

Sammanfattning av rapporten

Amorteringars effekter på bostadspriser och konsumtion Rekommendationer för en europeisk marknad i förändring

Sebastian Johansson, Erik Hegelund och Peter Karpestam

I dagsläget har hushållen i många EU-länder en hög aggregerad skuldsättning, vilken till större delen utgörs av bolån (Bornhorst och Ruiz-Arranz, 2013; Cuerdo m.fl., 2013). Hushållen i eurozonen bedöms nu vara i början av sin skuldsaneringsprocess (Bornhorst och Ruiz-Arranz, 2013). Ett sätt att minska hushållens skuldsättning är att utlåningen regleras med ett amorteringskrav. För att förstå vilka effekter ökade amorteringar kan ha på bostadspriser och konsumtion använder vi oss av en modifierad version av modellen i McQuinn och O'Reilly (2007). Med hjälp av modellen analyserar vi sedan hur ökade amorteringar kan påverka bostadspriser och konsumtion i EU-området beroende på återbetalningstid, räntenivå, val av amorteringsform och belåningsgrad (bolånets andel av köpeskillingen). Vi exemplifierar våra beräkningar med data från Irland, Nederländerna, Danmark och Sverige.

Enligt resultaten är amorteringarnas effekter starkt beroende av övriga utlåningsvillkor. I synnerhet blir amorteringarnas effekter på bostadspriserna starkare ju lägre räntan är. Vid en ränta på 6 procent och en återbetalningstid på 100 år kan man låna 17 procent mer vid en övergång till amorteringsfrihet; vid en ränta på 1 procent kan man låna dubbelt så mycket.

Amorteringarnas effekter på bostadspriserna ökar vidare med belåningsgraden. Ju högre belåningsgrad desto större effekt har amorteringar på bostadspriserna. Bostadspriserna påverkas även mer om bolånen betalas av med rak amortering än med

annuitetsamortering, vilket beror på att amorteringsbeloppet är lägre vid annuitetsamorteringar. En lägre amorteringsutgift innebär att en bostadsköpare kan ta ett större bolån.

Amorteringar påverkar även hushållens konsumtion då de utgör en del av hushållens boendeutgifter. Uträkningar för Danmark, Nederländerna och Sverige visar att ett återbetalningskrav på 30 år för nya bolån skulle minska utrymmet för konsumtion med 0,01-0,09 procent. Ett återbetalningskrav för samtliga bolån skulle minska konsumtionen med 2,4-4,1 procent vid rak amortering och 0,6-1,7 procent vid annuitetsamortering.

Resultaten visar sammanfattningsvis att amorteringarnas effekter på bostadspriserna beror på ränta, belåningsgrad och amorteringsform. Amorteringarnas effekt på konsumtionen beror på amorteringsform samt om den omfattar nya bolån eller hela bolånestocken. Policyimplikationer från vår analys är:

- Amorteringsfria bolån eller bolån med långa amorteringstider bör inte förekomma i en lågräntemiljö.
- Amorteringsökningar bör införas försiktigt vid hög belåningsgrad, hög skuldsättning och låg ränta.
- Annuitetsamorteringar är att föredra när en amorteringsökning införs vid t.ex. hög belåningsgrad eller hög skuldsättning samt vid låga räntor.
- En amorteringsökning bör i första hand inriktas på utgivningen av nya bolån.

Summary of the report

The impact of mortgage payments on house prices and household debts

Recommendations for a changing Europe

Sebastian Johansson, Erik Hegelund and Peter Karpestam

At present, households in many European countries are highly indebted, with mortgages making up the main part of household debts. Households in the eurozone are currently at the beginning of their deleveraging process (Bornhorst and Ruiz-Arranz, 2013). One way to reduce household debt is to regulate mortgage lending with an amortization requirement. In order to understand the effects of increased mortgage payments on house prices and consumption, we use a modified version of the model in McQuinn and O'Reilly (2007). By using this model, we can analyse how the effects of increased amortizations on house prices and consumption in the EU area depend on the repayment period, loan-to-value ratio, interest rates and choice of repayment terms. We exemplify our calculations with data from Ireland, the Netherlands, Denmark and Sweden.

The results show that the effects of amortization are highly dependent on other mortgage terms. In particular, the effect of mortgage repayments on house prices increases with a lower interest rate. With an interest rate of 6 per cent and a repayment period of 100 years, a buyer can borrow 17 per cent more by choosing an interest-only mortgage; at an interest rate of 1 per cent, an interest-only mortgage allows the buyer to borrow twice as much.

The effect of amortization on house prices increases with a higher loan-to-value (LTV) ratio. A higher LTV means that loans make up a larger part of the purchase price and thus increase the effects of mortgage repayments on house prices. House prices are also affected more if mortgages are repaid with linear amortization than by annuity repayments. This is an effect of the fact that the instalments are lower

with annuity repayments than with linear amortization. Lower instalments allow house buyers to take out a larger mortgage.

Mortgage repayments also affect household consumption as they are part of a household's housing expenses. Calculations for Denmark, the Netherlands and Sweden show that a repayment period of 30 years for new mortgage loans would reduce consumption by 0.01–0.09 per cent. A repayment requirement for the entire stock of mortgages would reduce consumption by 2.4–4.1 per cent with linear amortization and 0.6–1.7 per cent with annuity repayments.

In short, the results show that the effect of mortgage repayments on house prices depends on the interest rate, LTV and type of repayment. The effects of mortgage repayments on consumption depend on the type of repayment and whether it covers the flow of new mortgages or the entire stock of mortgages. Our analysis leads to the following policy recommendations:

- Interest-only mortgages or mortgages with long repayment periods should not occur in a low interest rate environment.
- Mortgage repayments should be increased at a slow rate if the level of household debt is high, the LTV ratio is high or interest rates are low.
- Annuity mortgages are preferable if higher mortgage repayments are required in an environment characterized by high levels of household debt, a high LTV ratio and low interest rates.
- An increase in amortizations should primarily be focused on the flow of new mortgages.