



Hushållens skulder och motståndskraft i kriser

Johan Almenberg, Matilda Kilström, Viktor Thell och Roine Vestman

2021-05-27



Sammanfattning

■ Rapportens syfte:

- belysa på vilka sätt hushållens välfärd och motståndskraft påverkas av skulder och amorteringskrav
- bidra till en tankeram för låntagarbaserade åtgärder, baserat på ekonomisk teori och empiri
- **Avgränsning: generella mekanismer, ej policyslutsatser**

■ Vi diskuterar fyra typer av störningar:

- Räntehöjningar, inkomstbortfall, bostadsprisfall, reviderade förväntningar

■ Vi illustrerar bolånetagarbaserade åtgärders roll i kriser

- Två exempel på förlopp utan bedömning av sannolikheter

■ Vi beskriver effekterna av amorteringskrav:

- Motståndskraft och välfärd

Fyra typer av störningar

1. Ränteförändringar

- Hög skuldsättning (skuldkvot) medför större konsumtionskänslighet om hushållen har kort räntebindningstid på bolån och om de har liten buffert
- Gör penningpolitiken mer kraftfull (kassaflödeskanalen) om Riksbank ej vid ELB
- Gör hushållen mer sårbara om räntan stiger vid “fel” tillfälle

2. Inkomstbortfall

- Tillgång till buffert avgörande (likvida tillgångar + låneutrymme)

3. Bostadsprisfall

- Klassisk syn: förmögenhetseffekt på konsumtion är liten (vinnare/förlorare).
- Kreditmarknadsimperfectioner och heterogenitet avgör aggregerade effekten

4. Reviderade förväntningar

- Svårt att mäta förväntningar men aktivt forskningsområde.
 - Potentiellt en kraftfull mekanism om hushållen skulle bli mer pessimistiska.
-

Kriser

■ Störningar som samverkar

- Jämviktseffekter
- Hushålls agerande kan ha negativa externaliteter

■ Två exempel illustrerar att skulder och låntagarbaserade åtgärder kan påverka förloppet

- Vi tar inte ställning till sannolikheten för förloppen, man kan tänka sig andra scenarier
- Exempel 1: störning utlöser försiktighetssparande och stigande riskpremier
- Exempel 2: överdriven optimism på bostadsmarknaden (“boom-bust”)

■ Slutsatser

- Genuin osäkerhet – svårt att på förhand utforma en “optimal” låntagarbaserad åtgärd
- Krisförlopp beror på antaganden om andra myndigheters policyrespons
- Litteratur om bolån och makroekonomisk stabilitet betonar flexibilitet i lånebetalningar (rörlig ränta eller option att omfinansiera till ARM) och kreditlina
- Australiensiska bolån är ett intressant exempel – amorteringar blir buffert

Effekter av amorteringskrav

■ Amorteringskrav påverkar olika hushåll på olika sätt:

- Lägre konsumtion inledningsvis för många bostadsköpare
- Större men osäkert låneutrymme
- Minskad räntekänslighet, allt annat lika
- Negativ effekt på likvida tillgångar, oklart hur stor
- Avvägning mellan:
 - Minskat handlingsutrymme i normala tider för låntagare (välfärdsförlust för rationella låntagare)
 - Potentiell välfärdsvinst av mildare krisförlopp (indirekta effekter)

■ Viktiga aspekter:

- Flexibilitet: hantera idiosynkratiska och aggregerade störningar
- En viktig fråga är i vilken omfattning amorteringar tränger ut sparande i likvida tillgångar (med god riskprofil)

Slutsatser

- Hushållens buffertar, inte deras skuldkvoter, är centrala i bedömningen av hushållens konsumtionskänslighet vid störningar
- Svårt att på förhand säga vad som är en ändamålsenlig låntagarbaserad åtgärd
 - Att minska hushållens skulder är inte samma sak som att öka motståndskraften
- Effekt på motståndskraft av amorteringskrav:
 - Beror på graden av undanträngning av likvida tillgångar
 - Beror på flexibilitet att styra om kassaflöden till konsumtion eller annat sparande
- Effekt på välfärd av amorteringskrav
 - Normala tider: sannolikt kostsam för många, dock ej för hushåll som är kortsiktiga (konsumentskyddsperspektiv)
 - I kriser: potentiell vinst, i så fall till stor del via indirekta effekter (annat förlopp)
- Viktiga verktyg: mäta hushållens förväntningar om räntor men även bostadspriser, mikrodata på balansräkningar och konsumtion, makromodeller med heterogena hushåll