

Ekonomiska kommentarer

Utvecklingen på bostadsmarknaden och dess bidrag till hushållens skulder

Robert Emanuelsson, Goran Katinic och Erik Spector

Författarna är eller har varit verksamma vid Riksbankens avdelning för finansiell stabilitet¹

I den här ekonomiska kommentaren illustrerar vi hur olika faktorer på bostadsmarknaden kan ha bidragit till att de svenska hushållens bolåneskulder ökat under åren 2011–2017. Resultaten indikerar att ökningen främst beror på att de hushåll som köpt bostäder i genomsnitt har betalat ett högre pris, och därmed behövt belåna sig mer, än vad säljarna en gång gjorde och att befintliga bostadsägare utökat sin belåning med bostaden som säkerhet. En stor nyproduktion av bostäder har också bidragit till att bolånestocken ökat, framför allt de senaste åren.

Sedan mitten av 2000-talet har de svenska bostadspriserna mer än fördubblats. Eftersom bostadsköp finansieras med en stor andel bolån har de allt högre priserna gått hand i hand med att hushållens skulder ökat.²

Prisutvecklingen på bostadsmarknaden kan påverka skuldutvecklingen på olika sätt. En lång period av stigande bostadspriser medför exempelvis att befintliga bostadsägare har en större möjlighet att utöka sitt bolån eftersom deras belåning i förhållande till marknadspriset på bostaden sjunker. Hushållet tar då ett lån mot säkerhet i den bostad det redan äger, vilket i praktiken innebär att hushållet tar ut eget kapital ur bostaden genom att öka belåningen. Detta beteende är vanligare under perioder när bostadspriserna stiger snabbt och därför anges det ibland som en delförklaring till att hushållens skulder då ökar. Bostadspriserna påverkar även skuldutvecklingen med viss eftersläpning eftersom det tar tid innan alla bostäder som varit med om prisförändringar hunnit om sättas på bostadsmarknaden.

Även andra faktorer kan påverka skuldutvecklingen. Till exempel bidrar ett ökat byggande av småhus och bostadsrätter samt ombildningar från hyresrätter till bostadsrätter till att stocken av ägda bostäder ökar. Dessa bostäder behöver i sin tur finansieras genom en stor andel bolån. Därutöver påverkas skuldutvecklingen av hur mycket hushållen amorterar.

I den här ekonomiska kommentaren illustrerar vi hur mycket ovannämnda faktorer kan ha bidragit till utvecklingen av de svenska hushållens bolåneskulder under åren 2011–2017.³ Utifrån den metod och de antaganden som använts i analysen kan ökningen i bolånestocken i störst utsträckning förklaras av att de hushåll som köpt bostäder i genomsnitt har betalat ett högre pris, och därmed behövt belåna sig mer, än vad säljarna en gång gjorde och att befintliga bostadsägare utökat sin belåning med bostaden som säkerhet. En stor nyproduktion av bostäder har också påverkat ökningen i bolånestocken, framför allt de senaste åren.

¹ Författarna vill rikta ett särskilt tack till Magnus Lindskog och Peter van Santen. De åsikter som framförs i denna kommentar är författarnas egna och ska inte uppfattas som uttryck för Riksbankens syn i dessa frågor.

² Enligt finansmarknadsstatistiken från SCB har bolånen, som står för ungefär 80 procent av hushållens totala skulder, ökat från ungefär 1 200 miljarder till 3 100 miljarder kronor under åren 2005–2017.

³ Detta är ett sätt att förklara hushållens skulder. Exempel på andra angreppssätt finns i Finansinspektionen (2015), Hansen (2013) och Jacobsen och Naug (2004). I denna kommentar gör vi heller inga anspråk på att förklara de bakomliggande orsakerna till utvecklingen i de faktorer som ingår i vår analys och som påverkas av exempelvis inkomstutvecklingen, ränteläget, kreditillväxten och strukturella faktorer på svensk bostadsmarknad.

En metod för att illustrera utvecklingen i hushållens bolåneskulder

Ett sätt att illustrera utvecklingen av hushållens bolåneskulder är att utgå från ett samband där bolånestocken idag (D_t) beror på tre komponenter. Den första komponenten innefattar bolånestocken i föregående period (D_{t-1}) efter skuldförändringen för de bolånetagare som inte flyttar (α_{t-1}). Den andra komponenten består av de nya lån som tillkommer av att hushåll köper bostäder (D_t^{Nya}). Den tredje komponenten består av de lån som betalas tillbaka till fullo av de hushåll som säljer bostäder ($D_t^{Lösta}$). Detta samband kan beskrivas enligt följande:

$$D_t = D_{t-1}(1 + \alpha_{t-1}) + D_t^{Nya} - D_t^{Lösta} \quad (1)$$

De nya lånen som tillkommer från att hushåll köper bostäder består både av lån till köp av nyproducerade bostäder och till köp av de bostäder som omsätts i det befintliga beståndet. De lån som löses under perioden har finansierat den andel av bostadsbeståndet som nu säljs. Priset kan skilja sig mellan nyproducerade bostäder och bostäder på andrahandsmarknaden. Likaså kan belåningsgraden (LTV) skilja sig åt mellan de som köper nyproducerade bostäder samt mellan de som köper bostäder på andrahandsmarknaden och de som säljer bostäder på andrahandsmarknaden. Den som ägt en bostad under lång tid har sannolikt, på grund av ackumulerade prisökningar och amorteringar, lägre belåningsgrad än de som köper en bostad. Därför kan omsättningen på andrahandsmarknaden bidra till att skulderna ökar. Dessutom påverkas skulderna av när hyresrätter ombildas till bostadsrätter. Dessa kan betraktas som bostäder som tillkommer i stocken av ägda bostäder och även här kan priset och belåningsgraden variera jämfört med övriga bostäder. Sammantaget kan detta skrivas som följande två ekvationer för både småhus och bostadsrätter:

$$D_t^{Nya} = P_t^N LTV_t^N I H_t^N + P_t^O LTV_t^O I H_t^O + P_t^A LTV_t^A \theta_t H_{t-1} \quad (2)$$

$$D_t^{Lösta} = P_t^A LTV_t^L \theta_t H_{t-1} \quad (3)$$

Den första termen i ekvation (2) beskriver bidraget från de nyproducerade bostäderna. Storleken på detta bidrag kommer att bero på priset på dessa bostäder (P_t^N), belåningsgraden bland de som köper dessa bostäder (LTV_t^N) samt antalet nyproducerade objekt ($I H_t^N$). Den andra termen är bidraget från ombildningar ($P_t^O LTV_t^O I H_t^O$) som på motsvarande sätt påverkar de nya bolåneskulderna. Den tredje termen i ekvationen är bidraget från omsättningen på andrahandsmarknaden som beror på priset där (P_t^A), köparnas belåningsgrad (LTV_t^A) och andelen bostäder som omsätts (θ_t) i relation till bostadsstocken av ägda bostäder (H_{t-1}).

Ekvation (3) beskriver nivån på de lösta bolånen. Den beror på priset på andrahandsmarknaden (P_t^A), säljarnas belåningsgrad (LTV_t^L) och antalet omsatta bostäder ($\theta_t H_{t-1}$). Kombinerar vi dessa två ekvationer med ekvation (1) får vi följande:

$$D_t = D_{t-1}(1 + \alpha_{t-1}) + P_t^N LTV_t^N I H_t^N + P_t^O LTV_t^O I H_t^O + P_t^A \theta_t H_{t-1} (LTV_t^A - LTV_t^L) \quad (4)$$

Denna ekvation skrivs om för att beskriva förändringen i bolånestocken enligt:

$$\Delta D_t = D_{t-1} \alpha_{t-1} + P_t^N LTV_t^N I H_t^N + P_t^O LTV_t^O I H_t^O + P_t^A \theta_t H_{t-1} (LTV_t^A - LTV_t^L) \quad (5)$$

Data och antaganden

För att tillämpa metoden på svenska förhållanden behöver vi siffrsätta de olika variablerna i ekvation (5). Detta gör vi genom att använda aggregerad statistik över bostadsbyggande, omsättning, bostadsstock, ombildningar och belåningsgrad för nya låntagare. Därtill gör vi *antaganden* om prispremierna på nyproducerade och ombildade bostäder, skillnaden i belåningsgrad mellan köpare på andrahandsmarknaden och köpare av nyproducerade eller ombildade bostäder, samt belåningsgraden för de som säljer sin bostad på andrahandsmarknaden. Slutligen uppskattar vi skuldförändringstakten för de som inte flyttar.

Statistik över bostadspriser, bostadsbyggande, omsättning och ombildningar baseras på årlig data från SCB. Vår undersökningsperiod sträcker sig ifrån 2011 till och med 2017. Under denna period har småhuspriserna i genomsnitt ökat från drygt 2 till nästan 3 miljoner kronor medan bostadsrättspriserna ökat från knappt 1,4 till nästan 2,4 miljoner kronor. Dessutom har ungefär 64 000 småhus och nästan 80 000 bostadsrätter färdigställts samtidigt som drygt 34 000 hyresrätter ombildats till bostadsrätter. Omsättningen av bostäder har under dessa år varit relativt stabil och har uppgått till ungefär 55 000 småhus och 100 000 bostadsrätter om året.

Belåningsgraden för nya bolånetagare baseras på Finansinspektionens bolåneundersökning och har under perioden 2011–2017 i genomsnitt varierat mellan 64 och 69 procent för småhus respektive 68 och 72 procent för bostadsrätter.⁴

Skuldförändringstakten för de hushåll som inte flyttar uppskattar vi med hjälp av den kreditinformation som Riksbanken har samlat in från de åtta största bankerna via Upplysningscentralen (UC).⁵ Nivån på skuldförändringstakten har under åren 2011–2017 varierat mellan 1,5 och 2,6 procent, vilket innebär att de hushåll som ökat sina skulder har gjort det med större belopp än de hushåll som minskat sina skulder.

I tabell A1 i appendix finns de antaganden som vi gjort specificerade. Vi antar att nyproducerade småhus är 20 procent dyrare än småhus på andrahandsmarknaden året innan de färdigställdes. För bostadsrätter antas prispremien vara 30 procent, men jämfört med priset som gällde två år innan bostaden färdigställdes då det i regel tar längre tid för ett flerbostadshus att färdigställas jämfört med ett småhus. Att de nyproducerade bostäderna antas vara dyrare än rådande prisnivå på andrahandsmarknaden vid produktionsstart beror främst på kvalitetsförbättringar, men även byggbolagens prisförväntningar kan påverka premien. Vidare antas de hushåll som ombildar sin hyresrätt till en bostadsrätt göra det till samma pris som de som köper en bostad på andrahandsmarknaden.⁶ Slutligen antas belåningsgraden vara densamma för köpare av nyproducerade och ombildade bostäder som för köpare på andrahandsmarknaden.

Antagande för belåningsgraden för de som säljer sin bostad på andrahandsmarknaden

Ett viktigt antagande som behöver göras är vilken belåningsgrad hushåll har som säljer sin bostad på andrahandsmarknaden. För att uppskatta denna behöver man känna till vilket pris som säljarna köpte sin bostad för, hur stort lån som de tog vid köptillfället och skuldförändringstakten under tiden som de ägt bostaden.⁷ Vi känner dock inte till dessa variabler. För att ändå bilda

⁴ Se Finansinspektionen (2018).

⁵ Se appendix för en diskussion om hur dessa uppskattningar är gjorda. För mer information om denna statistik, se Winstrand och Ölcer (2014).

⁶ I brist på data över priser på ombildade hyresrätter antar vi att priserna är desamma som på bostadsrätter på andrahandsmarknaden. Det är dock sannolikt att de hyresrätter som ombildats i regel har haft ett lägre pris.

⁷ Uttrycket kan se ut enligt följande: $LTV_t^L = \sum_{k=-\infty}^{t-1} \mu_k LTV_k^A \frac{P_k}{P_t^A} (1 + \alpha)^{t-k}$. μ_k anger andelen av dagens omsättning som består av bostäder som köptes i period k .

sig en uppfattning om belåningsgraden för de som säljer kan man utgå från flera datakällor och använda olika tillvägagångssätt.

En utgångspunkt kan vara att utgå från bankernas beräkningar av den genomsnittliga belåningsgraden bland befintliga bolånetagare som redovisas i Finansinspektionens bolåneundersökning. Under 2017 beräknades den till 55 procent.⁸ Dessa beräkningar tar dock inte hänsyn till att det kan finnas bostadsägare utan bolån, vilket innebär att den genomsnittliga belåningsgraden bland bostadsägare sannolikt är lägre än 55 procent.

För att ta hänsyn till att vissa bostadsägare inte har några bolån kan man uppskatta det totala marknadsvärdet av det privatägda bostadsbeståndet och därefter relatera detta värde till de totala bolåneskulderna i landet. Det här tillvägagångssättet genererar en aggregerad belåningsgrad i Sverige på 38 procent.⁹ Detta är dock ett grovt mått och det är sannolikt inte representativt för den genomsnittliga bostadsägaren.

Eftersom dessa uppskattningar är så pass osäkra kan en annan möjlighet vara att utgå från ett genomsnitt av bankernas beräkningar av den genomsnittliga belåningsgraden för befintliga bolånetagare och den uppskattade aggregerade belåningsgraden, vilket ger en nivå på 47 procent.¹⁰ I beräkningarna nedan antas därför belåningsgraden bland säljarna vara 47 procent och den antas vara densamma för säljare av både bostadsrätter och småhus. Jämfört med den genomsnittliga belåningsgraden för bostadsrätts- och småhusköpare under åren 2011–2017 motsvarar detta 23 procentenheters lägre belåningsgrad bland säljare av bostadsrätter och 20 procentenheters lägre belåningsgrad för säljare av småhus.

Omsättningen på andrahandsmarknaden och skuldökningen hos de som inte flyttar påverkar bolåneskulderna mest

Utifrån den statistik som finns tillgänglig och de antaganden som vi beskrivit ovan illustreras hur olika faktorer kan ha bidragit till utvecklingen i hushållens bolåneskulder under åren 2011–2017. Det är viktigt att betona att resultaten i hög grad är beroende av de antaganden som vi har gjort och att dessa antaganden är osäkra. Det är framför allt antagandet om belåningsgraden för de som säljer bostäder på andrahandsmarknaden som påverkar resultaten mest (se diagram 4 och 5 i appendix).

I Diagram 1 visar den svarta linjen den faktiska utvecklingen av hushållens bolåneskulder enligt SCB:s finansmarknadsstatistik. De färgade staplarna visar bidraget till ökningen i bolånestocken utifrån den metod som beskrivits tidigare. Som framgår i diagrammet bidrar omsättningen på andrahandsmarknaden, skuldförändringarna hos de som inte flyttar, nyproduktionen och ombildningarna till att skulderna ökar. Den gröna delen av staplarna visar den del av ökningen i bolånestocken som inte kan förklaras av förklaringsfaktorerna i ekvation (5).¹¹

⁸ Finansinspektionen redovisar inte aggregerad belåningsgrad uppdelad på småhus- och bostadsrättsköpare, varför vi antar att belåningsgraden är representativ för både bostadsrätter och småhus.

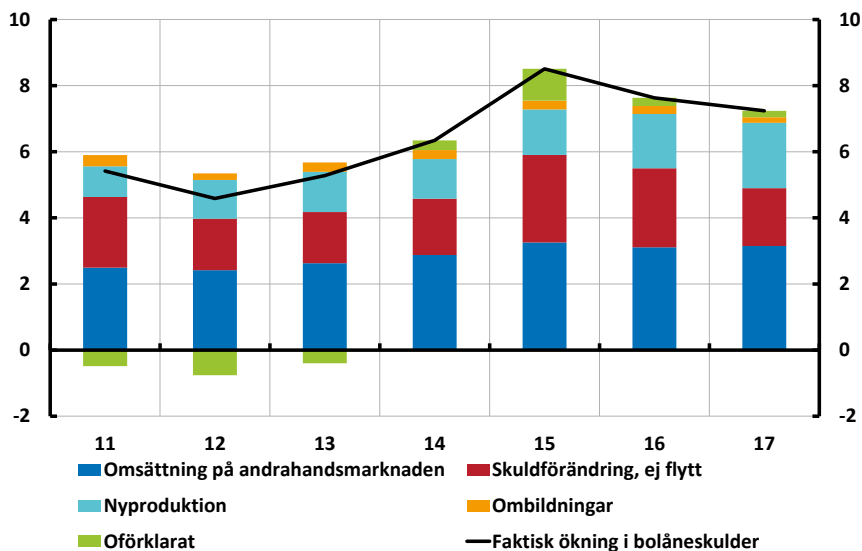
⁹ Värdet av bostadsbeståndet räknas fram för varje län och summeras sedan till en siffra för landet för bostadsrätter respektive småhus. Motsvarande belåningsgrad är 41 respektive 37 procent för bostadsrätter och småhus.

¹⁰ Ett annat sätt att uppskatta belåningsgraden är att utgå från de som säljer bostadsrätter. Med antagandet att deras belåningsgrad vid köptillfället var 70 procent, att bostadsrätten innehas i 10 år och att skuldförändringstakten överensstämmer med statistik från UC medför detta tillvägagångssätt en belåningsgrad på 41 procent för de som säljer bostadsrätter.

¹¹ Analysen tar inte hänsyn till exempelvis fritidshus. Dessutom är de antagande som gjorts sannolikt inte lika representativa för varje år. Dock är syftet främst att visa på storleksordningen på bidragen snarare än exakta nivåer.

Diagram 1. Olika bidrag till utvecklingen av bolånestocken

Årlig procentuell förändring respektive bidrag till årlig procentuell förändring, nettobidrag



Källa: Riksbanken

Det största bidraget till ökningen i bolånestocken under åren 2011–2017 har kommit från omsättningen på andrahandsmarknaden, det vill säga en effekt av att hushåll som köpt en bostad i genomsnitt har betalat ett högre pris, och därmed behövt belåna sig mer, än vad säljaren gjorde. Omsättningen bidrog med drygt 480 miljarder kronor eller 44 procent till ökningen i bolånestocken. Att nya bolån tas upp på en marknad med högre bostadspriser innebär även att bolånestocken kan öka med en viss fördröjning eftersom alla bostäder som varit med om en prisuppgång ännu inte omsatts.

Det näst största bidraget till ökningen i bolånestocken, ungefär 330 miljarder kronor eller 30 procent, kan förklaras av att befintliga bostadsägare har utökat sina lån i större utsträckning än vad de har betalat tillbaka på dem. Utökningen av lånen kan hushållen ha använt till bland annat privat konsumtion, renovering av bostäder, köp av fritidshus eller för att betala tillbaka eventuella konsumtionslån. Men hushållen kan också ha använt lånen till att hjälpa familjemedlemmar med bostadsköp. Om exempelvis föräldrar i stor utsträckning belånat sina bostäder för att hjälpa sina barn att köpa en bostad har en del av ökningen i bolånestocken hamnat i bidraget från skuldförändringen för de som inte flyttar, men den har främst drivits av omsättningen på andrahandsmarknaden. Vidare bör poängteras att utökning av lån inte nödvändigtvis behöver påverka den totala skuldsättningen i samma utsträckning som bolåneskulden om lånen använts för att betala tillbaka eventuella dyrare konsumtionslån. Li och Zhang (2017) visar att svenska hushåll har använt en del av den ökade upplåningen till att betala tillbaka dyrare konsumtionslån.¹²

Nyproduktionen av bostäder, som ökat kraftigt under de senaste åren, har jämförelsevis bidragit något mindre till ökningen i bolånestocken. Detta har främst att göra med att nyproduktionen utgör en liten andel i förhållande till den totala bostadsstocken av ägda bostäder. Totalt har nyproduktionen bidragit med drygt 230 miljarder kronor eller 21 procent sedan 2011 till ökningen i bolånestocken. Ombildningarna har även de bidragit till att bolånestocken ökat, men detta bidrag är mindre och uppgick till drygt 40 miljarder kronor eller 4 procent. Den del

¹² En ytterligare förklaring till att skuldökningstakten är positiv kan vara att befintliga bostadsägare i utgångsläget amorterar för att ha utrymme att i framtiden belåna sig mer för att renovera sina bostäder. Detta skulle då kunna ses som en transaktion där hushållet köper en renoverad bostad av sig själv.

som vår metod inte kan förklara har ökat skulderna med knappt 10 miljarder kronor eller mindre än 1 procent.¹³

Sammantaget har de olika bidragen medfört att bolånestocken ökat med ungefär 1090 miljarder kronor under åren 2011–2017. Detta kan jämföras med den faktiska utvecklingen om 1100 miljarder kronor.

Avslutande kommentarer

Utifrån den metod och de antaganden som använts i den här ekonomiska kommentaren kan utvecklingen i bolåneskulderna under åren 2011–2017 främst förklaras av att de hushåll som köpt bostäder i genomsnitt har betalat ett högre pris än vad säljaren en gång gjorde, och därmed behövt belåna sig mer, och att befintliga bostadsägare har tagit upp nya lån med sin bostad som säkerhet. Det är viktigt att poängtera att båda bidragen sannolikt främst har drivits av den kraftiga prisuppgången på den svenska bostadsmarknaden, även om hushållens beslut om belåning, givet att bankerna är villiga att låna ut, också påverkat skuldutvecklingen. Det är inte möjligt för ett hushåll att ta upp lån på sin befintliga bostad om inte ett sådant utrymme frigjorts antingen via prisuppgångar, amorteringar eller låg belåning vid köptillfället. På liknande sätt kommer skillnaden mellan köparens och säljarens belåningsgrad att styras av dessa faktorer. Bostadsprisernas utveckling har därmed haft en stor betydelse för utvecklingen av hushållens skulder.

Att befintliga bostadsägare i så stor utsträckning har tagit upp nya lån med sin bostad som säkerhet kan också ha betydelse för bedömningen av riskerna med hushållens skuldsättning. Finanskrisen 2007–2008 visade att en uppdriven upplåning med bostaden som säkerhet under en period med stigande bostadspriser kan leda till överskuldsättning och sänka konsumtionen om bostadspriserna faller. Det gäller i synnerhet om upplåningen har använts för att finansiera privat konsumtion.¹⁴ I vilken utsträckning upplåning med befintliga bostäder som säkerhet har skett för att finansiera privat konsumtion i Sverige är i dagsläget oklart då sådan information saknas. Detta låneutrymme kan dock minska om bostadspriserna faller eller om kreditvillkoren stramas åt. I ett dåligt scenario skulle detta kunna bidra till att förvärpa en konjunkturedgång.

¹³ Om man istället antar en belåningsgrad i linje med bankernas beräkningar av den genomsnittliga belåningsgraden bland befintliga bolånetagare skulle den oförklarade delen öka till ungefär 190 miljarder eller 17 procent av ökningen i bolånestocken under åren 2011–2017.

¹⁴ Se till exempel Bunn och Rostom (2014).

Referenser

Bunn, Philip. och Rostom, May. (2014), "Household Debt and Spending", Bank of England Quarterly Bulletin 2014:3.

Finansinspektionen (2015), "En modell för hushållens skulder", FI-analys 4, Finansinspektionen.

Finansinspektionen (2018), "Den svenska bolånemarknaden", rapport, Finansinspektionen.

Hansen, Sten. (2013), "PM1 - Förklaringar till utvecklingen av hushållens skuldsättning sedan mitten av 1990-talet", Promemoria, Finansinspektionen.

Jacobsen, Dag Henning. och Naug Bjørn E. (2004), "What influences the growth of household debt?", Economic Bulletin no. 2/2004, ss. 79-86.

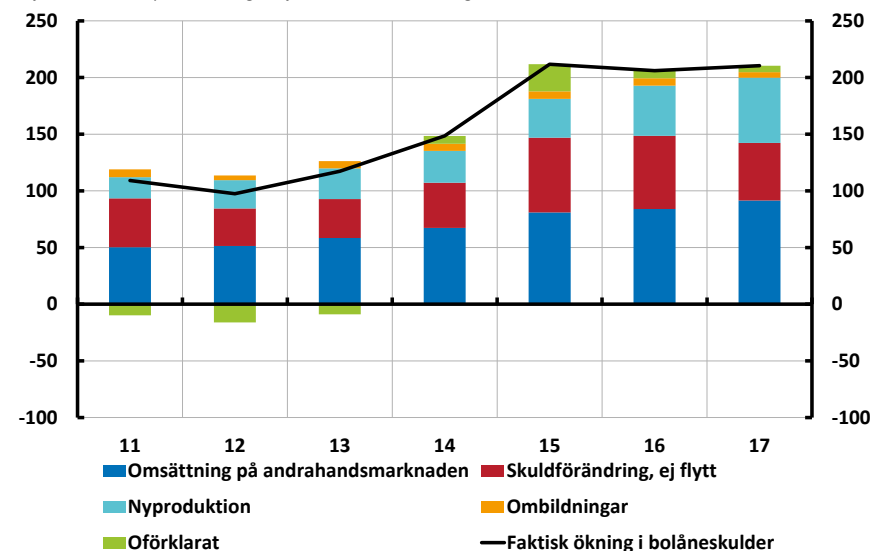
Li, Jieying. och Zhang, Xin. (2017), "House Prices, Home Equity, and Personal Debt Composition", Sveriges Riksbank Working Paper 343, Oktober.

Winstrand, Jakob. och Ölcer, Dilan. (2014), "Hur skuldsatta är de svenska hushållen?", Ekonomiska Kommentarer Nr. 1, maj 2017, Sveriges riksbank.

Appendix

Diagram 2. Olika bidrag till utvecklingen av bolänestocken

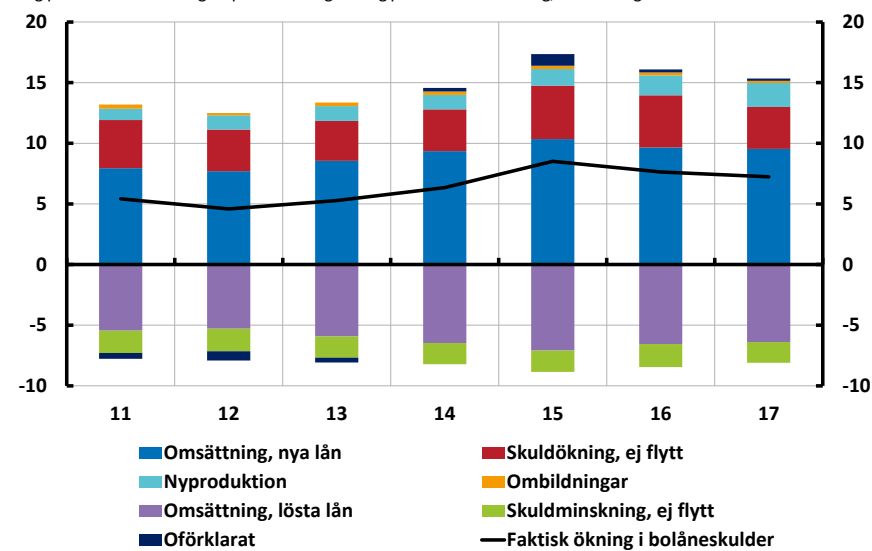
Miljarder kronor respektive bidrag i miljarder kronor, nettobidrag



Källa: Riksbanken

Diagram 3. Olika bidrag till utvecklingen av bolänestocken

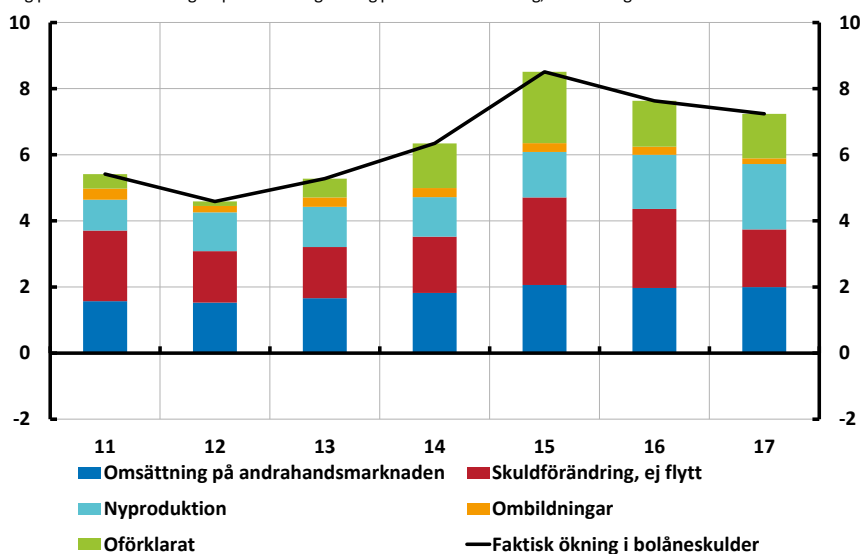
Årlig procentuell förändring respektive bidrag till årlig procentuell förändring, nettobidrag



Källa: Riksbanken

Diagram 4. Olika bidrag till utvecklingen av bolänestocken, högre nivå på säljarnas belåningsgrad

Årlig procentuell förändring respektive bidrag till årlig procentuell förändring, nettobidrag

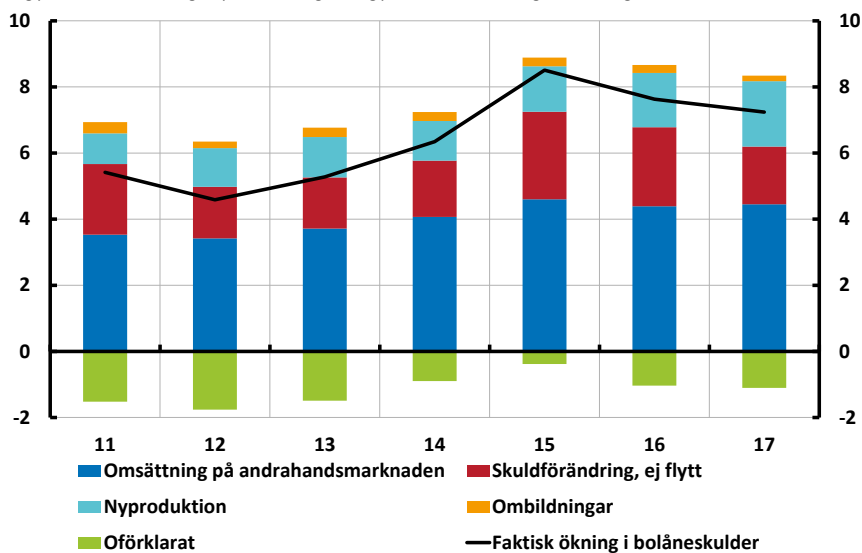


Källa: Riksbanken

Anm. I dessa beräkningar antas att belåningsgraden bland säljarna är i nivå med bankernas beräkningar av den genomsnittliga belåningsgraden på 55 procent och den antas vara densamma för säljare av både bostadsrätter och småhus. Jämfört med den genomsnittliga belåningsgraden för bostadsrätts- och småhusköpare under åren 2011–2017 motsvarar detta 15 procentenheters lägre belåningsgrad bland säljare av bostadsrätter och 12 procentenheters lägre belåningsgrad för säljare av småhus.

Diagram 5. Olika bidrag till utvecklingen av bolänestocken, lägre nivå på säljarnas belåningsgrad

Årlig procentuell förändring respektive bidrag till årlig procentuell förändring, nettobidrag



Källa: Riksbanken

Anm. I dessa beräkningar antas att belåningsgraden bland säljarna är i nivå med den aggregerade belåningsgraden på 38 procent och den antas vara densamma för säljare av både bostadsrätter och småhus. Jämfört med den genomsnittliga belåningsgraden för bostadsrätts- och småhusköpare under åren 2011–2017 motsvarar detta 32 procentenheters lägre belåningsgrad bland säljare av bostadsrätter och 29 procentenheters lägre belåningsgrad för säljare av småhus.

Tabell A1. Antaganden i beräkningarna

Variabel	
Prispremie nyproducerade småhus relativt föregående år $((P_t^N/P_{t-1}^A) - 1)$	20 procent
Prispremie nyproducerade bostadsrätter relativt två år sedan $((P_t^N/P_{t-2}^A) - 1)$	30 procent
Premie ombildade bostadsrätter $((P_t^A/P_t^O) - 1)$	0 procent
LTV-premie nyproducerade småhus $(LTV_t^N - LTV_t^A)$	0 procentenheter
LTV-premie nyproducerade bostadsrätter $(LTV_t^N - LTV_t^A)$	0 procentenheter
LTV-premie ombildningar $(LTV_t^O - LTV_t^A)$	0 procentenheter
LTV-premie lösta småhus $(LTV_t^L - LTV_t^A)$	-20 procentenheter
LTV-premie lösta bostadsrätter $(LTV_t^L - LTV_t^A)$	-23 procentenheter

Förklaring av bidraget från omsättningen på andrahandsmarknaden

Från ekvation (5) kan vi se att bidraget till skuldförändringen i bolånestocken kommer från skuldförändringstakten för de som inte flyttar, nyproduktionen, ombildningarna och omsättningen på andrahandsmarknaden. Ekvation (5) kan dock skrivas om, för att tydligare illustrera att det inte är omsättningen i sig som påverkar skulderna, enligt följande:

$$\Delta D_t = D_{t-1}\alpha_{t-1} + P_t^N LTV_t^N IH_t^N + P_t^O LTV_t^O IH_t^O + P_t^A LTV_t^A \theta_t H_{t-1} \left(1 - \frac{LTV_t^L}{LTV_t^A}\right) \quad (6)$$

Uttrycken för bidragen från köp av nyproducerade bostäder, ombildade bostäder och köp av bostäder på andrahandsmarknaden ser likadana ut och beror på respektive pris, belåningsgrad och antal. Det som avgör genomslaget från omsättningen är följande uttryck $\left(1 - \frac{LTV_t^L}{LTV_t^A}\right)$ som styrs av skillnader i belåningsgrader mellan köpare och säljare där den senares belåningsgrad också är ett resultat av amorteringar och prisuppgångar under bostadsägandet. Om amorteringstakten och prisuppgångarna varit små (stora) blir uttrycket inom parentes (och därmed bidraget från omsättningen) litet (stort). Det är alltså inte omsättningen i sig utan snarare pris- och belåningseffekter som avgör förändringen i bolåneskulderna.

Hur snabbt en prisförändring slår igenom på hela bolånestocken kommer att bero på omsättningens andel av bostadsstocken (θ_t). Om exempelvis 10 procent av stocken omsätts varje år kommer det att ta 10 år innan en prisförändring fått fullt genomslag. Med andra ord skulle en hög omsättning innebära att bolåneskulderna når en given nivå snabbare. Efter en period med en snabb prisuppgång kommer skillnaden mellan köparens och säljarens lån att vara stor och en hög omsättning skulle därmed leda till att bolåneskulderna stiger snabbare. Men för en given utveckling av priser och belåningsgrad påverkar omsättningen inte bolånestockens långsiktiga nivå. En hög omsättning kan, tillsammans med snabba prisökningar, vara ett tecken på överhettning. Å andra sidan kan en dämpad omsättning vara ett tecken på inlåsnings effekter.

Förklaring av hur skuldförändringen hos de som inte flyttar är uppskattad

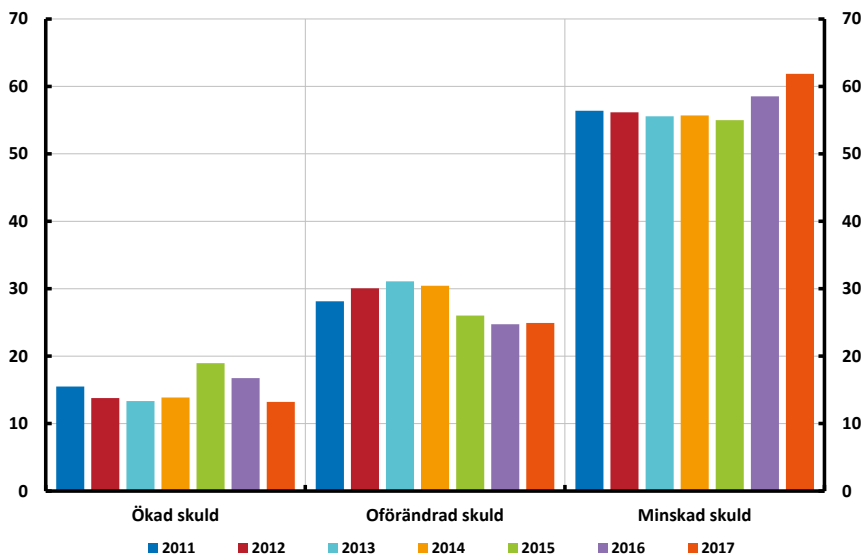
Skuldförändringen definieras som skillnaden mellan skuldökning och skuldminskning för de hushåll som inte flyttar. Vi relaterar skillnaden mellan skuldökningen och skuldminskningen till den totala bolånestocken året innan för att få positiva och negativa skuldförändringstakter. Vi har begränsat dessa uppskattningar till de hushåll som inte flyttar för att inte få med skuldökningar och skuldminskningar som till exempel beror på flytt till dyrare eller billigare bostäder. Vi har utgått från det postnummer hushållen har och om detta inte ändrats anses hushållet inte ha flyttat. Det kan dock förekomma att hushåll flyttar inom samma postnummer och därmed påverkar skuldöknings- och skuldminskningstakterna.

Det finns ytterligare anledningar som kan påverka skuldöknings- och skuldminskningstakterna som vi inte har kontrollerat för. Ett exempel är hushåll som ombildar sin hyresrätt till bostadsrätt och som tidigare haft ett bolån för exempelvis ett fritidshus. När de sedan belånar sig för att finansiera den ombildade bostaden bidrar det till att öka hushållets sammanlagda bolån och därmed påverkas även skuldökningstakten.

Diagram 6 visar hur stor andel av hushållen med bolåneskulder som har minskat, ökat eller hållit sina bolåneskulder oförändrade mellan två år givet att de inte flyttat. Av diagrammet framgår att andelen hushåll som ökar och minskar sina skulder är relativt konstant under åren 2011–2017. Majoriteten av hushåll med bolån väljer att minska sina skulder, medan 15–20 procent av hushållen väljer att öka dem. Den andel som ökar sina skulder gör det dock i betydligt högre utsträckning än de som minskar sina skulder och därför blir den aggregerade skuldförändringstakten positiv.

Diagram 6. Förändring i bolåneskuld

Procent av hushåll med bolån



Anm. Beräkningarna baseras på de hushåll som inte flyttar mellan två år.

Källa: Riksbanken