

Ekonomiska kommentarer

Nya utmanare på bolånemarknaden - Ökad konkurrens och möjlig räntepress

Nina Engström

Författaren är verksam vid Riksbankens avdelning för penningpolitik¹

I slutet av 2016 reglerades marknaden för finansiella företag, andra än traditionella banker, som har till syfte att ge ut bostadslån.² Den nya lagen banade väg för nya aktörer, så kallade bostadskreditinstitut, som har en något annorlunda affärsmodell jämfört med traditionella banker.³ Bostadskreditinstituten säljer bostadslån till andra företag som i sin tur skapar investeringsprodukter baserade på dessa. Bostadskreditinstituten behåller vanligtvis administrationen av lånen och är därför fortsatt kontakten för bolånetagarna. Affärsmodellen gör det möjligt för instituten att konkurrera med låga räntor, främst med kort räntebindningstid. Än så länge utgör bostadskreditinstitutens bostadslån endast en liten andel av hushållens totala bostadslån, men den kan komma att växa i framtiden.

Syftet med denna ekonomiska kommentar är att med hjälp av nya data beskriva utvecklingen för de nya aktörerna på bolånemarknaden och hur de påverkar den totala utlåningen till hushåll för bostadsändamål. Kommentaren beskriver även hur utvecklingen har sett ut i andra länder. Avslutningsvis diskuteras hur bostadskreditinstituten kan tänkas påverka den svenska bolånemarknaden och hushållen i framtiden.

Annan affärsmodell än traditionella banker

Traditionellt har bostadslån getts ut av banker, bostadsinstitut och andra kreditmarknadsföretag, så kallade monetära finansinstitut (MFI). De har vanligtvis finansierat bostadslånen genom att emittera säkerställda obligationer och kombinerat detta med bland annat inlåning.⁴ I begränsad omfattning har även finansiering via värdepapperisering förekommit.⁵

Genom en lagändring 2016 har nya aktörer tillkommit på marknaden – bostadskreditinstitut som också har tillstånd att ge ut bostadslån till hushåll. Men eftersom dessa institut inte klassificeras som MFI ingår de inte i nuläget i den publicerade statistiken över hushållens bostadslån.

För närvarande klassificeras sjutton företag som bostadskreditinstitut.⁶ Tio av dessa har rätt att ge ut bostadslån till hushåll, varav fyra i dagsläget har utnyttjat den rätten. Övriga sju har inte tillstånd att ge ut bostadslån men har däremot

Traditionellt har bostadslån i Sverige getts ut av banker. Men sedan slutet av 2016 finns nya aktörer på marknaden, så kallade bostadskreditinstitut, vilka har en något annorlunda affärsmodell. I den här kommentaren beskriver jag utvecklingen för dessa nya aktörer, hur de påverkar hushållens bostadslån samt kan påverka den svenska bolånemarknaden och hushållen i framtiden. En jämförelse görs även med utvecklingen i andra länder.

I dagsläget påverkar inte bostadskreditinstitutens utlåning den totala utlåningen till hushållen i någon större utsträckning, och det är svårt att förutspå hur den kommer att påverka den svenska bolånemarknaden och hushållen framöver. Den svenska bolånemarknaden liknar visserligen bolånemarknaderna i andra länder på flera sätt, men det finns även strukturella skillnader. Det blir därför svårt att dra några slutsatser om utvecklingen på den svenska bolånemarknaden utifrån jämförelser med andra länder.

Det senaste året har bostadskreditinstitutens utlåning ökat stabilt trots att det endast är ett fåtal bostadskreditinstitut som ger ut bostadslån. Om deras lånevolymer fortsätter att öka kan de framöver komma att påverka den svenska bolånemarknaden och hushållen i större utsträckning. Förmodligen påverkar de redan nu genom att de ökar konkurrensen och pressar ned räntorna.

¹ Författaren vill tacka Daniel Hansson, Jyry Hokkanen, Björn Lagerwall, Anders Lindström, Carl-Johan Rosenvinge, Vanessa Sternbeck-Fryxell, John Svanäng och Peter van Santen för värdefulla synpunkter. De åsikter som uttrycks är författarens egna och ska inte uppfattas som Riksbankens ståndpunkt.

² Traditionella banker regleras genom lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

³ Innan 2016 fanns i begränsad form bostadslån, genom kapitalfrigöringskrediter, utgivna utanför MFI-sektorn. Dessa bostadslån reglerades tidigare enbart genom konsumentkreditlagen (2010:1846) och lag (2014:275) om viss verksamhet med konsumentkrediter.

⁴ MFI definieras som banker, kreditmarknadsbolag och andra finansiella företag som har både in- och utlåning till allmänheten.

⁵ Värdepapperisering sker genom att lån säljs från en banks balansräkning till ett specialföretag som emitterar obligationer för att finansiera köpet av lånen.

⁶ Finansinspektionen (2019)

tillstånd att förmedla sådana. Bostadskreditinstitut med tillstånd till bostadskreditgivning har bland annat utmärkt sig genom att erbjuda låga räntor till kunderna hos traditionella banker för att få dem att flytta sina lån. Vissa av instituten erbjuder även lån till nya bolånekunder. Erbjudandena har riktat sig till kunder under en viss belåningsgrad eller ett högsta lånebelopp.

Bostadskreditinstitutens affärsmodell går ut på att sälja bostadslånen till separata institut som i sin tur skapar investeringsprodukter baserade på dessa.⁷ Genom detta upplägg får institutionella investerare möjlighet till direkt exponering mot svenska bostadslån. Vid investeringar i bolånefonder har investeraren endast en fordring på fonden till skillnad från vid investeringar i säkerställda obligationer där investeraren har en fordring på emittenten och i förlängningen även på underliggande tillgångar. Eftersom bostadskreditinstitutet har strikta krav på bolånetagarna, som en viss högsta belåningsgrad, blir investerarnas kreditrisk begränsad, samtidigt som bolånetagarna kan erbjudas konkurrenskraftiga räntor.

Bostadskreditinstitutens specialiserade, digitaliserade och standardiserade bolåneprocess, generellt med fast ränta utan prutmån, bör också leda till lägre kostnader. Den effektiva bolåneprocessen innebär också att investerarna får högre avkastning och att bostadskreditinstitutet kan erbjuda bolånetagarna konkurrenskraftiga räntor.

Det vanligaste upplägget är att bostadskreditinstitut ger ut bostadslån som de säljer vidare till alternativa investeringsfonder (AIF) som i sin tur erbjuder investeringsprodukter baserade på bostadslånen. AIF:erna finansierar köpet av bostadslånen genom att emittera värdepapper, mycket lika fondandelar, som sedan erbjuds till institutionella investerare. En liknande affärsmodell är att bostadslånen värdepapperiseras via en så kallad Finance Vehicle Corporation (FVC) som i sin tur erbjuder investerare möjlighet att investera i en obligation med bostadslånen som säkerhet, så kallade mortgage-backed securities.

Bolånekunden märker sällan av dessa upplägg, eftersom bostadskreditinstitutet vanligtvis behåller själva administrationen av bostadslånen, det vill säga hanteringen av amorteringar och räntebetalningar från bolånekunderna.

Låg men snabbt växande andel av utlåningen

Riksbanken har sedan lång tid tillbaka tagit fram statistik för svenska MFI:s utlåning till hushåll i Riksbankens finansmarknadsstatistik.⁸ Totalt uppgick hushållens lån hos MFI till 4 190 miljarder kronor i november 2019. Hushållens bostadslån hos MFI utgör 82 procent av hushållens totala lån hos MFI och uppgick i november 2019 till 3 429 miljarder kronor.

Sedan december 2018 samlas även uppgifter in för bostadslån utgivna av bostadskreditinstitut.⁹ Deras utlåning till hushållen uppgick i november 2019 till 19,3 miljarder kronor, vilket motsvarar 0,6 procent av hushållens totala bostadslån. Utlåningen till hushållen har ökat med i genomsnitt nästan en miljard kronor varje månad sedan data började samlas in, se diagram 1. I dagsläget ingår inte bostadskreditinstitutens utlåning till hushåll för bostadsändamål i finansmarknadsstatistiken eftersom denna bara täcker utlåning från MFI. SCB planerar dock att starta publicering av dessa uppgifter i finansmarknadsstatistiken den 27 februari 2020.

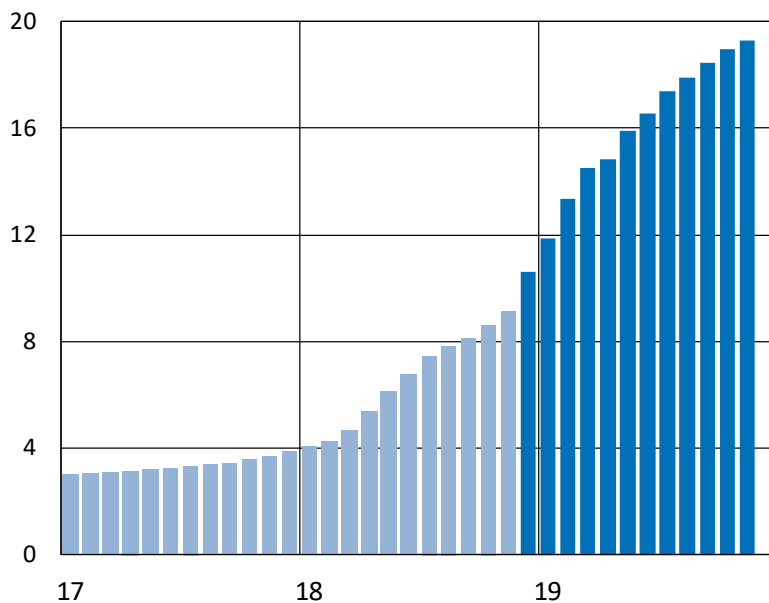
⁷ Sveriges riksbank (2018)

⁸ [Riksbankens finansmarknadsstatistik](#)

⁹ Med lån från bostadskreditinstitut menas för enkelhetens skull härnäst också lån som sålts från bostadskreditinstitut till AIF eller sålts eller värdepapperiserats till andra specialföretag där SCB har uppgifter om utestående lånevolym.

Diagram 1. Bostadskreditinstituts utlåning till hushåll

Miljarder kr



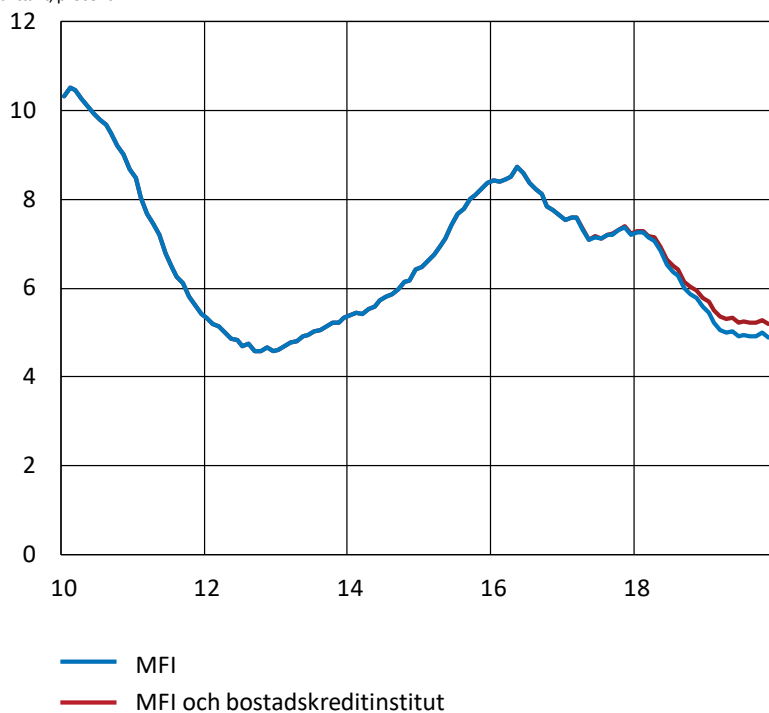
Anm. Ljusblå staplar baseras på Riksbankens egna beräkningar. Mörkblå staplar är inrapporterade belopp från bostadskreditinstitut och alternativa investeringsfonder.

Källor: SCB och Riksbanken

Trenden de senaste åren har varit att den årliga tillväxttakten för hushållens bostadslån utgivna av MFI avtar. Tillväxten avtar även om bostadskreditinstituten bostadslån till hushåll inkluderas i den årliga tillväxttakten, se diagram 2.

Diagram 2. Utlåning till hushåll för bostadsändamål

Årlig tillväxttakt, procent



— MFI
— MFI och bostadskreditinstitut

Källor: SCB och Riksbanken

Konkurrenskraftiga räntor bör locka fler kunder

Från och med januari 2019 samlas räntestatistik in även för bostadskreditinstitut. Den genomsnittliga rörliga bolåneräntan var 1,27 procent för nya avtal i november 2019, vilket kan jämföras med motsvarande ränta hos MFI som var 1,52 procent under samma period. Det är framför allt på kortare räntebindingstider som bostadskreditinstituten lånar ut till en lägre ränta än bankerna, se tabell 1.

Genom att bostadskreditinstituten har som affärsidé att endast låna ut till bolånetagare som är relativt lågt belånade är det rimligt att räntorna för dessa bostadslån är lägre än MFI:s genomsnittliga utlåningsränta för bostadsändamål.

I november 2019 hade ungefär 80 procent av hushållens bostadslån hos bostadskreditinstitut en räntebindingstid till och med tre månader, vilket kan jämföras med hushållens bostadslån hos MFI där omkring 60 procent av lånen hade motsvarande räntebindingstid.

Tabell 1. Bolåneräntor till hushåll

Nya och omförhandlade lån under november 2019, procent

Räntebindingstid	Bostadskreditinstitut	MFI	Differens Bostadskreditinstitut - MFI
≤ 3 månader	1,27	1,52	-0,25
> 3 månader ≤ 1 år	1,29	1,35	-0,06
> 1 år ≤ 2 år	1,33	1,32	0,01
> 2 år ≤ 3 år	1,21	1,39	-0,18
> 3 år ≤ 5 år	1,32	1,41	-0,09
> 5 år	-	1,38	-

Anm. Exklusive kapitalfrigöringskrediter.

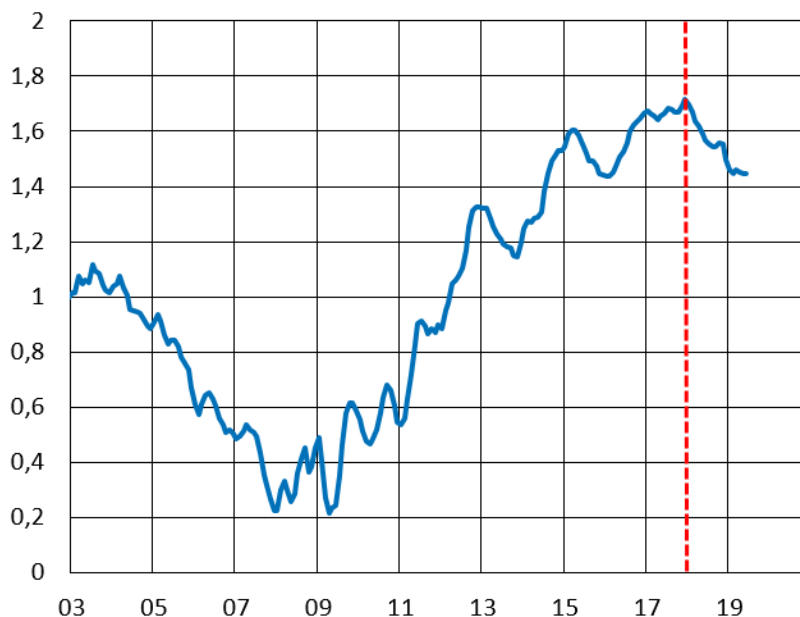
Källor: SCB och Riksbanken

Det är oklart hur stor effekt de nya bolåneaktörerna har haft på räntorna på den svenska bolånemarknaden. Sett till volym har de endast en liten andel av de totala bostadslånen till svenska hushåll, men deras inträde på bolånemarknaden och det faktum att de erbjuder lägre räntor till hushåll än vad traditionella banker har gjort bör innebära att konkurrensen ökat, vilket möjligtvis har pressat bankernas bolånemarginaler. Sedan december 2017 har också bankernas bolånemarginaler minskat, vilket inträffar under perioden efter den rödmarkerade streckade linjen i diagram 3. Detta sammanfaller också med att bostadskreditinstitutens utestående volymer ökar mer än tidigare.

Den genomsnittliga räntan för hushållens bostadslån hos MFI ligger i dagsläget på ungefär samma nivåer som i december 2017, samtidigt som bankernas upplåningskostnader har ökat. Givet den nivå bolånemarginalerna legat på de senaste åren är det möjligt att bankerna anser sig ha utrymme att hålla nere bolåneräntorna, med minskade marginaler som följd, för att möta den ökande konkurrensen på bolånemarknaden.

Diagram 3. Bankernas bolånemarginal

Procent



Anm. Röd streckad linje markerar när i tiden bostadskreditinstitutens utestående volymer börjar öka mer än tidigare, vilket sammanfaller med sjunkande bolånemarginaler.

Källa: Finansinspektionen

Högre andel av utlåningen i vissa andra länder

På den europeiska bostadsmarknaden ges, i likhet med i Sverige, majoriteten av alla bostadslån ut av MFI:er och endast i ett fåtal länder förekommer det aktörer med affärsmodeller liknande de som bostadskreditinstituten använder sig av. De vanligaste finansieringsformerna för europeiska bostadslån är bankinlåning, säkerställda obligationer och i viss utsträckning även värdepapperisering.¹⁰

Investerare på den nederländska bostadsmarknaden kan själva ge ut bostadslån eller investera i investeringsfonder som har bostadslån i den egna balansräkningen. Nederländska pensionsinstitut och försäkringsföretag har själva gett ut eller köpt nederländska bostadslån och hade 2010 en andel på 5,5 procent av nederländska bostadslån i den egna balansräkningen för att vid utgången av 2018 ha en andel på 9,5 procent. De nederländska investeringsfonderna hade 5,3 procent av nederländska bostadslån i den egna balansräkningen vid utgången av 2018, vilket kan jämföras med 0,3 procent vid utgången av 2010.¹¹ Det innebär att nästan 15 procent av de nederländska bostadslånen fanns i investeringsfonders, pensionsinstituts och försäkringsbolags balansräkningar vid utgången av 2018.

Enligt en rapport från den nederländska centralbanken är det allmänt låga ränteläget en av förklaringarna till att pensionsinstitut och försäkringsföretag intresserat sig allt mer för bostadsmarknaden. De har helt enkelt behövt leta efter nya investeringar med en begränsad risk och attraktiv avkastning. Centralbanken pekar också på ett högt förtroende för den nederländska bostadsmarknaden och på ändrade regelverk som ytterligare möjliga förklaringar.¹² Slutligen lyfter den fram att tröskeln för investerare att etablera sig på bostadsmarknaden i Nederländerna har sänkts. Bostadslån har omvandlats till en

¹⁰ European Mortgage Federation (2019)

¹¹ Statistics Netherlands (2019)

¹² Som exempel lyfter de striktare kapitalkrav som tillkommit för banker de senaste åren.

standardiserad produkt, mycket tack vare att hushållens belåningsgrader har begränsats, att kraven på särskilda inkomstnivåer för låntagare har skärpts och att det finns skattemässiga fördelar för hushållen att amortera på sina lån.¹³

Försäkringsföretag och pensionsinstitut söker långsiktiga placeringar till en viss risknivå och avkastning. I Nederländerna har dessa investerare bland annat investerat i bostadslån med lång räntebindningstid, främst mellan 16 och 20 år. Förutsättningarna att göra sådana investeringar har varit gynnsamma eftersom det är vanligt med bostadslån med långa räntebindningstider. Vid utgången av 2018 hade nästan 70 procent av alla bostadslån i Nederländerna som är utgivna av banker en räntebindningstid på över 5 år.¹⁴ Ser man till avkastningen på bostadsinvesteringar finns det tecken på att nya långgivare, andra än traditionella banker, har lyckats sänka sina kostnader för att ge ut bostadslån tack vare specialisering på just bostadslån.¹⁵ De får därmed en effektivare process än till exempel traditionella banker som har ett större produktutbud att ombesörja, vilket rimligen förbättrar avkastningen på investeringar i bostadslån. De senaste åren har de nederländska bankernas marginaler minskat, främst på nya lån med räntebindningstid över 5 år, delvis på grund av ökad konkurrens från andra aktörer som pensionsinstitut.¹⁶

På bostadsmarknaden i Irland finns också bostadslån på balansräkningen hos företag utanför MFI-sektorn. Dessa företag kallas retail credit firms (RCF:er) och unregulated loan owners (ULO:er). RCF:er är företag under myndigheternas tillsyn medan ULO:er, som namnet antyder, inte står under sådan tillsyn.¹⁷ RCF:er både köper bolåneportföljer och ger ut egna bostadslån medan ULO:er endast köper bolåneportföljer. Vid utgången av första halvåret 2019 hade RCF:er och ULO:er en andel av irländska bostadslån motsvarande 18 procent, där RCF:erna stod för majoriteten av denna andel.¹⁸ Majoriteten av lånen, närmare två tredjedelar, är låneportföljer som är köpta från MFI:er medan resterande är egenutgivna bostadslån. Det finns ingen entydig affärsmodell som dessa företag använder sig av, utan olika modeller förekommer, där värdepapperisering av bostadslån är en typ.

I Storbritannien finns en liknande struktur på bolånemarknaden som i Sverige, där aktörer som inte klassificeras som MFI:er kan ge ut bostadslån till hushåll. Dessa företag är så kallade other specialist lenders (OSL) och övriga icke-MFI:er som innefattar bland annat publika bolag, pensionsfonder och försäkringsföretag. I likhet med hos vissa bostadskreditinstitut i Sverige sker även värdepapperisering av bostadslån hos somliga aktörer i Storbritannien.

Vid utgången av första halvåret 2019 stod OSL:er för 7,6 procent och övriga icke-MFI:er för 3,6 procent av den totala volymen utgivna bostadslån i Storbritannien.¹⁹ Det kan jämföras med 8,8 procent respektive 5,5 procent vid utgången av 2014.

Bostadskreditinstitutens betydelse i Sverige kan komma att växa framöver

Det är idag svårt att förutspå bostadskreditinstitutens utveckling och hur de i framtiden kan komma att påverka den svenska bolånemarknaden och de svenska hushållen. Det finns dock flera likheter med bolånemarknaden i Nederländerna. Bland annat har bostadslån på båda marknaderna blivit en alltmer standardiserad produkt och de nya aktörerna har en specialiserad bolåneverksamhet, vilket tillsammans talar för att bostadskreditinstitutens betydelse kan komma att öka framöver. En annan likhet med bolånemarknaden i

¹³ De Nederlandsche Bank (2016)

¹⁴ De Nederlandsche Bank (2019)

¹⁵ Dutch mortgage funding company (2019)

¹⁶ Se not 13.

¹⁷ Ny lagstiftning är dock på gång som ska göra att även ULO:er, eller som deras nya namn blir: credit servicing firms, ska stå under tillsyn.

¹⁸ Central Bank of Ireland (2019)

¹⁹ Bank of England (2019)

Nederländerna är att bankernas bolånemarginaler sjunkit de senaste åren. En bidragande orsak kan vara just ökad konkurrens från andra aktörer. I Sverige började bankernas bolånemarginaler minska ungefär samtidigt som bostadskreditinstitutens utestående volymer började öka mer, vilket kan tyda på att bostadskreditinstituten påverkar den svenska bolånemarknaden genom konkurrenskraftiga bolåneräntor.

Men det finns också strukturella skillnader mellan den svenska och den nederländska bolånemarknaden. Exempelvis är en stor andel av bostadslånen i Nederländerna tagna med långa räntebindningstider medan lånen i Sverige främst är tagna med korta räntebindningstider. Det är därmed svårt att dra några slutsatser om huruvida den svenska bolånemarknaden kommer att utvecklas som den i Nederländerna.

En möjlig begränsning för bostadskreditinstituten i Sverige kan vara deras strikta krav på bolånetagarna. På sikt kan det begränsa antalet potentiella kunder. Men det är också möjligt att bostadskreditinstituten i framtiden släpper på sina strikta krav och erbjuder bostadslån till en bredare grupp av bolånetagare.

Sett till utvecklingen det senaste året har bostadskreditinstitutens utestående volym av lån trots allt ökat stabilt trots att det hittills endast är fyra bostadskreditinstitut som ger ut bostadslån till hushåll. Om bostadskreditinstitutens lånevolymer fortsätter att öka, i samma eller högre takt, samtidigt som antalet bostadskreditinstitut fortsätter att öka, kan de komma att påverka den svenska bolånemarknaden och hushållen i större utsträckning framöver.

Förmodligen påverkar de bolånemarknaden redan nu genom att öka konkurrensen och pressa ned räntorna.

Referenser

Bank of England (2019), "Statistics database". Tillgänglig online [2019-08-19]

<https://www.bankofengland.co.uk/statistics/tables>

Central Bank of Ireland (2019), "Statistics database". Tillgänglig online [2019-06-30]

<https://www.centralbank.ie/statistics/data-and-analysis/credit-and-banking-statistics/mortgage-arrears>

De Nederlandsche Bank (2016), "Loan markets in motion. Larger role of pension funds and insurers boosts financial stability", november 2016.

De Nederlandsche Bank (2019), "Statistics, data on residential mortgages". Tillgänglig online

[2019-10-24] <https://statistiek.dnb.nl/en/dashboards/residential-mortgages/index.aspx>

Dutch Mortgage Funding Company (2019), "The dutch mortgage model. A new way of financing residential mortgage", mars 2019. Tillgänglig online [2019-10-24]

[https://dmfco.nl/site-](https://dmfco.nl/site-dmfco/storage/files/1179/whitepaper_the_dutch_mortgage_model.pdf)

[dmfco/storage/files/1179/whitepaper the dutch mortgage model.pdf](https://dmfco/storage/files/1179/whitepaper_the_dutch_mortgage_model.pdf)

European Mortgage Federation (2019), "Hypostat 2019. A review of the europe's mortgage and housing markets", European Mortgage Federation september 2019. Tillgänglig online

[2019-10-23] https://hypo.org/app/uploads/sites/3/2019/09/HYPOSTAT-2019_web.pdf

Finansinspektionen (2019), "Företagsregistret". Tillgänglig online [2019-10-15]

<https://www.fi.se/sv/vara-register/foretagsregistret/>

Statistics Netherlands, CBS (2019), "Statline". Tillgänglig online [2019-10-22]

<https://opendata.cbs.nl/statline/#/CBS/en/dataset/84100ENG/table?dl=23DBD>

Sveriges riksbank (2018), "Nya aktörer på bolånemarknaden" fördjupning i Finansiell Stabilitetsrapport 2018:1, maj 2018.