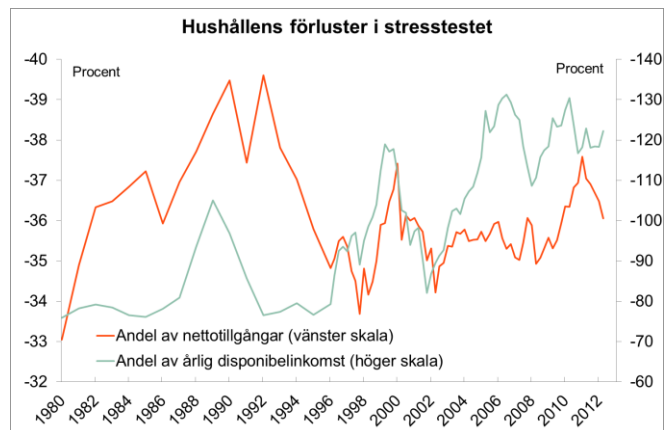
## Bostäder dominerar

Hushållens totala tillgångar uppgick vid slutet av första kvartalet 2013, enligt våra beräkningar, till 9 210 miljarder kronor medan skulderna var 3 010 miljarder kronor. Bostäder står för största delen av hushållens tillgångar. Vid första kvartalets slut uppgick bostadstillgångarna till 5 780 miljarder kronor, vilket kan jämföras med aktietillgångar på 1 550 miljarder och räntebärande tillgångar på 1 890 miljarder.

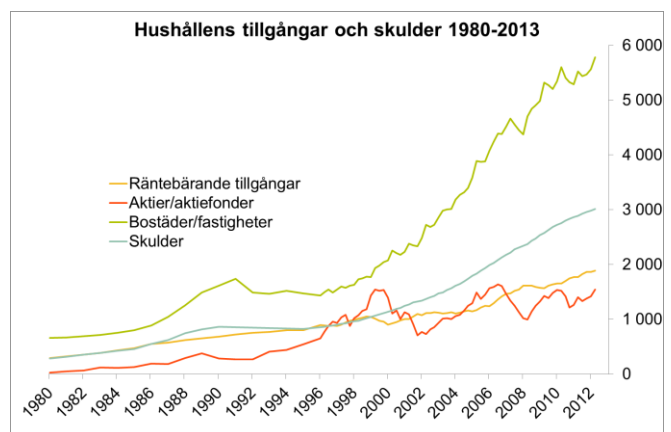
Hushållens skulder uppgick till drygt 3 010 miljarder kronor. De senaste tio åren har bostadstillgångarna ökat med 9 procent per år i genomsnitt. Aktietillgångarna har ökat med 7 procent, räntebärande tillgångar med 6 procent och skulderna med 8 procent i genomsnitt.

Hushållens nettotillgångar uppgick vid slutet av första kvartalet 2013 till 6 200 miljarder kronor, vilket var en liten uppgång sedan det fjärde kvartalet 2012 och den högsta noteringen någonsin. Nettotillgångarna har ökat med i genomsnitt 7 procent de senaste tio åren. Som andel av hushållens årliga disponibelinkomst uppgick nettotillgångarna till 339 procent, en liten uppgång från föregående kvartal, men under toppnoteringarna från 2007 och 2011 på över 160 procent.

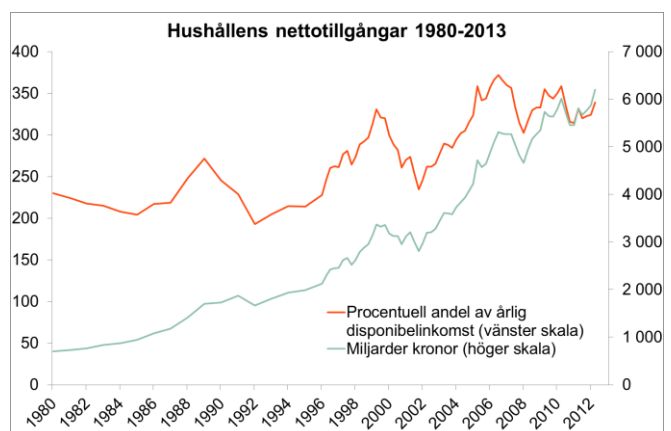
Tor Borg



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer

---

## **Beräkning av hushållens tillgångar och skulder**

---

*I tillgångarna har vi räknat in kontanter, banksparande, obligationer, aktier, fondandelar, bostadsrättsandelar, småhus, fritidshus och individuellt försäkringssparande. Däremot har vi utelämnat kollektivt försäkringssparande (avtalspensioner och PPM-sparande) och hushållens direkta innehav av andra reala tillgångar (exempelvis fastigheter som inte är småhus eller fritidshus samt konst, smycken och bilar). De flesta uppgifter har vi hämtat från Statistiska centralbyråns sparbarometer, sedan har vi kompletterat med uppgifter från Finansinspektionen och Riksbanken över hur det individuella försäkrings-sparandet är fördelat på tillgångsslag. Värdet av småhus och fritidshus har vi uppskattat genom att multiplicera antalet taxerade hus med de genomsnittliga försäljningspriserna på bostadsmarknaden.*

### **För mer information, vänligen kontakta:**

Tor Borg, Chefsekonom SBAB  
08-614 38 84, 0761-18 09 02, tor.borg@sbab.se

Hushållens Riskindex är en publikation från SBAB och har sammanställts av SBAB:s Ekonomiska Sekretariat. Ansvarig för brevet: Tor Borg, telefon 0761-18 09 02. Det har baserats på källor som Sekretariatet bedömer som tillförlitliga. Dokumentet är inte gjort för att utgöra det enda redskapet vid enskilda beslut om lån och investeringar.

SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på detta dokument.  
Citera gärna Hushållens Riskindex men ange alltid källa.

### **SBAB Bank AB (publ)**

Besöksadress: Löjtnantsgatan 21 • Postadress: Box 27308 • 102 54 Stockholm  
Tel 08-614 43 00 • Fax 08-611 46 00  
Internet: [www.sbab.se](http://www.sbab.se) • E-post: [headoffice@sbab.se](mailto:headoffice@sbab.se) • (Org.nr. 556253-7513)