

Konjunkturårsrapport 2015

DEN SVENSKA SKULDEN

SNS Konjunkturråd 2015

Peter Englund

Bo Becker

Torbjörn Becker

Marieke Bos

Pehr Wissén

Kommentarer

Ulf Holm (MP), statssekreterare

Cecilia Skingsley, vice riksbankschef

Anna Öster, chefekonom, Länsförsäkringar

wifi: snguest

lösenord: studieforbundet



Den svenska skulden

- Fokus på företag och hushåll
- Fokus på incitament och regelverk snarare än på skuldnivån i sig
- Är incitamenten för belåning snedvridande?
- Hur väl fungerar lånemarknaderna för hushåll och företag?
 - Idag och i en krissituation
 - För samhället och den enskilde
- Hur skulle de kunna fungera bättre?

Innehåll

1. Bakgrund
2. Staten och kapitalet
3. Företagen
4. Hushållen
5. Låneavtalet
6. Behöver låntagarna skyddas?
7. Slutsatser

Övergripande slutsatser

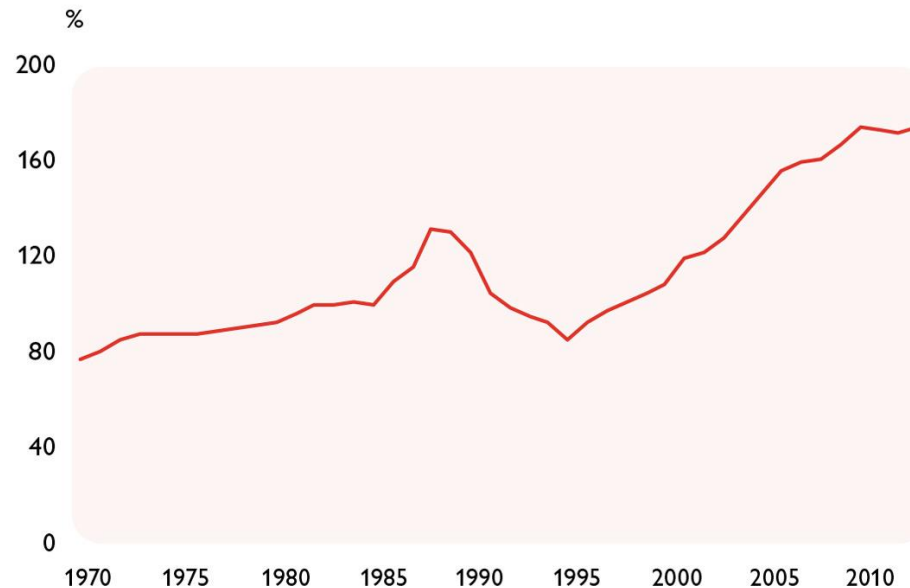
- Välutvecklade lånemarknader behövs. Höga skulder i sig inget problem.
- Skulderna är i dag inget akut problem för den *finansiella* stabiliteten.
- Men skulderna kan skapa problem för den *makroekonomiska* stabiliteten.
- Skulder kan skapa problem för enskilda låntagare. Behov av *konsumentskydd*.

Hushållen

- Aggregerade data över genomsnittliga skulder säger inte så mycket.
- Viktigare veta hur stor andel hushåll är "överskuldsatta".
- Data om enskilda hushålls tillgångar och skulder saknas efter 2007.

- **Återupprätta statistiken över tillgångar och skulder på individnivå!**

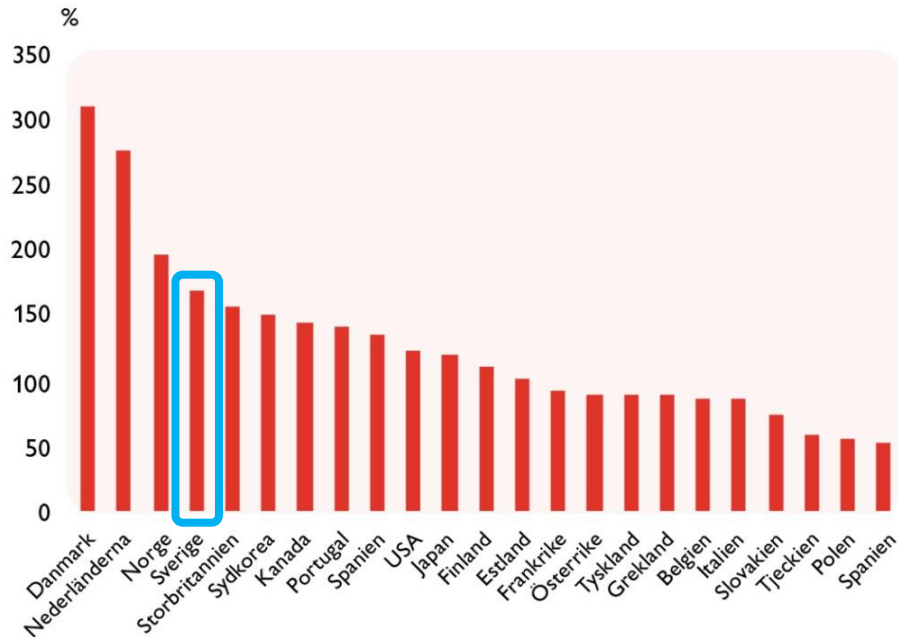
Hushållens skulder har ökat snabbare än deras disponibla inkomster (fram till 2010)



Figur 4.1 Hushållens skulder i procent av disponibel inkomst, 1970–2013.

Källa: SCB.

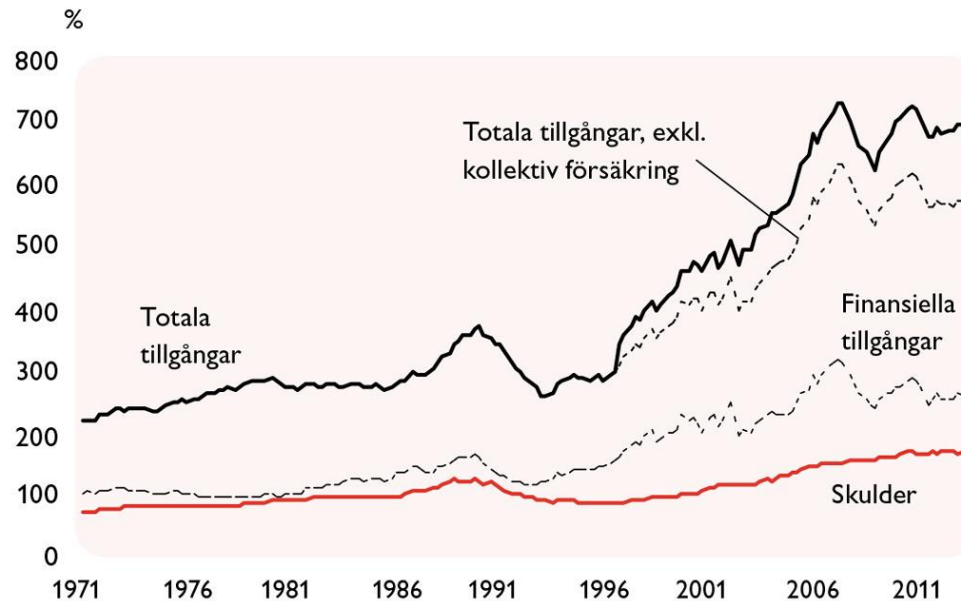
Skuldkvoten är högre än i många – men inte alla – andra länder (i förhållande till disponibel inkomst men inte till BNP)



Figur 4.2 Hushållens skulder i procent av disponibel inkomst, 2010.

Källa: OECD.

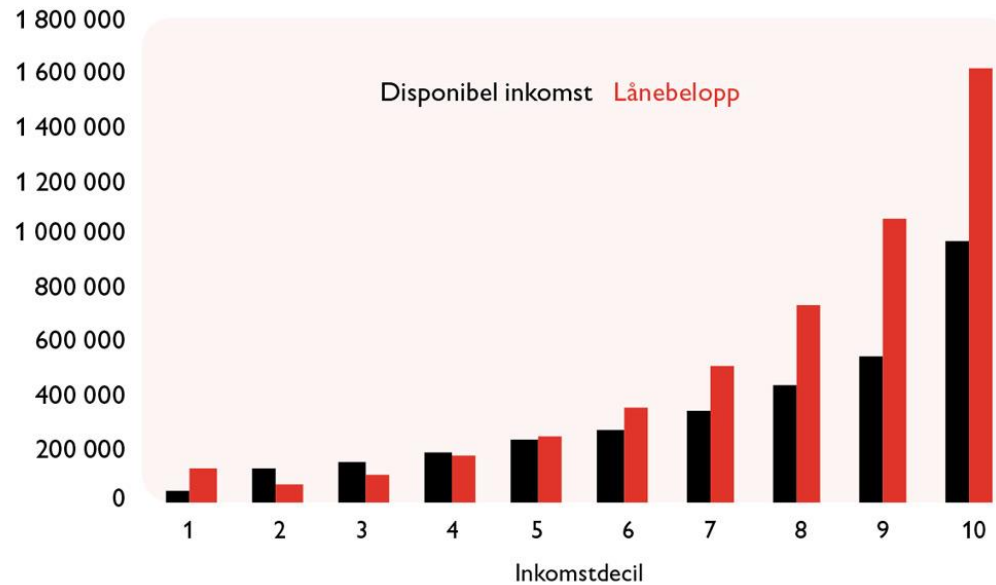
Tillgångarna (både finansiella och reala) har ökat i lika snabb takt som skulderna. Hushållens förmögenhet har ökat.



Figur 4.4 Hushållens tillgångar (inklusive bostäder, men exklusive kollektiva försäkringar) och skulder i procent av disponibel inkomst, 1971–2013.

Källa: Riksbanken, *Finansiell stabilitet*, 2014:1, Diagram 3:8, och SCB, Sparbarometern.

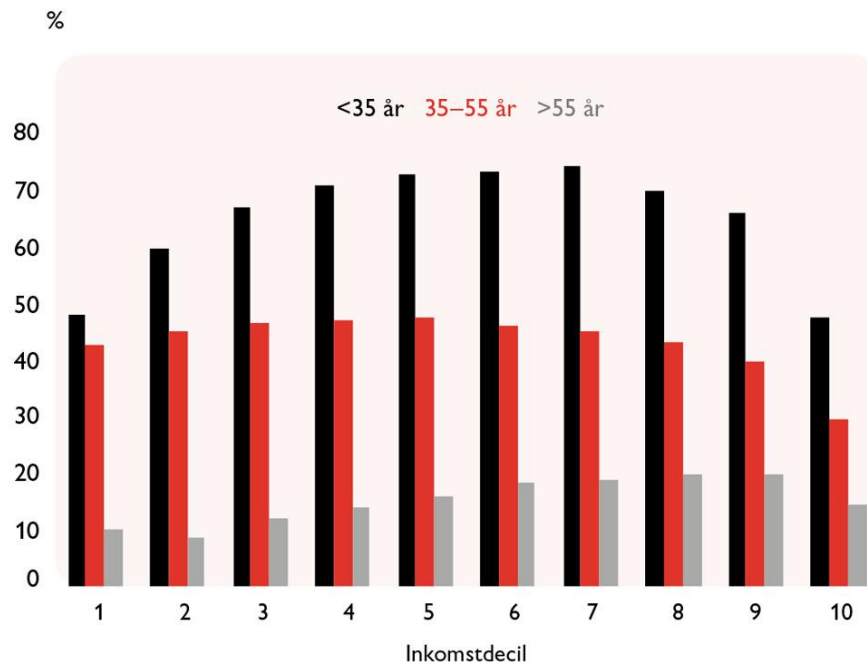
Höginkomsttagarna är högst belånade. Mer än hälften i den lägsta decilen är skuldfria.



Figur 4.5 Genomsnittlig disponibel hushållsinkomst och lånebelopp per inkomstdecil, 2011.

Källa: SOU 2013:78, tabellbilaga, tabell 5.

Data från 2007 tyder inte på att låginkomsttagare är mer skuldsatta än höginkomsttagare i förhållande till sina tillgångar



Figur 4.10 Skuldsättningsgrad för bostadsägare i olika åldersgrupper indelade i inkomstdeciler inom respektive åldersgrupp, hushåll med två vuxna.

Källa: Linda-data från 2007.

Snedvridande incitament till belåning

- Gör skattesystemet mer neutralt!
 - Återinför fastighetsskatt som är proportionell mot bostadens värde
 - Begränsa avdragsrätten för räntor.
- Reformera bostadsmarknaden!
 - Gör hyresbostäder tillgängliga utan långa kötider.
- Angelägna reformer oberoende av om hög skuldsättning skapar risker.

Riskdelning

- Dagens lånekontrakt lägger fullt personligt betalningsansvar på låntagaren.
 - Betalningsproblem möts med minskad konsumtion eller försäljning av tillgångar. Riskerar att fördjupa en kris.
- Problemen kan minskas genom mer flexibla låneformer
 - Ränteeftergifter och skuldombförhandlingar.
 - Lån med delat ansvar, kopplade till arbetslöshet eller fastighetspriser.
 - Om banker eller försäkringsbolag ska bära makrorisker (t ex fastighetspriser) behövs möjlighet att handla i sådana risker. Finansiella derivat kopplade till fastighetsprisindex.

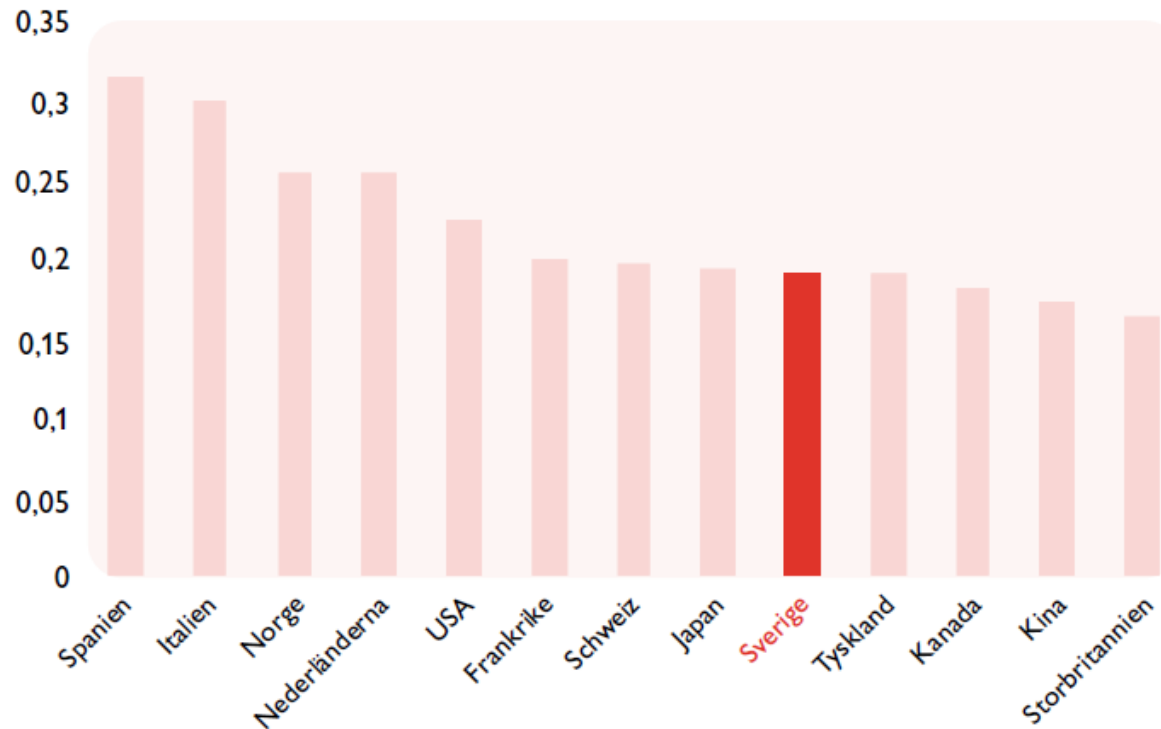
Kapitel 3

Företagens skulder

SNS Konjunkturrådsrapport 2015

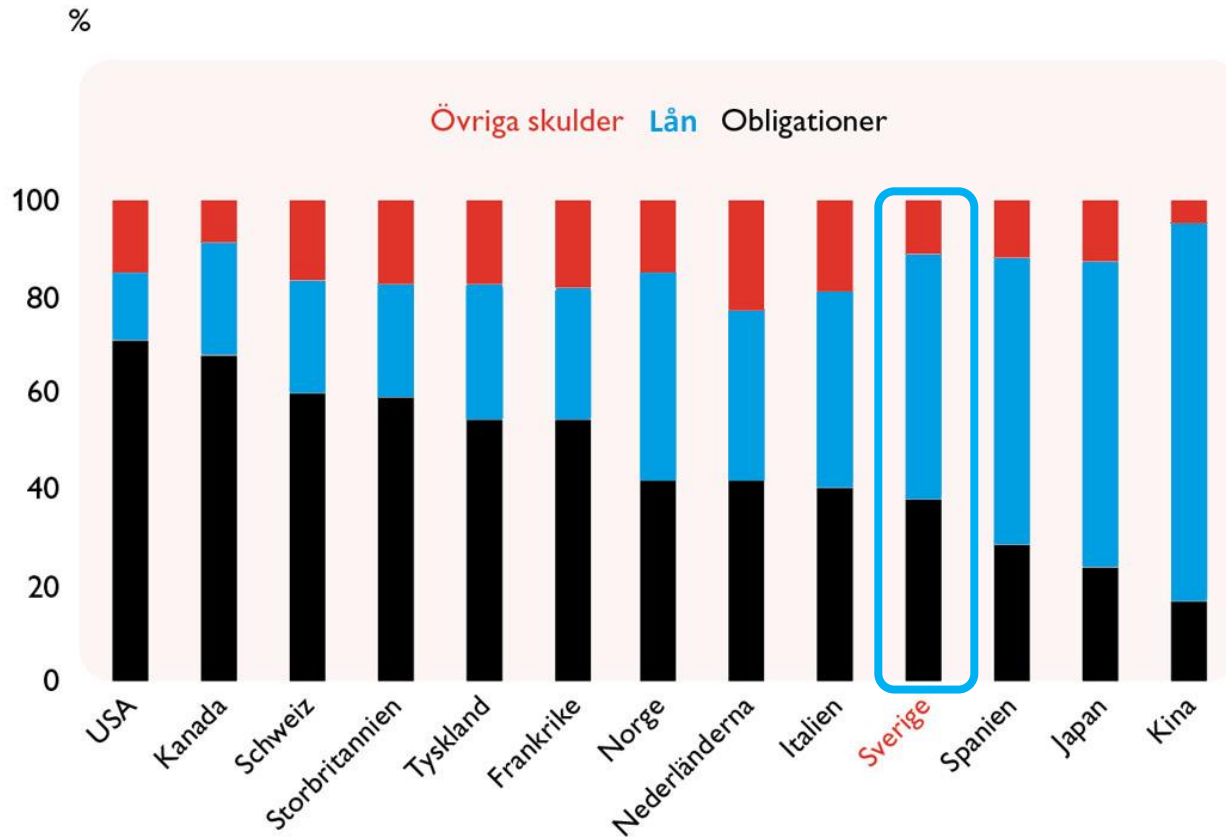
Bo Becker

Svenska företag har måttlig skuldsättning



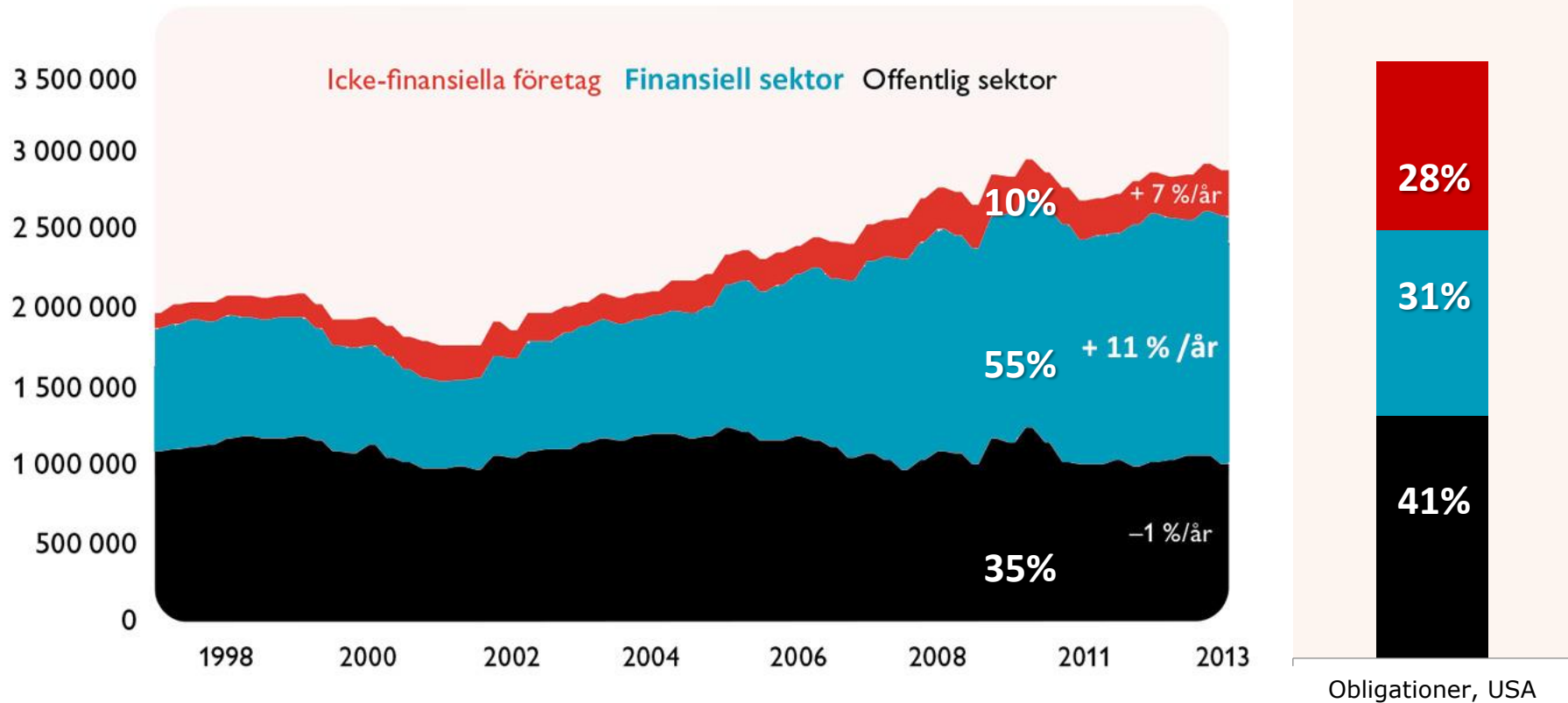
Figur 3.1 Icke-finansiella börsnoterade företags skuldsättningsgrad 2011, andel av de bokförda tillgångarna

Obligationer utgör en liten del av skulderna



Figur 3.2. Icke-finansiella företags skulder 2011, andel av totala skulder i procent

Den svenska obligationsmarknaden domineras av finansiella företag och offentlig sektor (staten)



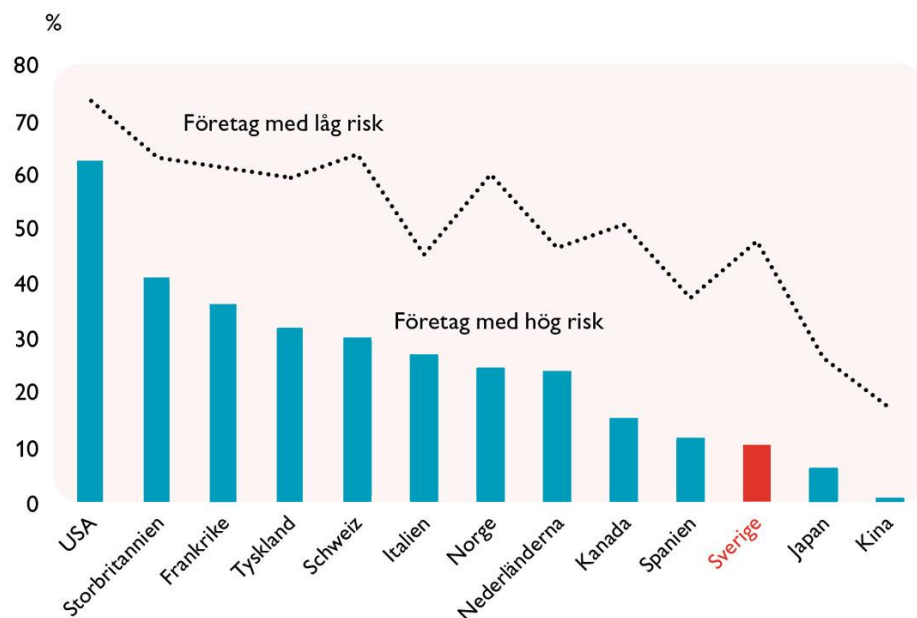
Figur 3.3 Utestående svenska obligationer, 1997-2012, miljoner kronor

Obligationsmarknadens roll

- Företagsobligationer ger företag möjlighet att diversifiera sin finansiering
 - Mindre beroende av banker, bankkriser, bankreglering
- Företagsobligationer ger pensionssparare tillgång till obligationer med högre avkastning än statspapper
 - Högre risk
 - Anses normalt vara utmärkt komplement till aktier och statsobligationer i en balanserad portfölj

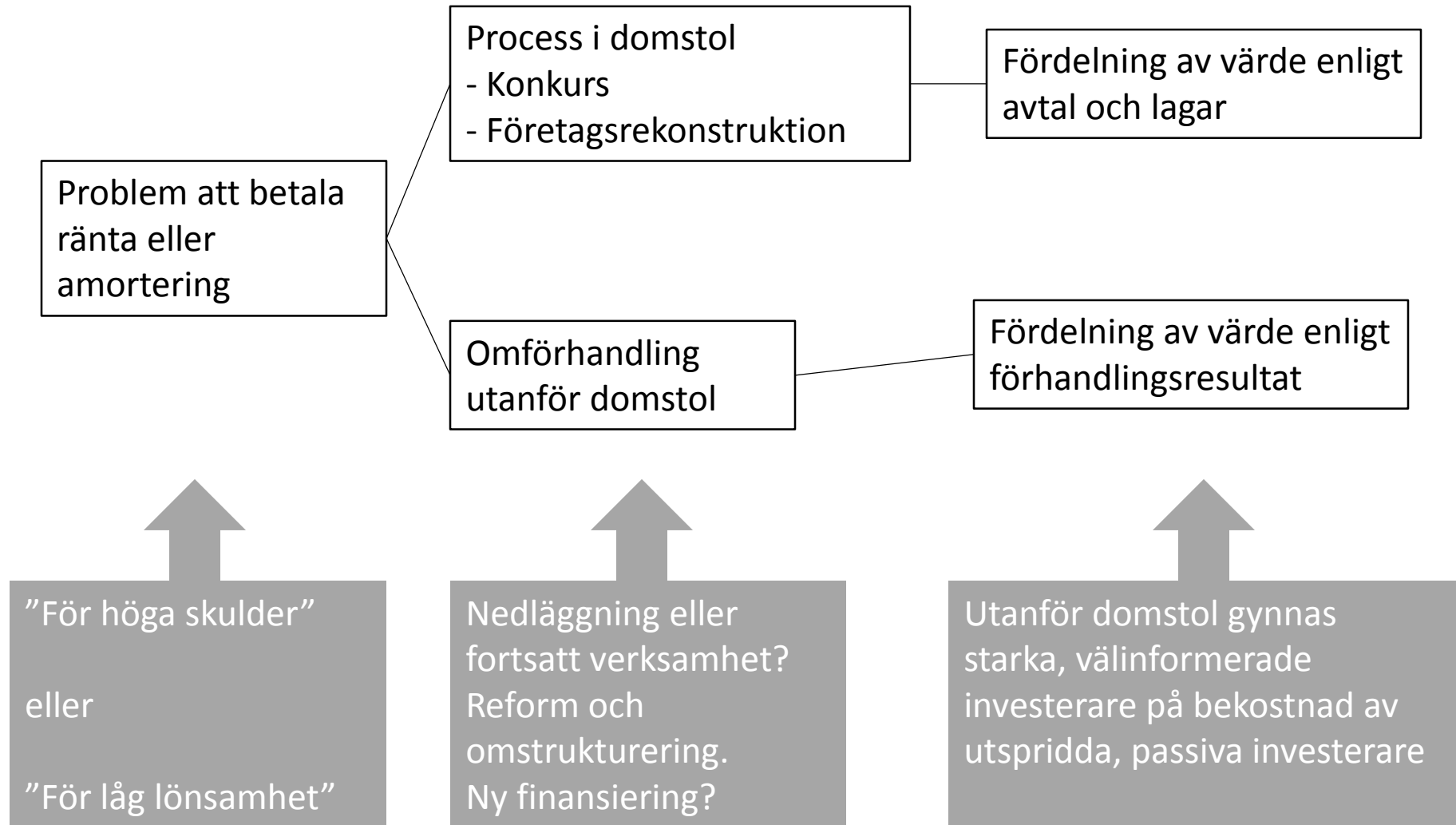
Vem kan ge ut obligationer?

- Stora företag
- I Sverige: säkra företag
- Varför endast säkra utgivare?
 - Beror på systemet för hantering av insolvens
- Insolvens
 - När ett företag inte kan betala sina skulder måste en omförhandling ske i domstol eller utanför



Figur 3.4 Utestående obligationer 2011, andel av totala skulder

Insolvenshantering



Insolvenshantering i domstol

- Uppfanns i och med införandet av Chapter 11 i amerikansk konkurslag 1978
 - Syftet är att bibehålla livskraftig verksamhet
 - Finansiärernas inflytande begränsas ("stay on assets", ägarna har ingen/liten talan, ingen betalning förrän ny kapitalstruktur och verksamhetsplan klara)
 - Verksamhetens behov prioriteras (DIP-finansiering)
 - Avtalsrättsliga relationer upprätthålls till nytta för svaga borgenärer som obligationsägare (legal representation)
 - Specialiserade domstolar
- Fördelar med denna (krångliga och dyra) process
 - Möjliggöra bred obligationsmarknad
 - Minska bankernas dominans på kreditmarknaden
 - Gynna omstrukturering istället för nedläggning

Chapter 6

Do Consumers Need Protection?

Marieke Bos

Behavioral Economics

More realistic assumptions:

People sometimes get confused

Even when we are not confused and understand what is best...

...we often don't follow through

Might predispose individuals to borrow too much

Behavioral biases and Borrowing

Distinct behavioral types

People differ substantially in their behavior and attitudes:

- Time and risk preferences
- Decision methods
- Expectations

Behavioral biases and Borrowing

Biases and excessive borrowing:

- Present biased time preferences
- Too narrow decision framework, simplification
- Biased expectations

Policy Proposals

Behavioral biases and Borrowing

Problem >> Rapidly growing debt and disclosed penalties are deemed irrelevant

1. Proposal: Regulate the possibility of penalty charges

Policy Proposals

Behavioral biases and Borrowing

Problem >> Rapidly growing debt and disclosed penalties are deemed irrelevant

1. Proposal: Regulate the possibility of penalty charges

Problem >> Mortgage debt is paid down too little

2. Proposal: Default amortization, with opt out option

Policy Proposals

Behavioral biases and Borrowing

Problem >> Rapidly growing debt and disclosed penalties are deemed irrelevant

1. Proposal: Regulate the possibility of penalty charges

Problem >> Mortgage debt is paid down too little

2. Proposal: Default amortization, with opt out option

Problem >> Too little access to debt reconstruction and opaque eligibility rules

3. Proposal: Lower, unambiguously defined threshold criteria