



Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Dato: 26.10.2016
Vår ref.: 16-1193/DHJ
Deres ref.: 16/3610 - AMA

Hørings svar – endring og videreføring av forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig

Det vises til Finansdepartementets brev 8.9.2016 om forslag om å endre og videreføre forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig. Finans Norge avgir her sine merknader.

1. Finans Norges hovedsynspunkter

- Norsk banknæring kjennetegnes av god risikostyring og en sunn utlånspraksis, som kommer til syne gjennom lavt omfang av mislighold og tap på boliglån, selv i markerte lavkonjunkturer. Av hensyn til høyst ulike, men kredittverdige kunder, må bankene sikres et rom for god skjønnsutøvelse. Bankene må derfor fortsatt gis mulighet til å kunne fravike myndighetskrav til låntakernes betjeningsevne, gjeldsgrad, belåningsgrad og avdragsbetaling. Et forbud mot slik skjønnsutøvelse vil i mange tilfeller forhindre et godt bankhåndverk. Uønskede og utilsiktede fordelingseffekter og effektivitetstap vil tilta jo mer rommet for skjønnspraktisering innsnevres. Flexibilitetskvoten bør derfor ikke reduseres fra dagens nivå.
- For å ha en forsvarlig margin til forskriftens maksimalnivå, må bankene styre mot en avvikandel som ligger 2-3 prosentpoeng lavere enn denne. En kvote på 10 prosent begrenser derfor den reelle fleksibiliteten til nær 7 prosent av innvilgede lån hvert kvartal. En kvote på 4 prosent, som Finanstilsynet angir som et alternativt maksimalnivå, vil av samme grunn bety at fleksibiliteten i praksis bortfaller.
- Selv med uendret fleksibilitetskvote, vil forslaget virke innstrammende som følge av kravet om at samlet gjeld ikke skal overstige 5 ganger brutto årsinntekt. Gitt at fleksibilitetskvoten opprettholdes på minst dagens nivå, vurderer vi forslaget om en øvre grense for mulig gjeldsgrad som et rimelig krav. Studielån bør imidlertid unntas i utmålingen av samlet gjeld under et slikt vilkår.
- Samtidig vil vi understreke at bankene normalt bør ha det fulle ansvar for sin utlånspraksis, og at regulering bør begrenses til generelle krav til virksomhetsstyring,

likviditet og kapital. Vi vil advare mot at inngripende utlånsreguleringer etableres som et varig, strukturelt tiltak, slik Norges Bank tar til orde for.

- Systemrisikoen kan ha tatt seg noe opp siden i fjor sommer, da gjeldende forskrift trådte i kraft. Etter vårt syn har likevel ikke systemrisikoen økt i et slikt omfang at foreslåtte forskriftsskjerpelser er utformet forholdsmessig til identifisert risiko. Veksten i husholdningens gjeld har utvist en svakt avtakende tendens gjennom de siste 3½ årene, og det er klare regionale forskjeller i boligprisutviklingen.
- Ifølge tilsynet er reguleringens hovedformål en dempet gjeldsvekst i husholdningene, men erfaring taler for at rigid regulering av bankenes lånetilbud har liten innvirkning på en etterspørselsdrevet kredittvekst, noe også tilsynet selv fremhever. Forslaget søker å innskrenke tilgangen til boliglån, men ønsket om boligkjøp endres ikke av slike krav. Bortfall av kvoten vil derfor trolig øke omfanget av forbrukslån.
- Vi vil fremheve at boligprisene utgjør hoveddrivkraften for husholdningenes låneetterspørsel, og tiltak som demper boligprisveksten vil derfor også være de mest effektive for å fremme en bærekraftig utvikling i husholdningenes gjeldsbelastning. Norske myndigheter må således benytte et bredt sett av virkemidler.
- Etter vår vurdering finnes det alternative tiltak til utlånsreguleringer, som i sterkere grad oppnår ønsket målsetting, innebærer færre uønskede bivirkninger og utløser flere samfunnsøkonomiske gevinster. Strukturelle endringer må gjennomføres, som ytterligere demper skattefavouriseringen av boligkapital og forbedrer virkemåten til tilbudssiden i boligmarkedet. Samtidig må det tas lærdom av Thøgersen-utvalgets analyser. Når aktiviteten i norsk økonomi er god, må den økonomiske politikken virke konjunkturstabiliserende, ikke forsterkende. En må ikke tape av syne at penge- og finanspolitikken er atskillig mer kraftfulle stabiliseringsverktøy enn bankregulering.

2. Utlånspraksis er bankenes ansvar

Etter Finans Norges syn bør valg av utlånspraksis og forretningsmodell være et ansvar for den enkelte bank, der graden av dens risikotaking gjenspeiles i kapitalkravet den står overfor. Bankenes vurdering av kredittrisiko er del av deres kjernevirksomhet, og riktig prising av slik risiko bidrar til at sparemidler kanaliseres dit de kaster mest av seg (for gitt risiko). Bankregelverket bør bidra til at en bank selv sitter med det endelige ansvar for sin risikotaking, og motstykket er at den selv må kunne beslutte hvilken risiko den ønsker å ta.

En bank bør ha et eierforhold til sin utlånspraksis, men dette svekkes med detaljerte og rigide utlånsreguleringer. Slik regulering er et meget inngripende tiltak i bankenes virksomhet og dessuten svært betenkelig på grunnlag av historiske erfaringer. Dersom reguleringen i praksis blir et varig, strukturelt tiltak, vil det representere en sterk pendelsvingning tilbake mot tidligere tiders kredittreguleringssystem.

Myndighetsregler for kredittrasjonering, som altså søker å realisere et annet kredittvolum enn det som følger av låneetterspørselen til gjeldende utlånsrenter, har historisk vist seg

krevenne å praktisere. Tidligere norske kredittreguleringer ble satt under et økende press gjennom 1970-årene, blant annet fordi det vokste frem et uregulert kredittmarked, der kreditten i stadig større grad ble kanalisert utenom bankene og utlånsreguleringene.¹ Både reguleringene og troen på finstyring av samfunnsøkonomien ble uthulet.

Med 1980-årenes deregulering ble et ansvar for utlånspraksis tilbakeført til bankene. Kvaliteten på deres daværende risikostyrings- og kontrollsystemer var imidlertid ikke tilstrekkelige sett i forhold til nye utfordringer, der de i langt større grad enn tidligere selv måtte vurdere hvilken risikograd de skulle utsette seg for.² Dereguleringen tydeliggjorde et for svakt bankhåndverk, som utgjorde en medvirkende årsak til bankkrisen som fulgte.

Erfaring tilsier altså at rigide utlånsreguleringer stimulerer til fremvekst av alternative kredittkilder som er svakere eller i ingen grad regulert. En annen erfaring er at slik regulering kan undergrave det selvstendige, solide bankhåndverket. En umyndiggjøring av bankene svekker risikostyringen og motvirker byggingen av en god risikokultur. Dessuten innebærer det en forskyvning av ansvar fra bankene til myndighetene. Denne erkjennelsen kommer til syne når tilsynet uttrykker at reguleringsforslaget er inngripende, og at bankene i utgangspunktet bør ha det fulle ansvar for sine kredittvurderinger. Finans Norge etterlyser en drøfting av hvordan norske myndigheter vil forholde seg til ansvarsoverdragelsen.

Finans Norge mener

Bankene bør normalt ha det fulle ansvar for sin utlånspraksis, og de må selv kunne beslutte egen risikotaking. Direkte utlånsreguleringer fratrar derimot bankene et ansvar for sin utlånspraksis. Slike reguleringer bør bare bli vurdert når sterk systemrisiko er identifisert, og de må da innrettes for å begrense opptak av svært risikoutsatt gjeld. Som tilsynet påpeker, bør bankregelverket i utgangspunktet begrenses til generelle krav til risikostyring og kapital. Vi minner om at norsk banknæring allerede er pålagt svært strenge kapitalkrav, som også tar høyde for systemrisiko. Utlånsreguleringer bør ikke etableres som varige, strukturelle tiltak, slik Norges Bank tar til orde for, og de må snarest avvikles når systemrisikoen avtar.

¹ Se blant annet foredrag holdt av finanstillsynsdirektør Morten Baltzersen på Valutaseminaret 8.2.2013. Se også Finanstillsynets rapport "Finansielle utviklingstrekk" fra oktober 2012, som viser til at det helt frem til begynnelsen av 1990-årene eksisterte et ikke ubetydelig og forholdsvis aktivt gråmarked for kredittformidling, der husholdninger og ikke-finansielle foretak opptrådte både som långivere og låntakere.

² Se for eksempel Smith-kommisjonen (1998): <https://www.stortinget.no/Global/pdf/Dokumentserien/1997-1998/dok17-199798.pdf>

3. Merknader til foreslåtte forskriftsendringer

3.1. Forslag om maksimal gjeldsgrad – ny § 4

I bankenes kredittvurderinger blir belåningsgrad og betjeningsevne, herunder gjeldsgrad, generelt sterkt vektlagt. Hvorvidt kunden har andre aktiva som kan realiseres ved behov, blir typisk også vurdert. En fullstendig gjennomgang av kundens økonomi er altså påkrevet i en forsvarlighetsvurdering. Det kan synes overflødig å sette en absolutt øvre grense på gjeldsgraden i forskrift, all den tid det foreligger et strengt forskriftskrav til prøving av betjeningsevnen som baseres på en totalvurdering av kundens økonomi. På den annen side samsvarer forslaget etter vårt syn med en sunn og forsvarlig utlånspraksis.

Forslaget vil imidlertid virke innskrenkende på høyinntektsgruppers tilpasningsmuligheter. Slike husholdninger tåler imidlertid en høyere gjeldsbelastning enn andre. En øvre grense for gjeld relativt til brutto inntekt tar heller ikke hensyn til ulike skatteregler for lønnsinntekter og kapitalinntekter, og kan pålegge en urimelig begrensning på prioriteringene til formuende låntakere. Bestemmelsen vil dessuten kunne ramme enkelte yngre låntakere, som typisk har nokså god inntekt og akseptabel betjeningsevne, og gjerne relativt høye studielån, og samtidig har utsikter til økt inntekt i løpet av kort tid. Regelen vil også kunne virke meget begrensende for eldre låntakere med liten inntekt, som innehar betydelige boligverdier de ønsker å frigjøre en del av.³

Finans Norge vurderer likevel forslaget om en øvre grense for gjeldsgrad som et rimelig vilkår, i tråd med en forsvarlig utlånspraksis, men eksemplene ovenfor illustrerer at kravet bør kunne fravikes dersom banken ut fra en helhetlig vurdering finner det forsvarlig. Et slikt krav må heller ikke eliminere låntakernes tilgang til mellomfinansiering ved bytte av bolig, og bankene bør også ha anledning til å bistå kunder som har behov for å finansiere en ny bolig ved midlertidig inntektsbortfall. Bestemmelsen bør uansett kunne fravikes innenfor en videreført fleksibilitetskvote.

Dersom bestemmelsen fastsettes, bør studielån unntas i utmålingen av samlet gjeld, og inntektsbegrepet bør bli nærmere presisert. Vi vil også bemerke at god kvalitet på beregning av gjeldsgrad forutsetter etableringen av et gjeldsregister.⁴

³ Forslaget vil videre innvirke på husholdninger som kjøper boliger der formålet er utleie, men i dette tilfellet vil bestemmelsen trolig kunne bli omgått gjennom etablering av et aksjeselskap som står for boligervervet.

⁴ For eksempel kan det stilles spørsmål ved hva som skal inngå i beregningen av brutto årsinntekt for kunder som også har annet enn ordinær lønnsinntekt, herunder utbytte, leieinntekter ol. Dersom leieinntekter skal innberegnes, oppstår spørsmål om banken skal legge til grunn hele beløpet eller om andel kostnader knyttet til utleie og en buffer for at utleiebolig står tom i en periode, skal trekkes fra. Når det gjelder utbytte, oppstår spørsmål om finansforetaket skal ta høyde for forventet inntekt fra utbytte i kredittens løpetid. Det bør presiseres at forventet inntekt i kommende tidsperiode skal legges til grunn for beregningene. Videre bør det avklares om finansforetaket skal legge til grunn faktisk gjeld, eller om også tilgjengelige kredittrammer på

3.2. Forslag om redusert terskelverdi for belåningsgrad ved avdragsfrihet – ny §§ 5 og 7

Tiltaket vil øke likviditetsbelastningen for de som tar opp nye lån og som har en belåningsgrad på mellom 60 og 70 prosent, og som i utgangspunktet ønsker avdragsfrihet. Samtidig reduseres den mulige størrelsen på nye rammekreditter. Finans Norge vil bemerke at bankene generelt, også ved avtale om avdragsfrihet, legger til grunn avdrag knyttet til hele lånebeløpet når kundens betjeningsevne skal vurderes. Gitt vilkårene i gjeldende forskrift, ventes det ikke at forslaget vil ha særlig innstrammende effekt samlet sett.

Forslaget vil imidlertid ramme husholdninger med utsikter til god inntektsvekst som ønsker midlertidig avdragsfrihet, og eksempelvis husholdninger med flere boliger som benytter avdragsfrihet til å foreta utbedringer i den hensikt å gjennomføre salg som innfrir gjeld. Det er dessuten de mest kredittverdige låntakerne som typisk får innvilget rammekreditter, og som oppnår en verdifull fleksibilitet siden de kan foreta en mindre opplåning uten at banken må kontaktes. Denne fleksibiliteten blir innskrenket dersom forslaget iverksettes.

En avdragsplikt ved en belåningsgrad som overstiger 60 prosent kan også virke sterkt begrensende på tilpasningen til husholdninger med betydelig formue og høy, men uregelmessig, inntekt. Disse låntakerne har gjerne en kompleks privatøkonomi der større utbetalinger typisk benyttes til å foreta ekstraordinære nedbetalinger, og hvor faste, månedlige avdrag ikke fremstår som et alternativ. Etter vår vurdering burde slike husholdninger ikke være del av forskriftsforslagets målgruppe, men de vil trolig bli prioritert innenfor en fleksibilitetskvote gitt at den videreføres.

Finans Norge kan ikke se at det er godtgjort at avdragsfrie lån eller rammekreditter, der belåningsgraden er mellom 60 og 70 prosent, utgjør en risiko for den finansielle stabiliteten eller for kundene selv. Etter vårt syn innebærer forslaget en urimelig begrensning på låntakernes anledning til å foreta prioriteringer etter eget ønske og evne, og samtidig vil virkningen på samlet gjeldsvekst trolig være liten.

3.3. Forslag om å fjerne bankenes adgang til å fravike vilkårene i forskriften

Avvikling av fleksibilitetskvoten, i kombinasjon med øvrige krav, vil utgjøre et kraftig inngrep i bankenes virksomhetsutøvelse og ramme et stort antall kredittverdige bankkunder. Som Norges Bank påpeker, vil bortfall av fleksibilitetskvoten kunne ha utilsiktede effekter på

rammekreditter og kredittkort, private lån mv. skal regnes inn i samlet gjeld. Slike spørsmål bør avklares enten i forskriften eller i merknader til forskriften. For øvrig bør finansforetaket kunne foreta vurderingen av gjeldsgraden basert på opplysningene kredittkunden oppgir i forbindelse med søknaden om kreditt. Inntil et gjeldsregister er etablert, må finansforetaket kunne stole på kredittkundens opplysninger. Etter vår oppfatning kan ikke bestemmelsen pålegge finansforetaket en ytterligere undersøkelsesplikt ut over det som er vanlig i dag ved kredittvurdering og fraråding etter finansavtaleloven §§ 46b og 47.

effektivitet og fordeling. Slike konsekvenser blir ikke drøftet av tilsynet. Rigide reguleringer skaper generelt et stort antall uforutsette virkninger, som igjen legger beslag på ressurser når husholdningene søker alternative tilpasninger. Disse tilpasningene kan innebære at samlet gjeldsvekst holder seg oppe, der en voksende andel av nye lån ytes av andre enn bankene. Innføring av et gjeldsregister vil dempe uønsket bruk av forbrukslån til å oppfylle egenkapitalkravet, men i ytterste konsekvens kan et betydelig gråmarked for låneformidling gjenoppstå.

Bortfall av fleksibilitetskvoten vil særlig redusere låneadgangen for yngre personer med meget god betjeningsevne, men lite egenkapital. Fravær av fleksibilitet vil også ramme husholdninger med lav egenkapital som ønsker å føre opp egen bolig der taksert verdi er lavere enn samlet byggekostnad. Rigiditeten vil dessuten vanskeliggjøre omstillinger for husholdninger som er rammet av nedgangen i petroleumsvirksomheten, og som er bosatt i regioner der boligprisene har falt. Er en husholdnings egenkapital i boligen nær tapt eller negativ, og den står uten andre sparemidler, vil forskriftsforslaget forhindre bytte av bolig.⁵ I et slikt tilfelle blir det ikke mulig å anskaffe en vesentlig rimeligere bolig eller kjøpe en bolig i andre deler av landet som følge av nye jobbmuligheter. Regionale aktivitetsforskjeller utgjør således et selvstendig argument for videreføring av gjeldende fleksibilitetskvote.

Etter forslaget vil bankene samtidig miste muligheten til å bistå kunder som er i en krevende økonomisk situasjon som følge av flere kortsiktige lån fra andre långivere, der kundene ved refinansiering ikke vil oppfylle samtlige forskriftskrav. En avvikling av fleksibiliteten vil i tillegg bringe til opphør den allerede begrensede samfinansieringen med kommunene om startlån. Uønskede virkninger tilsier en videreføring av bankenes mulighet til å utøve godt skjønn, og et forbud mot å fravike forskriftens vilkår vil i mange tilfeller ikke samsvare med godt bankhåndverk.⁶

Forskriftsforslaget vil bety at utlånsreguleringene i vesentlig større grad enn i dag vil innvirke på låntakere som normalt vurderes å ha god kredittverdighet, inkludert velstående låntakere med en privatøkonomi som ikke passer inn i «standard mal». Slike låntakere burde, etter vårt syn, ikke inngå i målgruppen for reguleringen. Av hensyn til å unngå store effektivitetstap, tilsier dette at en fleksibilitetskvote bør opprettholdes.

⁵ Med bytte av bolig menes her salg av eksisterende bolig og kjøp av ny bolig.

⁶ Finans Norge vil her presisere at det er både positivt og nødvendig at det i § 7 om avdrag, i andre ledd, åpnes for avdragsutsettelse som følge av omstendigheter som forventes å være forbigående, slik som i dagens § 6. Et spørsmål er hvorvidt kunder med slik midlertidig avdragsutsettelse har mulighet til å bytte bank. Gitt punkt 4 i § 8, kan det synes som at slike kunder ikke har anledning til å bytte bankforbindelse. Det vil i så fall innvirke negativt på konkurransen, og Finans Norge kan ikke se at dette er drøftet av tilsynet. Etter vårt syn burde kunder med midlertidig avdragsutsettelse, som er i brudd med vilkåret, ha anledning til å bytte bank. Muligheten burde inntas som bestemmelse i § 8, som naturligvis for øvrig må videreføres.

Gitt at en fleksibilitetskvote videreføres, vil altså øvrige foreslåtte vilkår innebære at meget kredittverdige husholdningers lån i større grad vil utgjøre avvikssaker. De vil trolig i utstrakt grad bli prioritert innenfor en fleksibilitetskvote, på grunnlag av lønnsomhetsvurderinger. Yngre låntakere med god betjeningsevne og lite egenkapital, samt andre låntakergrupper, vil dermed i mindre grad kunne bli prioritert. Urimelige fordelingsvirkninger, men også effektivitetstapet, vil derfor forsterkes selv med videreføring av fleksibilitetskvoten på dagens nivå.⁷

Tilsynet anfører at dersom departementet skulle ønske å videreføre en fleksibilitetskvote, bør denne reduseres til maksimalt 4 prosent. Finans Norge vil bemerke at bankene må ha en sikkerhetsmargin til forskriftskravet, og må styre mot en avviksandel som ligger 2-3 prosentpoeng lavere enn maksimalnivået. Som tilsynet understreker, har de aller fleste bankene tilpasset seg med en avviksandel som ligger godt under maksimalgrensen. En fleksibilitetskvote på 4 prosent vil derfor i praksis fjerne fleksibiliteten.

Finans Norge mener

Bestemmelsene som foreslås vil medføre urimelige konsekvenser for et stort antall kredittverdige kunder. De uønskede og utilsiktede effektivitets- og fordelingsvirkningene vil trolig bli betydelige. Rom for god skjønnsutøvelse demper de negative effektene, og fleksibilitetskvoten bør derfor ikke reduseres fra dagens nivå. Skjerpelse av øvrige vilkår gir innstramming selv med uendret kvote. Vi advarer mot å redusere kvoten, ettersom både fordelings- og effektivitetsvirkningene vil tilta jo mer bankenes skjønnsutøvelse innsnevres. En kvote på 4 prosent vil i realiteten innebære at fleksibiliteten bortfaller.

Gitt at dagens fleksibilitetskvote ikke reduseres, vurderer vi forslaget om at samlet gjeld ikke skal overstige 5 ganger brutto årsinntekt som et rimelig krav, i tråd med en forsvarlig utlånspraksis. Studielån bør imidlertid unntas i utmålingen av samlet gjeld under et slikt vilkår. Dersom vilkåret fastsettes, bør det kunne fravikes innenfor en videreført fleksibilitetskvote der også forskriftens øvrige krav til betjeningsevne, belåningsgrad og avdragsbetaling kan fravikes.

4. Avsluttende merknader

Finanstilsynet fastslår at forslagens formål er dempet gjeldsvekst i husholdningene. Gjeldende forskrift har gitt noe strammere boliglånspraksis i bankene, men virkningen på samlet husholdningsgjeld synes beskjeden. Tilsynet er selv usikker på virkningen av å

⁷ Forutsatt videreføring av en fleksibilitetskvote, bør justeringer i kvotens beregningsgrunnlag vurderes, eksempelvis om volumet av innvilgede boliglån i forrige kvartal bør benyttes i stedet for verdien i inneværende kvartal. Et annet alternativ kan være å benytte et løpende gjennomsnitt av innvilgede boliglån over flere kvartaler som beregningsgrunnlag.

stramme inn forskriften, men fremhever at en etterspørselsdrevet gjeldsvekst vanskelig kan stanses av tiltak rettet mot bankenes lånetilbud. Norges Bank har i realiteten heller ikke funnet noen klar makroeffekt av gjeldende regulering. Direkte regulering av bankenes lånetilbud, som søker å realisere et lavere utlånsvolum enn det som følger av etterspørselen til gjeldende rentenivå, har alltid vist seg problematisk. Det er altså svært usikkert om reguleringen fører til ønsket måloppnåelse, og det kan foreligge sannsynlighetsovervekt for at innvirkningen på samlet gjeldsvekst er liten eller neglisjerbar.

Tilsynet understreker at inngripende utlånsreguleringer må utformes forholdsmessig til risikoen for finansiell ustabilitet. Systemrisikoen kan ha tatt seg noe opp siden i fjor sommer, da gjeldende forskrift trådte i kraft, men Finans Norge kan ikke se at denne risikoen skal ha tiltatt i et slikt omfang at en avvikling av fleksibilitetskvoten utgjør et forholdsmessig tiltak. Husholdningenes gjeldsvekst har utvist en noe avtakende tendens gjennom de siste 3½ årene, og det er dessuten klare regionale forskjeller i boligprisutviklingen. Rimeligheten av forslaget svekkes ytterligere av både mulig svak måloppnåelse samt utilsiktet innvirkning på økonomisk effektivitet og fordeling.

Graden av måloppnåelse og omfanget av virkninger burde ha vært grundig drøftet innenfor rammeverket av en samfunnsøkonomisk analyse, i tråd med utredningsinstruksen for statlige tiltak. Her vil vi også bemerke at det kan finnes alternative tiltak som i sterkere grad oppnår målsettingen, gir færre uønskede bivirkninger og utløser flere samfunnsøkonomiske gevinster. Utviklingen i boligmarkedet driver gjeldsveksten i husholdningene, og tiltak rettet mot *boligmarkedets* etterspørsels- og tilbudsside vil også være de mest effektive for å oppnå en bærekraftig utvikling i husholdningenes gjeldsbelastning.

Dersom Finansdepartementet beslutter å videreføre boliglånsforskriften fra 2017, bør fleksibilitetskvoten ikke reduseres fra dagens nivå. Kvoten demper uønskede effektivitets- og fordelings effekter, og det gir bankene et handlingsrom til å imøtekomme låntakere som på forskjellige måter er rammet av tilbakeslaget i petroleumsrelaterte næringer. Bankenes kunder er høyst ulike, og en streng og rigid forskrift vil ikke ivareta et stort antall meget kredittverdige kunders behov.

Med vennlig hilsen

Finans Norge



Idar Kreutzer
administrerende direktør



Erik Johansen
direktør

Vedlegg 1. Utviklingen i boligmarkedet og husholdningenes gjeld

I brevet til Finanstilsynet 23.6.2016, ba Finansdepartementet om blant annet en vurdering av veksten i boligpriser og husholdningsgjelden. I tilsynets besvarelse 8.9.2016 gis kun en kortfattet redegjørelse av denne utviklingen gjennom de siste tolv måneder. Ettersom utviklingen i boligpriser og husholdningsgjeld utgjør bakgrunnen for forskriftsforslaget, hadde Finans Norge ventet en vesentlig mer dyptgående analyse.

1.1. Boligprisene

Skift i boliggetterspørselen endrer boligprisene siden tilbudet av boliger er lite fleksibelt på kort sikt. Boliggetterspørselens viktigste drivkrefter er husholdningenes inntekter og rentenivået. Samtidig kan blant annet skatteregler, befolkningsutvikling og endringer i bostedspreferanser ha innvirkning på boliggetterspørselen. På lang sikt vil imidlertid boligprisene, for gitt etterspørsel, bli bestemt av de samlede kostnadene ved boligbygging. Utviklingen i disse kostnadene blir først og fremst bestemt av byggenæringens produktivitet, tomtekostnader, byggtekniske krav og andre offentlige reguleringer. Med økt konsentrasjon av befolkningen i pressregioner, vil den relative betydningen av tomteknapphet for de samlede byggekostnadene trekkes opp. Både tomteprisveksten i sentrale strøk og svak produktivitetsutvikling i byggenæringen kan bidra til stigende realboligpriser over tid.

Ulike empiriske studier utført med norske data tyder på at det meste av boligprisoppgangen siden 1990-årene kan forklares av grunnleggende drivkrefter.⁸ Norsk økonomi ble rammet av et kraftig oljeprisfall høsten 2014, men bunnen i nedgangskonjunkturen kan allerede være passert. Finanspolitikken er for tiden svært ekspansiv mens rentenivået er rekordlavt. Etter vårt syn kan boligprisutviklingen, for landet som helhet, fortsatt i hovedtrekk forklares av grunnleggende faktorer. Imidlertid kan også fundamentalt begrunnede boligpriser falle, som følge av skift i grunnleggende drivere eller forventninger om slike endringer. Og en langvarig høy boligprisvekst kan dessuten skape sterke forventninger om videre prisvekst, som i seg selv kan presse prisene videre opp, med økende fallhøyde som resultat. Det er en fare for at slike forventninger for tiden innvirker på boliggetterspørselen i hovedstadsområdet. Det kan gi en senere prisjustering i og omkring Oslo, men fallhøyden er neppe stor, og en slik korreksjon vil trolig ha begrensede ringvirkninger i norsk økonomi.

1.2. Husholdningenes gjeld

Stigende boligpriser vil normalt øke husholdningsgjelden, og det kan ta lang tid før effekten er uttømt.⁹ En langvarig og kraftig vekst i samlet gjeldsbelastning kan innebære en risiko for

⁸ Se blant annet Statistisk sentralbyrås rapport Økonomiske analyser 4/2016, publisert 15.9.2016.

⁹ Finanstilsynet hevder (8.9.2016) at sammenhengen mellom boligpriser og husholdningsgjeld kan utgjøre en «selvforsterkende spiral». En slik påstand fremmes også i Nasjonalbudsjettet 2017, der det hevdes at samspillet

den finansielle stabiliteten. For den enkelte husholdning vil en stigende gjeldsbelastning gjøre den mer sårbar overfor boligprisfall, inntektsbortfall og markerte renteøkninger. Likevel kan risikoen for mislighold av lån være moderat eller lav selv ved slike negative forstyrrelser. En vurdering av slik risiko krever en grundigere studie enn fremstillingen i tilsynets brev 8.9.2016.

Etter oljeprisfallet i 2014 har inntektsveksten blitt kraftig dempet, men målt over et lengre tidsrom har husholdningenes realinntekter vokst kraftig. Evnen til å betjene gjeld øker med høyere inntekt, og evnen øker mer enn inntektsveksten dersom en husholdnings nødvendige forbruksutgifter er stabile eller vokser mindre enn inntekten. En husholdning med høy inntekt vil altså ikke bare tåle en høyere gjeld, men også en høyere gjeldsbelastning, enn en husholdning med lav inntekt. Med kraftig inntektsvekst i husholdningene gjennom mange år, vil også den bærekraftige gjeldsbelastningen ha tatt seg opp.

En analytisk vurdering av husholdningenes finansielle stilling fordrer grundige, databaserte analyser. Finans Norge vil i denne sammenhengen fremheve studiene gjennomført i Norges Bank med bruk av mikrodatakilder. Analysene viser at siden begynnelsen av 2000-tallet, har gjeldsbelastningen økt i alle aldersgrupper, noe som speiles i veksten i aggregert gjeldsbelastning. Når imidlertid kredittrisiko analyseres eksplisitt, vises det at andelen sårbare husholdninger og risikoutsatt gjeld har falt over tid.¹⁰ De yngste husholdningene holder mye av den risikoutsatte gjelden, men andelen slik gjeld er altså lav. Husholdninger med høy inntekt holder betydelig mer av den samlede gjelden enn de med lav inntekt, og samlet gjeld har forskjøvet seg fra yngre til eldre husholdninger.

Finans Norge mener

Det er klare regionale forskjeller i boligprisutviklingen, med sterkest vekst i Osloområdet. Veksten i husholdningenes gjeld har vært nokså stabil siden gjeldende boliglånsforskrift trådte i kraft i juli i fjor, men tendensen har vært svakt avtakende de siste 3½ årene. Sammenliknet med hva den var for et tiår siden, er gjeldsveksten mer enn halvert.

mellom boligmarkedet og kredittmarkedet kan beskrives av en selvforsterkende spiral som løfter boligpriser og gjeld til nivåer som ikke er opprettholdbare. Etter det Finans Norge er kjent med, går den klart sterkeste kausale virkningen fra boligpriser til husholdningsgjeld. Enkelte analyser, utført med norske data, har identifisert vekselvirkninger mellom formuespriser (inkl. boligpriser) og kreditt, men det er ukjent for Finans Norge at det finnes belegg for en «selvforsterkende spiral», i den forstand at samspillet mellom boligpriser og husholdningsgjeld normalt initierer en prosess som løper løpsk. I analysene med identifiserte vekselvirkninger, fremgår det at variablene returnerer til en likevektstilstand. Finans Norge kan ikke se empiriske holddepunkter for at samspillet mellom boligpriser og kreditt initierer en prosess - en selvforsterkende spiral - som generelt vil resultere i nivåer på boligpriser og gjeld som ikke er opprettholdbare.

¹⁰ Norges Bank definerer særlig risikoutsatt gjeld som den gjelden som holdes av husholdninger med både høy gjeld, lav betalingssevne og dårlig pantesikkerhet, se for eksempel Finansiell stabilitet 2014.

Finans Norge forstår myndighetenes bekymring for en vekst i boligpriser og husholdningsgjeld som fortsatt er høyere enn veksten i disponibel inntekt. Samtidig mener vi at inngripende utlansreguleringer må stå i et forholdsmessig forhold til identifisert risiko. Som analysene utført i Norges Bank tydeliggjør, er det ikke tilstrekkelig å bare vurdere utviklingen i husholdningenes aggregerte gjeldsbelastning når risiko skal identifiseres og vurderes. Slik risiko må analyseres med utgangspunkt i mikrodata.

Systemrisikoen kan ha økt siden gjeldende forskrift trådte i kraft i juli 2015, men vi kan ikke se at det er dokumentert eller sannsynliggjort at denne risikoen skal ha økt kraftig siden i fjor sommer. Vi stiller derfor spørsmål ved behovet for innskjerpelser i allerede strenge forskriftskrav iverksatt for nokså kort tid siden.

Vedlegg 2. Virkemidler for en balansert utvikling i boligpriser og husholdningsgjeld

Finanstilsynet påpeker at veksten i boligpriser og husholdningsgjeld først og fremst er etterspørselsdrevet.¹¹ Videre understreker tilsynet at kredittvekst som skyldes sterk etterspørsel, vanskelig kan stanses av tiltak rettet inn mot å påvirke lånetilbudet. Finans Norge deler vurderingene. Husholdningenes gjeldsvekst har lenge vært stabil, og Norges Bank finner heller ingen tegn til at gjeldende forskrift har hatt vesentlig innvirkning på yngre personers kjøpsadferd i boligmarkedet. De kjøper om lag like stor bolig som tidligere, og kjøpesummen har utviklet seg på linje med gjennomsnittet. Samlet sett indikerer dette at selv om bankenes utlånspraksis har blitt strammet til, er effekten på aggregert gjeldsvekst i husholdningene begrenset.¹² Klare holdepunkter for at utlansreguleringer effektivt demper gjeldsveksten i husholdningene, fremkommer ikke.¹³

¹¹ Jf. Finanstilsynets brev til Finansdepartementet 16.3.2015 og 8.9.2016.

¹² Norges Bank Staff Memo nr. 17 2016 dokumenterer en empirisk makrostudie av sammenhengen mellom husholdningenes gjeld, målt ved K2 husholdninger, og kredittpraksis, målt ved Norges Banks utlånsundersøkelser. Forfatterne finner ikke permanente effekter på kredittveksten av endret utlånspraksis.

¹³ Finanstilsynet viser i denne sammenhengen også til en økonometrisk studie utført av IMF i forbindelse med landrapporten for Norge i 2016. Finans Norge kan ikke se at studien sannsynliggjør en materiell effekt av gjeldende utlansregulering, og dessuten kan det stilles spørsmål ved studiens validitet. Empirisk forskning på boligpriser og husholdningsgjeld, basert på norske makrodata fra 1990- og 2000-årene, har gjennomgående vist at i makroøkonometriske modeller som forklarer endringen i boligpriser eller husholdningsgjeld, må også variable på nivåform, og ikke kun endringsform, inngå som forklaringsstørrelser. De økonometriske resultatene har typisk vist at lineære kombinasjoner av ikke-stasjonære variable er sentrale forklaringsvariable (såkalte kointegrerende vektorer, der den lineære kombinasjonen av ikke-stasjonære variable selv er stasjonær). Som et eksempel kan det nevnes at den lineære kombinasjonen av nivåene på (logaritmen av) husholdningsgjeld, boligpriser og boligmasse synes å være en robust forklaringsfaktor i modeller for veksten i husholdningsgjeld i den nevnte perioden. I IMF's empiriske analyse er veksten i boligpriser og husholdningsgjeld modellert uten at ikke-stasjonære variable på nivåform er inkludert. Dersom slike variable likevel har viktig forklaringskraft, vil IMF's empiriske modeller være grunnleggende feilspesifisert.

Ettersom boligprisene utgjør den sentrale drivkraften for husholdningenes låneetterspørsel, vil tiltak som demper boligprisveksten også være de mest effektive for å fremme en bærekraftig utvikling i husholdningenes gjeldsbelastning. Boligprisene kan ikke finstyres, men de kan påvirkes gjennom kraftfulle virkemidler med effekt på etterspørsels- og tilbudssiden i boligmarkedet. Dette krever en helhetlig politisk tilnærming, og også tilsynet fremhever at andre politikkområder, som pengepolitikk og boligbeskatning, har stor virkning på etterspørselen etter boliger og kreditt.

For å moderere boligetterspørselen, bør den skattemessige favoriseringen av boligkapital reduseres ytterligere. Først og fremst bør skattereglene for sekundærboliger og finansiell formue søkes likestilt, noe som blant annet kan dempe boligprisveksten i pressområder. På sikt bør formuesskatten avvikles helt, og forutsatt at den fjernes, bør en moderat statlig eiendomsskatt innføres, for å utjevne øvrige beskatningsforskjeller. Dersom investeringer i fast eiendom i vesentlig større grad likebehandles med andre sparealternativer, oppnås trolig store samfunnsøkonomiske gevinster.

Foruten strukturelle endringer i skattesystemet, bør finanspolitikken innrettes til å virke konjunkturstabiliserende, også i perioder med høy aktivitet i norsk økonomi. Særlig bør norske myndigheter trekke lærdom av Thøgersen-utvalgets analyser av finanspolitikken innretning fra og med innføringen av handlingsregelen i 2001.¹⁴ Ifølge utvalget ble den tiltakende oljepengebruken i denne perioden en viktig drivkraft bak den langvarige konjunkturoppgangen i 2000-årene, som sammenfalt med en kraftig vekst i etterspørselen fra petroleumsnæringen. Finanspolitikken virket altså ikke stabiliserende, men forsterket derimot det positive og kraftige etterspørselssjokket fra petroleumsvirksomheten.

I den perioden handlingsregelen har vært førende finanspolitikken, har også pengepolitikken for det meste vært ekspansiv. Etter inflasjonsmålets innføring i mars 2001 og frem til i dag, har styringsrenten i mer enn to tredjedeler av perioden vært lik eller lavere enn 3 prosent, vesentlig under antatt normalnivå.¹⁵ Utlånsrentene som husholdningene står overfor ligger høyere enn styringsrenten, men målt reelt, justert for skattefradrag og inflasjon, har de i hovedsak enten vært lave eller svært lave i samme periode. Dersom penge- og finanspolitikken samlet stabiliserer konjunktursvingningene, vil det gi sterke bidrag til en balansert utvikling i boligpriser og husholdningsgjeld.

¹⁴ Jf. NOU 2015:9 Finanspolitikk i en oljeøkonomi - Praktisering av handlingsregelen.

¹⁵ Lavere enn antatt normalnivå for perioden sett under ett. Det må presiseres at gjennom disse årene har Norges Banks anslag på den nøytrale renten blitt gradvis nedjustert i takt med utviklingen internasjonalt. Sentralbanken legger nå til grunn at den nøytrale nominelle pengemarkedsrenten i Norge ligger mellom 2½ og 3½ prosent, og den tilhørende nøytrale nominelle styringsrenten er noe lavere enn dette. Finans Norge har for øvrig benyttet gjennomsnittlige månedstall for foliorenten fra april 2001 til og med september 2016.

Samtidig må tilbudssiden i boligmarkedet gis vesentlig større politisk oppmerksomhet. Kostnadene ved å bygge boliger har lenge blitt trukket opp av svak produktivitetsutvikling i byggenæringen og en rekke fordyrende reguleringer. Kostnadene har også blitt presset opp av for få tilrettelagte tomter og for svak samferdselsatsing i pressområdene. Økt boligbygging og sterkere infrastrukturetsatsing i byregionene vil dempe veksten i boligpriser og husholdningsgjeld.

Produktivitetskommisjonen har gitt en rekke anbefalinger som berører tilbudssiden i boligmarkedet, og disse bør følges opp.¹⁶ Finans Norge har også gjentatte ganger påpekt viktigheten av tiltak for økt tomtetilgang, forsterket samferdselsatsing og helhetlig arealplanlegging i pressregioner. Videre har vi blant annet understreket behovet for sterkere produktivitetsvekst i byggebransjen, ytterligere forenkling av byggtekniske krav samt effektive plan- og byggesaksprosesser. Ifølge Konkurransetilsynet bidrar lange og uforutsigbare reguleringsprosesser samt for svak tomtetilgang i byregionene til svekket konkurranse blant boligutviklere, som igjen bidrar til høyere boligpriser.¹⁷ Med forsterket konkurranse vil normalt også produktiviteten løftes.

Regjeringen fremmet i juni fjor en strategi for boligmarkedet, i den hensikt å legge til rette for raskere, enklere og billigere boligbygging, der formålet er å bidra til en mer bærekraftig utvikling i boligpriser og gjeld. Strategiens ulike målsettinger bør i langt sterkere grad følges opp og konkretiseres med effektive tiltak.

Finans Norge mener

En mulig oppbygging av finansielle ubalanser etter årtusenskiftet må ses på bakgrunn av en i hovedtrekk ekspansiv penge- og finanspolitikk som har samvirket med en langvarig og kraftig positiv etterspørselsimpuls fra oljevirkksomheten. Samtidig både var og er investeringer i fast eiendom skattemessig favorisert. Effektive tiltak for et løft i boligtilbudet, særlig i pressregioner, har dessuten lenge uteblitt.

Thøgersen-utvalgets analyser gir grunn til å stille spørsmål ved innrettingen av økonomisk stabiliseringspolitikk de siste femten årene sett under ett. I den fremtidige innrettingen av virkemidler, må norske myndigheter ikke tape av syne at penge- og finanspolitikken er langt mer effektive stabiliseringsverktøy enn reguleringer som søker å påvirke bankenes lånetilbud.

Samtidig må politisk handlekraft rettes mot strukturelle tiltak som bidrar til en mer balansert utvikling i boligpriser og husholdningsgjeld. Den skattemessige favoriseringen av fast eiendom må reduseres ytterligere, og særlig bør beskatningen av sekundærboliger og finansielle aktiva søkes likestilt. Regjeringen må dessuten i langt sterkere grad følge opp og konkretisere egen strategi for å dempe de samlede kostnadene ved boligbygging.

¹⁶ Jf. NOU 2015:1 Produktivitet – grunnlag for vekst og velferd — Produktivitetskommisjonens første rapport.

¹⁷ Jf. Konkurransetilsynets rapport «Konkurransen i boligutviklermarkedet», publisert 10.2.2015.