

## FÖRDJUPNING

# Bostadsfinansieringsvillkor och hushållens skulder – en internationell jämförelse

Decenniet före finanskrisen 2008–2009 steg bostadspriserna snabbt i många OECD-länder. Uppgången gick hand i hand med en ökad skuldsättning hos hushållen. Efter krisen har myndigheterna i många länder vidtagit åtgärder för att begränsa hushållens skulduppbyggnad, i syfte att motverka större makroekonomiska och finansiella risker. I Sverige förs i dag en livlig diskussion om att hushållens skulder är så höga att det krävs specifika åtgärder. I denna fördjupning beskrivs åtgärderna som har införts i Sverige, Danmark, Nederländerna och Kanada för att begränsa uppbyggnaden av bolån. Urvalet består av två länder med kraftiga prisfall efter finanskrisen och tröga återhämtningar, Danmark och Nederländerna, och två länder med temporära och begränsade nedgångar i bostadspriserna i samband med finanskrisen 2008–2009, Sverige och Kanada. Syftet med denna genomgång är att belysa olika länders agerande och därigenom berika den svenska debatten.<sup>63</sup>

Som bakgrund till denna genomgång görs en jämförelse av utvecklingen av huspriser, hushållens skulder och bostadsfinansieringsvillkor i dessa länder. Gemensamt för länderna i detta urval är bland annat att hushållens skuldkvot, det vill säga skuld som andel av årlig disponibel inkomst, ökade snabbt decenniet före krisen och fortfarande är bland de högsta i OECD-länderna.

## Bakgrund

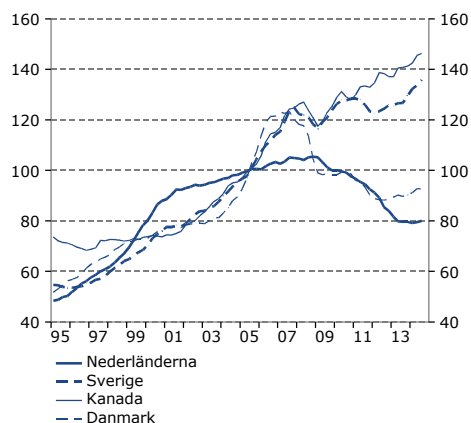
Olikheter mellan ländernas utveckling av bostadspriser beror på en mängd faktorer, såväl utbuds- som efterfrågerelaterade. Efterfrågan på bostäder påverkas av olika faktorer som exempelvis disponibel inkomst, kostnader och utgifter kopplade till boende (inklusive räntor), befolkningstillväxt och förändringar i hushållsformeringen.

Hur fastighetsbeskattning är utformad varierar mellan länder. Normalt faller fastighetsbeskattningen inom ramen för inkomstbeskattning, som en löpande kapitalinkomst. Därutöver kan man beskatta kapitalvinst vid försäljning. Även rena transaktionsskat-

<sup>63</sup> Här berörs bara åtgärder för att dämpa kreditefterfrågan. Andra åtgärder som i huvudsak verkar genom kreditutbudet, exempelvis förändrade kapitaltäckningskrav eller riskvikter, avhandlas inte.

**Diagram 125 Reala bostadspriser**

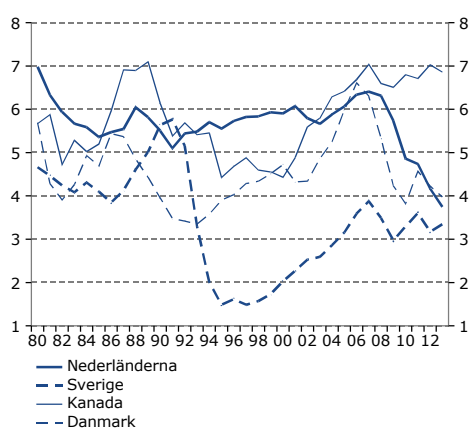
Index 2005=100, kvartalsvärden



Källa: Federal Reserve Bank of Dallas.

**Diagram 126 Bostadsinvesteringar**

Procent av BNP



Källor: Europeiska kommissionen och Konjunkturinstitutet.

ter förekommer vid försäljning. Man kan alltså skilja på löpande beskattning och skatt vid försäljning. Utgifter för bolån är ofta avdragsgilla gentemot arbetsinkomster. Avdragsrätten kapitaliserar normalt till stor del i bostadspriserna vilket har bidragit till en högre skuldkvot.

### STOR SKILLNAD I UTVECKLING AV REALA BOSTADSPRISER

De reala bostadspriserna steg snabbt från 1995 till finanskrisens utbrott 2008–2009 i alla fyra länderna (se diagram 125).<sup>64</sup> Därefter föll bostadspriserna kraftigt i Danmark och Nederländerna som upplevde prisfall med ca 30 respektive 25 procent, men den senaste tiden tycks priserna ha stabiliserats eller till och med stigit något. Sverige och Kanada upplevde endast en temporär och begränsad nedgång i bostadspriserna och det tredje kvartalet 2014 var de svenska priserna 18 procent högre än i början av 2007 och de kanadensiska priserna 25 procent högre.

Utvecklingen av bostadsutbudet, i form av bostadsinvesteringar som andel av BNP, har skilt sig åt mellan länderna. I Sverige steg bostadsinvesteringarna visserligen decenniet före krisen, men uppgången skedde från en ur historiskt perspektiv låg nivå och bostadsinvesteringarna var inte höga när krisen bröt ut (se diagram 126). I Danmark var byggandet före krisen relativt högt ur ett historiskt perspektiv vilket bidrog till en överhettning i den danska ekonomin. I Kanada var bostadsinvesteringar som andel av BNP över det historiska genomsnittet åren före krisen, men i Nederländerna var byggandet inte påtagligt uppdrivet före krisen bröt ut.<sup>65</sup>

### KRAFTIG ÖKNING AV HUSHÅLLENS SKULDER

Skuldkvoten i de här belysta länderna ökade från mitten av 1990-talet till den finansiella krisen bröt ut och är fortsatt bland de högsta i OECD.<sup>66</sup> Sedan andra halvan av 1990-talet har en generellt gynnsam inkomstutveckling och trendmässigt fallande räntor ökat hushållens lånekapacitet. Högre bostadspriser innebär

<sup>64</sup> Dessa bostadspriser är från Federal Reserve Bank of Dallas. Ett representativt bostadsprisindex, oftast småhuspriser, väljs för varje land. För att få ett reall prisindex deflateras bostadsprisindex med konsumtionsdeflatoren för det aktuella landet. Se vidare Mack m.fl., "A cross-country quarterly database of real house prices: A methodological note", WP No. 99, Federal Reserve Bank of Dallas, 2011.

<sup>65</sup> De genomsnittliga nivåerna på bostadsinvesteringar som andel av BNP skiljer sig mycket åt mellan länderna. Detta kan exempelvis bero på skillnader i demografi och hushållsformering, men också på skillnader i byggkostnader, skatter, subventioner och hyresregleringar. Se vidare fördjupningen "Bostadspriser och bostadsbyggande – en internationell utblick" i *Konjunkturläget*, december 2013.

<sup>66</sup> Måtten visar den genomsnittliga skuldnivån i respektive land och berör alla skulder och inkomster för samtliga hushåll. Skillnaden mellan ländernas skuldkvoter beror på en mängd olika faktorer. Skuldkvoterna kan inte enkelt jämföras rakt av och skillnader mellan dem ska inte översättas till skillnader i ekonomisk stabilitet.

för de flesta att de måste låna mer för att ta sig in på bostadsmarknaden. För de som redan äger en bostad skapar högre bostadspriser ett större utrymme att låna med bostaden som säkerhet. Detta har bidragit till de signifikanta ökningarna av bolån i många länder.<sup>67</sup> I flera av länderna, kanske främst Sverige, är även det faktum att fler än tidigare äger sin bostad en viktig förklaringsfaktor.<sup>68</sup> Reglerna kring bolån har blivit mer generösa vilket i kombination med gynnsamma skatteregler har stimulerat låntagande. Andelen lån till rörliga räntor har ökat och det har blivit betydligt vanligare med amorteringsfria lån.<sup>69</sup> Detta har inneburit en strukturell ökning av skulder i förhållande till tillgångar eftersom det har blivit lättare för hushållen att spara på annat sätt än genom amortering av bolån.

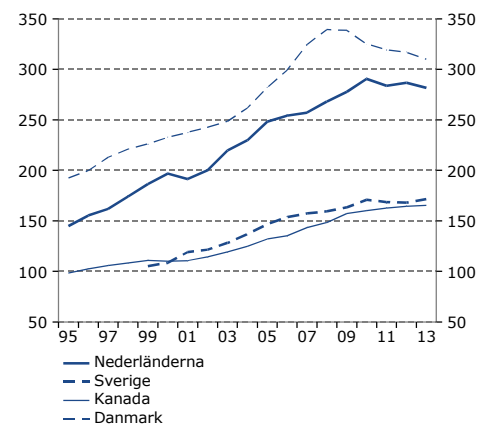
I Nederländerna var ökningen i hushållens skulder stark. Som andel av disponibelinkomst steg de från 145 procent 1995 till 282 procent 2013 (se diagram 127). I Kanada steg den från knappt 100 till 165 procent under samma period. I Danmark steg skuldkvoten från 193 procent 1995 till 340 procent 2008, vilket var högst i OECD. Sedan dess har den fallit något, och uppgick 2013 till 310 procent. I Sverige steg skuldkvoten från 105 procent 1999 till knappt 172 procent 2013.

De höga skulderna har inneburit att hushållens känslighet mot störningar i ekonomin, som exempelvis inkomstbortfall, tillgångsprisfall eller stigande räntor, har ökat. Ur ett balansräkningsperspektiv dämpas riskerna med de stora skulderna av att hushållen har stora tillgångar, både finansiella och icke-finansiella. I Nederländerna uppgick nettotillgångarna till 630 procent av disponibelinkomsten 2012 och i de övriga länderna till närmare 450 procent samma år (se diagram 128).<sup>70</sup>

Med globala räntor som är, och förväntas förbli, fortsatt låga anser många att behovet är större att skärpa makrotillsynsverktygen eftersom risktagandet normalt ökar vid låga räntor. De

**Diagram 127 Hushållens skulder**

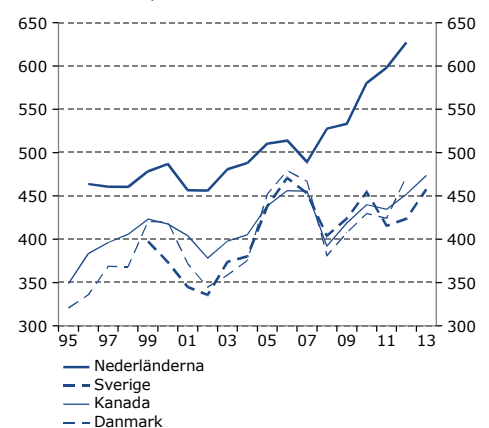
Procent av disponibel inkomst



Källa: OECD.

**Diagram 128 Nettoförmögenhet**

Procent av disponibel inkomst



Källa: OECD.

<sup>67</sup> Empiriskt är korrelationen hög mellan huspris- och skuldutveckling. IMF har visat att en ökning av huspriserna med 6 procent för OECD-länderna är associerad med en 10 procentig skuldökning, se *Global Financial Stability Report*, april 2011, IMF, sid. 134. Eftersom köp av bostad typiskt sett innebär låntagande, är det troligt att husprisutvecklingen även drivs av kreditförhållanden.

<sup>68</sup> Andelen av hushållen som äger sin bostad i Sverige har ökat med 11 procentenheter mellan 1997 och 2008 till 66 procent. I Danmark var andelen bostadsägare nästan konstant kring 54 procent mellan 1999 och 2009. I Nederländerna har detta mått ökat med 13 procentenheter sedan början på 1990-talet. För mer detaljer se Hansen, S., "Internationella erfarenheter av faktorer som påverkat hushållens skuldsättning i Sverige", PM 8, Finansinspektionen, 2013-10-15. Canada Mortgage and Housing Corporation visar att andelen bostadsägare har ökat med 5,4 procentenheter mellan 1996 och 2009.

<sup>69</sup> I Sverige har andelen bolån med rörliga ränta ökat markant från 10 procent till knappt 60 procent mellan 1997 och 2010. I Nederländerna har bolånetagarna typiskt sett långa lån med bunden ränta medan en tredjedel av kanadensiska bolånetagare har rörlig ränta.

<sup>70</sup> Enligt OECD definieras nettotillgångar som värdet på sammanlagda finansiella tillgångar och bostäder minus totala värdet av utestående skulder.

ansvariga myndigheterna i länderna i denna fördjupning har vidtagit åtgärder i syftet att dämpa skuldsättningen. Den följande genomgången av dessa åtgärder kan ge insikter för den svenska debatten kring hushållens skuldsättning. Det rådande läget sammanfattas i tabell 18.

**Tabell 18 Fakta om skatter och bostadsfinansieringsvillkor**

	Sverige	Kanada	Nederländerna	Danmark
Amorteringskrav	Förslag på 2/1 procent per år vid LTV över 70/50 procent <sup>1</sup>	25/30 års avbetalning <sup>2</sup>	30 års avbetalning för att ha avdragsrätt	Nej <sup>3</sup>
Max belåningsgrad	85 procent	95/80 procent <sup>4</sup>	103 procent 2015, sänks 1 p.e. per år till 2018	80 procent
Avdragsrätt	30 procent	Nej	Minskar från 52 procent till 38 procent på 28 års sikt <sup>5</sup>	33,7 procent 2012, minskar till 25,7 procent till 2019
Fastighetsskatt	0,75 procent för småhus och 0,3 procent för lägenheter <sup>6</sup>	0,4–1,4 procent	0,1–0,3 procent <sup>7</sup>	1 procent upp till 3 040 000 DKK, 3 procent däröver <sup>8</sup>
Reavinstskatt	22 procent	Nej	Nej	Nej
Bostadsägarandel <sup>9</sup>	66 procent	69 procent	57 procent	54 procent
Stämpelskatt <sup>10</sup>	1,5 procent	1–4 procent <sup>11</sup>	2 procent	0,6 procent
Lån med personligt betalningsansvar	Ja	Ja	Ja	Ja

<sup>1</sup> Se vidare i avsnitt om Sverige.

<sup>2</sup> Nya statligt försäkrade bolån med en belåningsgrad högre än 80 procent måste amorteras på 25 år medan bolån med en belåningsgrad under 80 procent fortfarande kan amorteras på 30 år.

<sup>3</sup> Dock görs ett test av kreditvärdighet. Bara låntagare som skulle klara av ett fast lån med amorteringar ges möjlighet till amorteringsfrihet.

<sup>4</sup> Nya försäkrade bolån har ett tak på 95 procent och vid refinansiering uppgår taket till 80 procent.

<sup>5</sup> Detta gäller avdragsrätten för högsta marginalskatt.

<sup>6</sup> Fastighetsskatten beräknas på taxeringsvärdet. Taket för 2015 är dock 7 262 kronor för småhus och 1 243 kronor för lägenheter. Se vidare i avsnittet om Sverige.

<sup>7</sup> I Nederländerna beskattas också den uppskattade inkomsten av bostad ("tax on imputed rents"). Den uppskattade bostadsinkomsten, som läggs till den beskattningsbara inkomsten, är upp till 0,75 procent av ett fastighetsvärde lägre än en miljon euro; därefter är procentsatsen högre.

<sup>8</sup> Skattebasen för den statliga fastighetsskatten är frusen sedan 2001. Danmark har även en kommunal skatt, som uppgår till mellan 1,6 och 3,4 procent av det uppskattade markvärdet.

<sup>9</sup> För Danmark gäller siffran 2009, för Kanada 2011 och för Sverige och Nederländerna 2008.

<sup>10</sup> I Sverige beräknas stämpelskatten på det högsta av köpeskillingen och taxeringsvärdet. Kanadensiska stämpelskatten beräknas på köpeskillingen eller verkligt marknadsvärde. Nederländernas stämpelskatt beräknas på köpeskillingen och har nyligen sänkts från 6 procent och i Danmark uppgår den till 0,6 procent (plus 1 660 danska kronor) på köpeskillingen och 1,5 procent för registrering av pantbrev.

<sup>11</sup> Varje kanadensisk provins bestämmer nivån på stämpelskatten (property/land transfer tax) som varierar mellan 1 procent och 4 procent av köpeskillingen.

Källor: Finansinspektionen, Skatteverket, SCB, Lantmäteriet, nationella källor och Konjunkturinstitutet.

## Sverige

I Sverige har reglerna för bolån stramats åt de senaste åren.

I dagsläget är den maximala belåningsgraden på nya bolån 85 procent och nya amorteringsregler föreslogs i mars 2015 av Finansinspektionen.

### LÄGRE TAK PÅ BELÅNINGSGRADEN SEDAN 2010

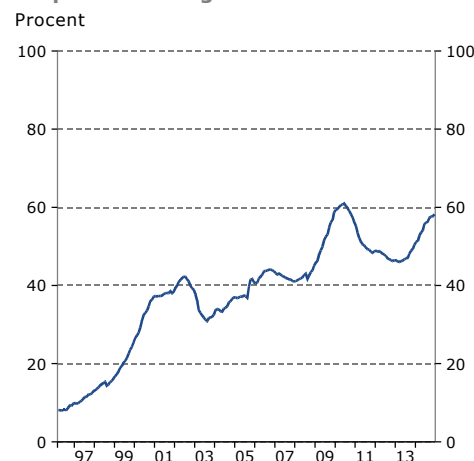
År 2010 gav Finansinspektionen ett allmänt råd till banksektorn att begränsa hushållens krediter med bostaden som säkerhet till 85 procent av bostadens marknadsvärde, det så kallade bolånetaket. Detta bidrog sannolikt till att belåningsgraden för nya lån stabiliserades på en nivå kring 70 procent efter att ha ökat 12 procentenheter mellan 2002 och 2010. Rådet gäller för alla nya lån, inklusive utökning av befintlig belåning, med bostaden som pant.<sup>71</sup> Hushåll som vill låna över bolånetaket har möjlighet att ta ett blancolån, det vill säga ett lån utan säkerhet. Finansinspektionens årliga bolåneundersökning visade att andelen nya lån som överstiger bolånetaket har legat kring 10 procent de senaste åren och att nästan alla dessa hushåll amorterar på blancolånet.

Låntagaren kan välja ett bolån med rörlig ränta, det vill säga den justeras fyra gånger per år och följer därmed utvecklingen på räntemarknaden, eller med bunden (fast) ränta, som vanligtvis har en bindningstid från 1 till och med 10 år. Andel bolån med rörlig ränta har stigit från knappt 10 procent i mitten av nittiotalet till knappt 60 procent i slutet av 2014 (se diagram 129).

### NYA REGLER KRING AMORTERING AV BOLÅN

I mars i år offentliggjorde Finansinspektionen ett nytt förslag på amorteringskrav syftande till att ytterligare dämpa hushållens skuldsättning. Detta förslag innebär att nya bolåntagare årligen ska amortera minst 2 procent av lånebeloppet till dess att belåningsgraden är 70 procent, beräknat på bostadens marknadsvärde, och minst 1 procent av lånebeloppet däröver till dess att belåningsgraden är 50 procent.<sup>72</sup> Enligt Finansinspektionen definieras nya lån som lån där ett nytt säkerhetsobjekt anskaffats eller där lånestorleken på befintlig säkerhet utökas. Denna nya reglering ska inte påverka möjligheten att byta långivare.

Diagram 129 Andel bolån med bunden respektive rörlig ränta



Anm. Data visar bostadsinstitutens utlåning fördelat på räntebindningstid  
Källa: SCB.

<sup>71</sup> Se "Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad", Beslutspromemoria, Finansinspektionen, 8 juli 2010.

<sup>72</sup> Se "Finansinspektionens föreskrifter om amorteringskrav av krediter mot säkerhet i form av pant på bostad", Finansinspektionens författningssamling, 11 mars 2015.

Hushållens amorteringsvillkor har ändrats ofta den senaste tiden. I samband med ökad konkurrens på bolånemarknaden i början av 2000-talet blev amorteringsfria bolån bland hushållen allt vanligare. Efter finanskrisen har bankerna börjat skärpa reglerna något kring amorteringsfria bolån. Andelen amorteringsfria bolån för hushåll med en belåningsgrad över 75 procent har minskat gradvis mellan 2007 och 2012 medan motsvarande andel för belåningsgrader mindre än 75 procent dock har ökat med nästan 10 procentenheter under samma period.<sup>73</sup> I oktober 2013 föreslog Finansinspektionen att bankerna skulle erbjuda sina kunder individuellt anpassade amorteringsplaner. Samtidigt rekommenderade Bankföreningen att låntagarna ska amortera ner sina bolån till 75 procent av marknadsvärdet under en 10–15 års period. Våren därefter skärpte Bankföreningen sin rekommendation till att omfatta alla lån med en belåningsgrad över 70 procent.<sup>74</sup>

Finansinspektionens senaste förslag gällande amorteringskrav kommer därmed att begränsa bankernas möjlighet att erbjuda anpassade amorteringsplaner.

#### OFÖRÄNDRADE SKATTEREGLER SEDAN 2008

Med ränteavdrag avses i Sverige låntagarens rätt att dra av del av ränteutgifterna mot övrig beskattningsbar inkomst. Avdraget ger rätt att dra av 30 procent av räntekostnaderna som uppgår till maximalt 100 000 kronor per år, och däröver 21 procent av ytterligare räntekostnader. Denna nivå infördes 1990 från en nivå på ränteavdrag som motsvarade den marginella inkomstskatten eller maximalt 50 procent.<sup>75</sup>

Under 2008 avskaffade regeringen fastighetskatten som innebär att småhusägare betalade 1 procent av fastighetens taxeringsvärde per år medan bostadsrättsägaren beskattades med 0,4 procent av taxeringsvärdet.<sup>76</sup> Denna skatt ersattes av en kommunal fastighetsavgift på 0,75 procent av taxeringsvärdet men maximalt 6 000 kronor per år för småhus och 0,4 procent av taxeringsvärdet men maximalt 1 200 kronor per år för varje lägenhet i flerbostadshus.<sup>77</sup> Taket har ökat till 7 262 kronor för

<sup>73</sup> Se "Från ax till limpa: det svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet", Riksbanksstudier, Sveriges riksbank, april 2014.

<sup>74</sup> Se [www.swedishbankers.se](http://www.swedishbankers.se).

<sup>75</sup> Se "Från ax till limpa: den svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet", Riksbanksstudier, Sveriges riksbank, april 2014.

<sup>76</sup> Enligt Skatteverket motsvarar taxeringsvärdet 75 procent av fastighetens bedömda marknadsvärde två år före fastighetstaxeringen.

<sup>77</sup> För en detaljerad historia av fastighetstaxeringen i Sverige, se Stenkula, M. "Taxation of real estate in Sweden from 1862 to 2010" i Henrekson, M. och M. Stenkula, red., *Swedish taxation: Developments since 1862*, Palgrave Macmillan, under publicering.

småhus och 1 243 kronor för lägenheter 2015.<sup>78</sup> Skattesatsen för bostadsrätter sänktes dock från och med 2013 till 0,3 procent av taxeringsvärdet.

I Sverige finns också vissa skatter som är kopplade till försäljning eller köp av en fastighet. Vid försäljning av en bostad är kapitalvinsten beskattningsbar. Fastighetssäljaren är förpliktigad att betala 22 procent av den realiserade vinsten men om grunden till försäljningen är att köpa en ny bostad, så kan säljaren beviljas uppskov med att betala vinstskatten. I detta fall betalar säljaren en årlig ränta på uppskovsbeloppet. I samband med avskaffandet av fastighetskatten höjdes reavinstskatten från 20 till 22 procent. Stämpelskatten, som betalas vid förvärv av fastighet, uppgår till 1,5 procent av köpeskillingen. Dessutom tas en avgift på 2 procent ut när nya pantbrev tas ut, vilket i praktiken blir en ytterligare transaktionsskatt.

## Nederländerna

Den nederländska bolånemarknaden karaktäriseras av stor andel amorteringsfria lån, mycket höga belåningsgrader där ungefär 35 procent av låntagarna för närvarande har lån som är större än bostadens värde, en avdragsrätt för ränteutgifter som ger stora skattesubventioner och låga nivåer på problemlån. De senaste åren har dock stora regelförändringar genomförts på bolånemarknaden för att minska skuldsättningen.

### **BELÅNINGSGRADEN SJUNKER FRÅN HÖGA NIVÅER**

Åren före krisen började låginkomstgrupper i större utsträckning köpa bostäder.<sup>79</sup> Bankerna var mycket villiga att erbjuda lån till dessa grupper, även till mycket hög belåningsgrad. Förstaköparna fick ofta lån med en belåningsgrad som var högre än 100 procent, bland annat så att stämpelskatten kunde betalas. Den höga belåningsgraden ansågs acceptabel eftersom marknadspriserna steg snabbt och att det därför antogs att säkerheten snart skulle vara värd mer än lånet. Till följd av de senaste årens kraftigt fallande bostadspriser och den höga belåningsgraden har drygt 35 procent av bolånetagarna ett bostadslån som är större än värdet på bostaden.<sup>80</sup> Problemlånen är dock fortfarande för-

<sup>78</sup> Se [www.skatteverket.se](http://www.skatteverket.se).

<sup>79</sup> Hyresmarknaden är starkt reglerad och har inte fungerat bra i Nederländerna, och tillgången till hyresboende är begränsad. Detta bidrog, tillsammans med långvarig uppgång i bostadspriserna och de gynnsamma avdragsreglerna för lån, till att låglönegrupper i högre utsträckning köpte bostäder.

<sup>80</sup> Se "Making the banking sector more resilient and reducing household debt in the Netherlands", *OECD Economic Surveys: Netherlands*, 2014.

hållandevis få även om de har ökat något till följd av den svaga ekonomin med stigande arbetslöshet. År 2012 stramades lånemöjligheterna upp i och med att belåningsgraden begränsades till 106 procent. Tidigare var det inte ovanligt med belåningsgrader tydligt över 110 procent. Det har också beslutats att den maximala belåningsgraden ska fortsätta att sänkas långsamt från 103 procent 2015 till 100 procent 2018.<sup>81</sup> Den genomsnittliga andelen av nya bolånetagare med belåningsgrad över 100 procent har fallit de senaste åren, från 55 procent 2010 till 50 procent 2013.<sup>82</sup>

#### **AMORTERINGSKRAVEN HAR STRAMATS ÅT**

Ungefär 35 procent av de utestående bostadslånen är helt amorteringsfria. Ytterligare ungefär 25 procent av lånen är amorteringsfria, men kopplade till ett sparkonto i en bank eller en livförsäkring i ett försäkringsbolag i syfte att ackumulera tillräckligt med pengar att betala lånet när det förfaller. Bara 5 procent av lånen är traditionella amorteringslån med regelbundna amorteringar. De återstående 35 procenten av bolån kombinerar två eller fler produkter och kan exempelvis ha 50 procent av lånet kopplat till ett sparkonto eller liknande för att ackumulera kapital till att betala av lånet med och 50 procent är amorteringsfritt utan andra krav.

Reglerna för amorteringsfrihet har stramats åt i olika omgångar. År 2011 blev amorteringsfrihet för nya lån möjligt endast upp till 50 procent av marknadsvärdet. Detta anses ha bidragit till fortsatta fall i huspriserna. Åtstramningarna fortsatte och 2013 beslutades att nya låntagare måste betala av lånet på 30 år för att få dra av räntekostnaden mot arbetsinkomster. Förstaköparna kan dock fortfarande ta ett lån utan amortering för 50 procent av marknadsvärdet, men räntekostnaden för detta är då inte avdragsgillt vilket har inneburit att amorteringsfria lån eller varianter av dessa har blivit oattraktiva.

Den senaste tiden har frivilliga amorteringar ökat. Till stor del beror detta på att gåvoskatten tillfälligt togs bort på belopp upp till 100 000 euro om gåvan används för bostadsändamål, till exempel för att betala av bostadslån.

#### **AVDRAGSRÄTTEN MINSKAR DE KOMMANDE DECENNIERNA**

Den mycket svaga utvecklingen i ekonomin, med allt högre arbetslöshet och fallande BNP, bidrog till att de holländska hus-

<sup>81</sup> Den allmänna strävan i Nederländerna tycks vara att denna ska fortsätta ner till ännu lägre nivåer på sikt.

<sup>82</sup> Se "The Dutch mortgage market", *Nederlandse Vereniging van Banken*, augusti 2014.



priserna fortsatte att falla även efter 2010. Till detta bidrog sannolikt också att det fanns en stor osäkerhet och rädsla kring kommande förändringar av de gynnsamma skattereglerna kopplade till bostadslånen. Störst osäkerhet skapade förmodligen diskussionerna om att reformera systemet med avdragsrätten. Dessa reformer trädde i kraft 2014. Den högsta avdragsrätten kommer på sikt att minska från 52 procent till 38 procent. Minskningen sker med 0,5 procentenheter per år vilket gör att det tar 28 år innan hela förändringen är genomförd. Denna förändring gäller för såväl nya som redan ingångna lån.

En annan genomförd förändring är att stämpelskatten sänktes från 6 procent till 2 procent 2011, först temporärt men sänkningen har sedan gjorts permanent. Nederländerna har en kommunal fastighetsskatt som typiskt sett motsvarar 0,1–0,3 procent av värdet på bostaden. I Nederländerna beskattas också den uppskattade inkomsten av bostaden ("imputed rents") som läggs till den beskattningsbara inkomsten. Den är upp till 0,75 procent av fastighetsvärdet upp till en miljon euro, därefter är procentsatsen högre.

I Nederländerna finns det en statligt uppbackad fond som garanterar att ett bostadslån återbetalas om låntagaren kommer på obestånd. Den garanterar att långgivaren får tillbaka sina pengar och att låntagaren inte behöver betala tillbaka mer än bostadens värde, även om skulderna skulle vara större. Gränsen för garantin gick 2014 vid 265 000 euro, en sänkning från 290 000 euro 2013. En engångsavgift som uppgår till 1,0 procent av lånevärdet tas ut, men långgivaren sänker typiskt sett låneräntan med 0,5 procentenheter om garantin finns.

## Danmark

Enligt en dansk kommitté som analyserade orsakerna till finanskrisen i Danmark drevs husprisbubblan av en kombination av cykliskt uppsving, låga räntor, låg arbetslöshet, för optimistiska förväntningar om kommande husprisuppgångar, introduktionen av nya lånetyper och att skattebasen för den statliga fastighetsskatten (taxeringsvärdet) är frusen sedan 2001.<sup>83</sup> Denna frysning gäller till 2020. Fastighetsskatten uppgår till 1 procent på fastighetsvärden upp till 3 040 000 danska kronor och 3 procent på värdet däröver.<sup>84</sup>

<sup>83</sup> Se "Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring", Erhvervs- og vækstministeriet, september 2013.

<sup>84</sup> Skattebasen beräknas som det lägsta av följande värden: (1) det uppskattade fastighetsvärdet i oktober 2011 reducerat med 2,5 procent, (2) det bedömda fastighetsvärdet 1 januari 2002 eller (3) det bedömda fastighetsvärdet 1 januari 2001 plus 5 procent. I praktiken ökar således inte fastighetsskatten.

De största förändringarna vad gäller bolånen i Danmark har varit att det 1996 introducerades rörlig bolåneränta och att det 2003 introducerades amorteringsfria lån. Som en följd av detta har andelen rörliga lån ökat kraftigt och uppgick till 72 procent i november 2013, jämfört med knappt 40 procent 2004.<sup>85</sup> Andelen amorteringsfria lån har ökat starkt sedan dessa infördes och uppgick 2013 till drygt 55 procent, en stor uppgång sedan 2003 då de infördes. Sedan maj 2013 ges lån med rörlig ränta och/eller amorteringsfria lån endast till låntagare som skulle kunna klara av ett lån med bunden ränta och amorteringar. Klarar privatekonomin av det kan låntagaren välja ett amorteringsfritt lån med rörlig ränta.

#### **AVDRAGSRÄTTEN MINSKAS GRADVIS TILL 2019**

För att minska skuldsättningen sänks avdragsrätten för räntekostnaderna gradvis från 33,7 procent till 25,7 procent mellan 2012 och 2019.

Den maximala belåningsgraden är 80 procent för bostäder. De amorteringsfria lånen ges vanligen med en tioårig amorteringsfrihet. Om låntagaren därefter har en belåningsgrad över 80 procent, exempelvis till följd av ett bostadsprisfall, finns det olika möjligheter. Lånet kan exempelvis konverteras till ett lån med amorteringar. En annan möjlighet är att ersätta det befintliga lånet med ett nytt amorteringsfritt lån upp till en belåningsgrad på 80 procent och finansiera resten med ett blancolån. I Danmark är låntagaren personligt ansvarig för lånet. Hushållen har ännu så länge klarat av att betala sina lån och antalet lån med betalningssvårigheter är fortsatt låga.

## Kanada

Reglerna kring bostadsfinansieringen har stramats åt i flera omgångar sedan 2008. Samtidigt har dock fastighetsskatten sänkts i de flesta provinserna den senaste tiden. I Kanada finns inga ränteavdrag men ingen skatt betalas heller vid bostadsförsäljning. En statligt garanterad bolåneförsäkring, som skyddar långivaren om låntagaren går i konkurs, är en grundpelare på den kanadensiska bostadsmarknaden.

---

<sup>85</sup> Med rörlig ränta menas här att räntan ändras med olika frekvens. Av de 72 procent som har lån med rörlig ränta har ca 40 procentenheter räntan bunden upp till ett år, och resten, det vill säga 32 procentenheter, har räntan bunden över ett år. Amorteringsfria lån ger låntagaren möjlighet att i 10 års tid endast betala räntor.

## AMORTERINGSKRAVEN HAR STRAMATS ÅT

Några år före finanskrisens utbrott 2008 lättades villkoren för statligt försäkrade bolån markant. Den maximala belåningsgraden för nya lån höjdes då till 100 procent och den maximala amorteringstiden höjdes från 25 till 40 år. Dessa gynnsamma villkor i kombination med låga räntor bidrog till en explosionsartad tillväxt av bostadskrediter.<sup>86</sup>

Sedan 2008 har regeringen stramat åt regleringen kring statligt försäkrade bolån vid fyra tillfällen. I dagsläget uppgår den maximala belåningsgraden för nya statligt försäkrade bolån till 95 procent medan taket på belåningsgraden för refinansierade bolån har sänkts från 95 procent före krisen till 80 procent 2012.<sup>87</sup> En bolåneundersökning visade att den genomsnittliga belåningsgraden för hushåll med bolån var 53 procent 2013.<sup>88</sup>

Amorteringskraven på bolån har också stramats åt sedan 2008. Regeringen sänkte den maximala amorteringstiden till 25 år för nya statligt försäkrade bolån med en belåningsgrad högre än 80 procent. Nya bolån med en belåningsgrad lägre än 80 procent kan fortfarande amorteras på 30 år. I de flesta fall är dock den faktiska avbetalningstiden kortare än den överenskomna amorteringstiden. Den genomsnittliga förväntade amorteringstiden för alla bolån uppgår till knappt 21 år.<sup>89</sup>

År 2012 infördes också tak för bruttoskuldjämskvoten och för den totala skuldjämskvoten på 39 respektive 44 procent.<sup>90</sup>

Kanadensiska banker har ett stort utbud av bolåneprodukter. Alla villkor som är kopplade till ett bolån, till exempel räntetypen och amorteringstiden, gäller under en viss bindningstid. Vid ett bolån med rörlig ränta betalar hushållen en ränta som är kopplad till centralbankens styrränta under hela bindningstiden. För ett bolån med bunden ränta betalas en förbestämd ränta under en

<sup>86</sup> Bostadskrediterna har i genomsnitt ökat med 9,3 procent per år från 2001 till 2010, se "Canadian housing observer 2013", Canadian Mortgage and Housing Corporation, 2013.

<sup>87</sup> Att refinansiera ett bolån innebär att hushållen kan välja att betala av ett existerande bolån i förskott genom att ta upp ett nytt bolån med gynnsammare villkor.

<sup>88</sup> I bolåneundersökningen "Change in the canadian mortgage market", Canadian Association of Accredited Mortgage Market Professionals, maj 2013, beräknas bostadskapitalet (home equity), differensen mellan husvärdet och värdet på det kvarstående bolånet, till 47 procent. Belåningsgraden för hushåll med bolån blir då i genomsnitt 53 procent.

<sup>89</sup> Se "Annual state of the mortgage market in Canada", Canadian Association of Accredited Mortgage Professionals, 2013.

<sup>90</sup> Enligt det kanadensiska finansdepartementet definieras bruttoskuldjämskvoten (gross debt service ratio) som andelen av hushållens bruttoinkomst som används till att betala husrelaterade utgifter såsom ränta, amorteringar, skatter och värmekostnader. Total skuldjämskvot (total debt service ratio) definieras däremot som andelen av hushållens bruttoinkomst som används för att betala husrelaterade utgifter och alla andra skuldutgifter, som till exempel på kreditkortskulder eller billån.

viss bindningstid. Därutöver kan bolånetagaren välja mellan så kallade öppna och låsta lån, där skillnaden består i flexibiliteten att göra frivilliga amorteringar. Vid öppna lån betalas en högre bolåneränta i utbyte mot att kunna göra kostnadsfria oregelbundna amorteringar. År 2013 hade mer än 95 procent av alla bolån en bindningstid mellan 6 månader och 5 år. Endast en tredjedel av de utestående bolånen hade rörlig ränta. Den vanligaste bolånetyper har dock en bunden ränta på 5 år.<sup>91</sup>

#### **INGET RÄNTEAVDRAG I KANADA**

I Kanada har bostadsägaren inte rätten att dra av räntekostnader på bolån mot övrig beskattningsbar inkomst.<sup>92</sup> Däremot är räntekostnader på ett lån för att köpa eller förbättra en hyresfastighet avdragsgilla.<sup>93</sup>

Fastighetsskatten bestäms av varje kanadensisk provins och utgör den största delen av kommunernas intäkter. Sedan 2003 har skattesatsen fallit markant i vissa provinser vilket har inneburit att skillnaden i skattesats mellan olika provinser har minskat. Trots det varierar skattesatsen fortfarande mycket över landet. År 2014 betalade en fastighetsägare i Vancouver 0,4 procent medan en fastighetsägare i Regina beskattades med 1,4 procent av bostadens värde.<sup>94</sup>

I samband med försäljningen av en fastighet som anses vara huvudbostad betalas ingen reavinstskatt. Däremot är försäljning av en bostad som inte anses vara huvudbostad belagd med kapitalvinstskatt.

Bolåneförsäkring är en grundpelare på den kanadensiska bolånemarknaden. De statligt reglerade långivarna är skyldiga att sälja en försäkring till alla bolånetagare med en belåningsgrad högre än 80 procent. Bolåneförsäkringsmarknaden delas mellan ett statligt och två privata försäkringsbolag.<sup>95</sup> Den kanadensiska staten garanterar 100 procent av de statligt försäkrade och 90 procent av bolånen med privat försäkring.

<sup>91</sup> Se Crawford, A. m. fl., "The residential mortgage market in Canada: a primer", *Financial System Review*, december 2013.

<sup>92</sup> Se "Comparing Canada and U.S. housing finance systems", Canadian Mortgage and Housing Corporation, 2014.

<sup>93</sup> Se regleringen kring hyresfastigheter "T4036 Rental Income - Includes Form T776", Canada Revenue Agency.

<sup>94</sup> Se "2014 property tax analysis", Real Property Association of Canada, 2014.

<sup>95</sup> Det statliga bolaget, Canadian Mortgage and Housing Corporation, har 75 procent av marknaden medan resten delas mellan två stora privata försäkringsbolag, Genworth och Canada Guaranty.

## Sammanfattning och slutsatser

Genomgången i denna fördjupning visar att de fyra länderna skiljer sig åt i många stycken. Bland annat har huspriserna utvecklats olika sedan krisen, regelverk och skatter har sedan en lång tid tillbaka sett olika ut och förändringar av dessa har gjorts från helt olika nivåer. Det är viktigt att ha detta i åtanke vid jämförelser mellan länder. Hänsyn måste därför tas till landspecifika faktorer vid utvärdering av införda eller förändrade regler. Syftet med de efter finanskrisen införda åtgärderna har framför allt varit att undvika att de privata skulderna byggs upp till ohållbara nivåer. De makrotillsynsåtgärder som har införts eller stramats åt har gjorts gradvis, dels eftersom effekterna är svåra att förutse och dels eftersom ekonomierna har varit förhållandevis svaga. I länderna i denna undersökning är det vanligast att reglerna kring amorteringskrav och ränteavdrag har stramats åt.

Sammantaget anser Konjunkturinstitutet att det är rimligt att införa åtgärder för att dämpa uppbyggnaden av skulder i Sverige men att det är lämpligt att gå långsamt fram för att kunna utvärdera effekterna av varje åtgärd. Det bör dock hållas i åtanke att flera makrotillsynsåtgärder, såsom amorteringskrav eller maximala belåningsgrader, innebär att hushållen inte kan optimera sina beslut utan restriktioner. Det finns med andra ord kostnader i välfärdstermer förknippade med åtgärderna.