

SBAB!

Hushållens riskindex

Nummer 2 • 4 oktober 2013

- SBAB:s finansiella riskindex visar, med hjälp av ett stresstest, hur känsliga svenska hushålls finanser är för ovälkomna förändringar på aktie-, bostads- och räntemarknaderna.
- Ökad nettoskuldsättning har medfört att riskindexet ökat något under det andra kvartalet, trots att exponeringen mot aktie- och bostadsmarknaderna minskat. Det var första gången sedan slutet av 2011 som indexet ökade.
- Riskindexet ligger över det historiska genomsnittet vilket tyder på en viss sårbarhet. Framför allt är hushållen exponerade mot risken för fallande bostadspriser och endast i mindre utsträckning mot börsfall och ränteuppgångar.



Stresstest av hushållens finanser tyder på viss sårbarhet

Efter fem kvartal i rad där svenska hushållens finanser förstärkts, så minskade deras motståndskraft mot negativa förändringar i börskurser, bostadspriser samt spar- och obligationsräntor något under det andra kvartalet. SBAB:s finansiella riskindex visar att riskexponeringen ökade för första gången sedan slutet av 2011. Lägre exponering mot aktie- och bostadsmarknad uppvägdes av att nettotillgångarna minskade. Riskindexet ligger över det historiska genomsnittet men under tidigare toppnivåer. Hushållen är till övervägande delen exponerade mot risken för fallande bostadspriser och endast i mindre utsträckning mot börsfall och ränteuppgångar.

Sammanfattning

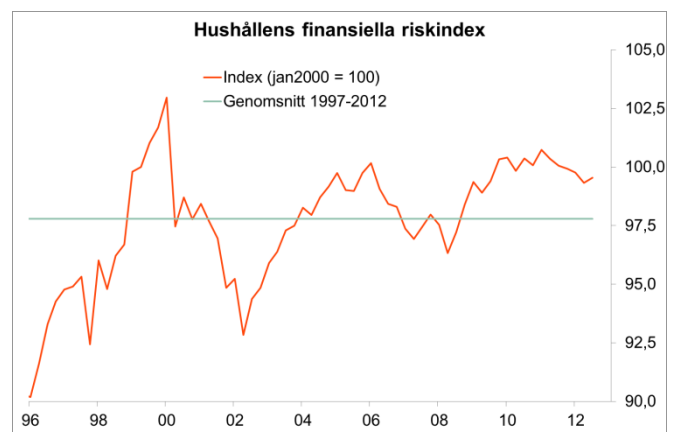
Enligt våra beräkningar hade hushållen skulder på 3 052 miljarder kronor i slutet av det andra kvartalet. Detta var en ökning med 38 miljardersedan första kvartalet, motsvarande 1 procent. Tillgångarna uppgick till nästan tre gånger så mycket, 9 182 miljarder kronor, en minskning med 38 miljarder kronor. Minskade tillgångsvärden övervägde ett ganska stort sparande under kvartalet. Tillgångarna bestod till 16 procent av aktier och aktiefonder, till 20 procent av räntebärande tillgångar och till 64 av procent bostäder och fastigheter. Nettotillgångarna (tillgångar minus skulder) motsvarar 332 procent av hushållens årliga disponibelinkomst.

SBAB:s finansiella riskindex mäter hushållens riskexponering på de viktigaste tillgångsmarknaderna dvs aktie-, bostads- och räntemarknaderna. I ett stresstest, liknande det som Finansinspektionen gör för försäkringsbolagen, beräknas hur stora negativa marknadsförändringar skulle påverka hushållens finansiella ställning. Resultatet sammanfattar vi i ett index som vi kan beräkna bak till 1980.

Sedan mitten av 2009, då den internationella finanskrisen började bedarra, har riskindexet legat över sitt historiska genomsnitt. Detta signalerar en viss sårbarhet hos hushållen. Indexet toppade på 100,7 under det fjärde kvartalet 2011. Därefter följde fem kvartal då indexet successivt minskade till 99,3, framför allt på grund av att sparandet höll jämna steg med den ökade skuldsättningen samtidigt som tillgångarna ökade i värde. Under det andra kvartalet 2013 har riskindexet stigit något från 99,3 till 99,5. Bakom uppgången ligger lägre småhuspriser och börskurser som innebär att nettoskuldsättningen ökat något trots ett positivt nettosparande.

Riskindex de senaste kvartalen

	Index	Kvartalsförändring i procent	Årsförändring i procent
Andra kvartalet 2013	99,5	0,2	-0,5
Första kvartalet 2013	99,3	-0,4	-1,0
Fjärde kvartalet 2012	99,8	-0,2	-1,0
Tredje kvartalet 2012	99,9	-0,1	-0,1



Stresstest andra kvartalet 2013

Aktievärdena faller med 40 procent, priserna på kommersiella fastigheter går ned med 35 procent, bostadspriserna sjunker 25 procent, statsobligationsräntor stiger med 0,5 procentenheter och övriga räntor ökar med 2,5 procentenheter.

Om nettosparandet förblir positivt så bör uppgången i bostadspriser och börskurser medföra att indexet återigen minskar under det tredje kvartalet. Att återföra indexet till det historiska genomsnittet skulle kräva att hushållen antingen minskade sina skulder med omkring 110 miljarder eller satte in motsvarande belopp på riskfria sparkonton.

Fallande bostadspriser är det som skulle påverka hushållens finansiella ställning mest. I stresstestet för det andra kvartalet uppgår den sammanlagda förlusten till 2 081 miljarder kronor. Effekten av det antagna boprisfallet är mer än dubbelt så stor som effekten av börsnedgången och räntepågången tillsammans.

Bakgrund

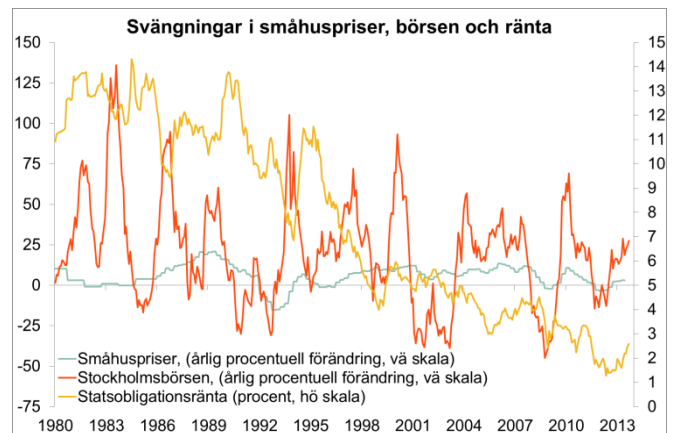
Svängningar i bostadspriser, börskurser och räntenivåer har stora effekter på hushållens finansiella situation och påverkar därmed deras investerings- och konsumtionsbeslut i stor utsträckning. Förändringar i hushållens spar- och lånebeteende och skiften i deras vilja och förmåga att bära finansiell risk har också stor effekt på den ekonomiska utvecklingen. För att kunna följa hur hushållens finansiella risktagande ändras över tiden har vi tagit fram hushållens finansiella riskindex. Med detta index försöker vi mäta hushållens riskexponering på tillgångssidan mot aktie-, bostads- och räntemarknaderna. Indexet bygger på ett stresstest, liknande det trafikljusstest som Finansinspektionen gör av försäkringsbolag. Det som testas är vad som skulle hända med hushållens finansiella situation om börskurserna föll, bostads- och fastighetspriserna gick ned och räntorna steg. Hushållens finansiella riskindex är konstruerat utifrån hur mycket stresstestet potentiella förluster, som andel av hushållens nettotillgångar, varierat över tiden. Förlustens andel har indexerats med första kvartalet 2000 som bas.

Det är värt att notera att indexet endast mäter riskexponeringen på tillgångssidan, en ränteförändring påverkar naturligtvis också på skuldsidan men då genom att kostnaden för skulden, räntekostnaden, påverkas. Skuldens storlek påverkas inte direkt av ränteförändringar.¹

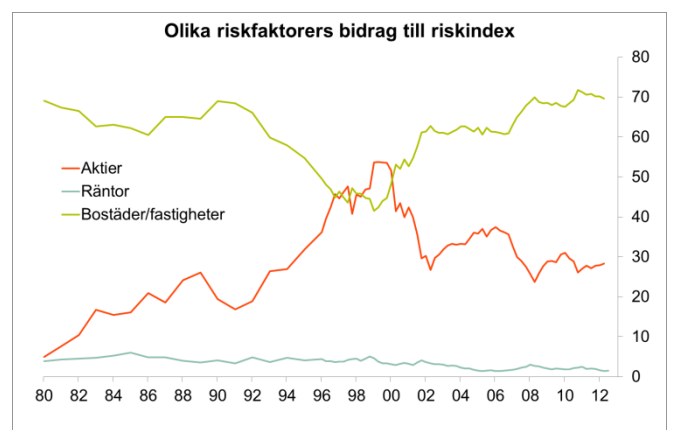
Det bör också påpekas att det som mäts är hushållens sammantagna, eller genomsnittliga, riskexponering och att det finns stora skillnader mellan olika hushåll. En låg indexnivå signalerar således inte nödvändigtvis ett lågt allmänt risktagande, eftersom det kan vara så att riskexponeringen är starkt koncentrerad till ett fåtal hushåll. På samma sätt behöver inte ett högt riskindex nödvändigtvis vara en fara om riskexponeringen är någorlunda spridd bland hushållen.

Riskexponeringen har minskat

¹ Indexberäkningen har ändrats sedan förra Riskindex publicerades. Då försökte vi ta hänsyn till ränteeffekter på skuldsidan också. Nu beräknar vi endast effekter på tillgångssidan.



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer

I slutet av 2011 var riskindexet uppe på nivåer som närmade sig de från 2000, då IT-bubblan härjade på Stockholmsbörsen och hushållen var mer exponerade för aktierisk än vad de varit senare. Det som låg bakom indexuppgången under 2011 var främst att skulderna ökade med omkring 140 miljarder kronor, 5 procent, samtidigt som tillgångarna minskade med 200 miljarder, 2 procent. Detta bidrog till att risken steg.

Under 2012 och första kvartalet 2013 föll riskindexet tillbaka. Men för det andra kvartalet 2013 landade det på 99,5, en uppgång med 0,2 procent jämfört med första kvartalet men 0,5 procent lägre än andra kvartalet 2012. Främsta bidraget till den ökade riskexponeringen under det andra kvartalet står minskade nettotillgångar för. Skuldsättningen har fortsatt öka samtidigt som tillgångarna minskat något, främst på grund av tillfälligt lägre småhuspriser och börskurser. En omfördelning från aktie- till räntetillgångar har delvis motverkat ökningen. Med tanke på att både bostadspriser och börskurser ökat under det tredje kvartalet så bör indexet gå ned om nettosparandet fortsätter att vara positivt.

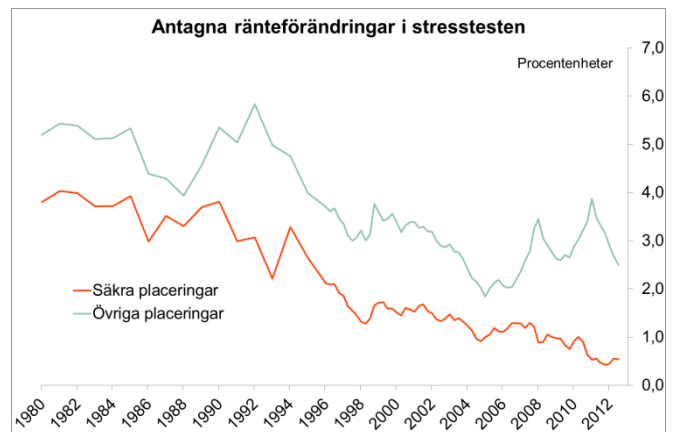
Stresstestets konstruktion

Det stresstest vi gör innebär att vi räknar ut hur hushållens nettotillgångar skulle påverkas av en samtidig nedgång på de olika marknaderna. De nedgångar vi räknar med ligger i linje med finansinspektionens antaganden i deras så kallade trafikljusmodell. Vi antar att aktiekurserna sjunker 40 procent, kommersiella fastigheter tappar 35 procent av sitt värde och att bostadspriserna faller 25 procent. Vi antar också att räntenivån för säkra ränteplaceringar ökar motsvarande 30 procent av den tioåriga statsobligationsräntan. Vi lägger vi även till ett antagande om en ökad kreditriskpremie motsvarande skillnaden mellan femårig bolåneränta och statsobligationsränta. Ränteantagandena i stresstestet, som överensstämmer med de som Finansinspektionen gör i sin modell, innebär att ränteförändringarna mätt i procentenheter kommer att variera över tiden. I dagsläget genererar antagandena en ränteuppgång på säkra ränteplaceringar med 0,5 procentenheter och på övriga ränteplaceringar en uppgång med 2,5 procentenheter.

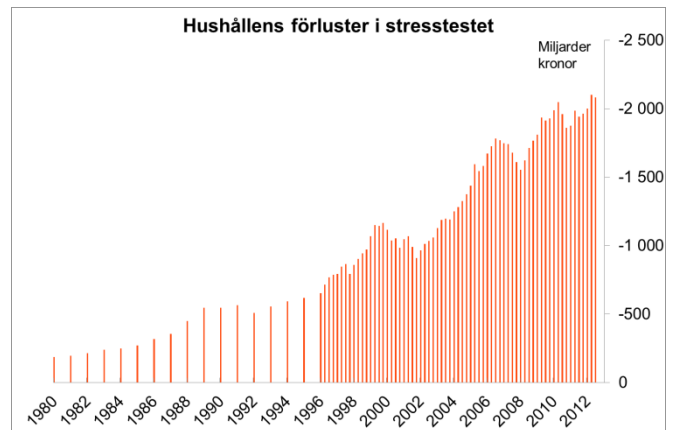
För att kunna beräkna effekten av ränteändringarna på hushållens finanser behöver vi göra ett antagande om duration, löptider, för tillgångarna. För enkelhetens skull har vi antagit att samtliga räntebärande tillgångar har en duration på ett år, med undantag för obligations- och räntefonds innehaven som vi antar har en duration som följer Handelsbankens obligationsindex. Denna var 4,1 år under andra kvartalet.

Beräkningarna för det andra kvartalet 2013 visar att hushållen skulle förlora omkring 2 081 miljarder kronor i vårt stresstest. Detta är en liten nedgång sedan förra kvartalet.

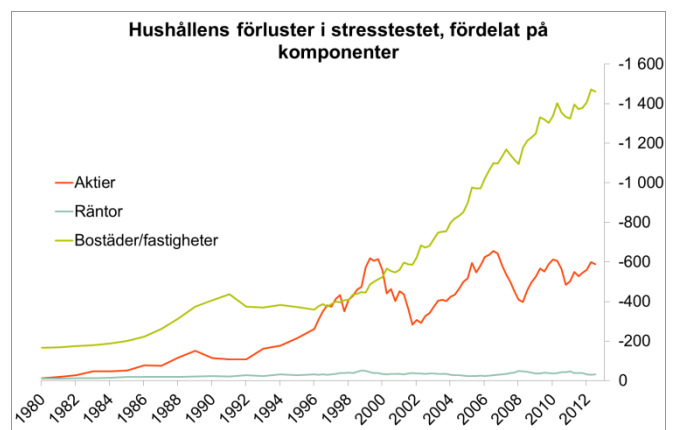
Bostadsmarknaden är största risken



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer

En uppdelning av de potentiella förlusterna på aktier, bostäder och räntebärande visar att ett fall i bostads- och fastighetspriserna skulle få klart större följder för hushållens finansiella situation än ett börsfall eller en ränteuppgång. För andra kvartalet 2013 skulle förlusten i stresstestet på bostadsfallet bli cirka 1 460 miljarder kronor, medan aktiefallet skulle innebära en förlust på knappt 590 miljarder. Ränteuppgången skulle innebära en förlust på drygt 31 miljarder.

Under 1999 och 2000 var den potentiella förlusten till följd av ett börsras som högst drygt 600 miljarder kronor, vilket var större än förlusten till följd av en nedgång på bostads/ fastighetsmarknaden som då låg på i genomsnitt knappt 500 miljarder kronor. Därefter har prisutvecklingen på bostadsmarknaden inneburit att hushållens exponering mot bostäder tredubblats medan aktieexponeringen pendlat kring samma nivåer. De senaste åren har aktieexponeringen ökat en del, främst till följd av stigande börskurser men också på grund av att hushållen investerat i fonder och försäkringar. Under andra kvartalet har dock exponeringen gått ned lite.

Hushållen har inte särskilt stora innehav av obligationer, räntefonder och andra tillgångar vars värde påverkas av ränteändringar. Den potentiella förlusten till följd av en ränteuppgång har därför, i jämförelse med de andra komponenterna, legat förhållandevis lågt och stabilt och pendlat mellan 30 och 50 miljarder kronor de senaste fem åren.

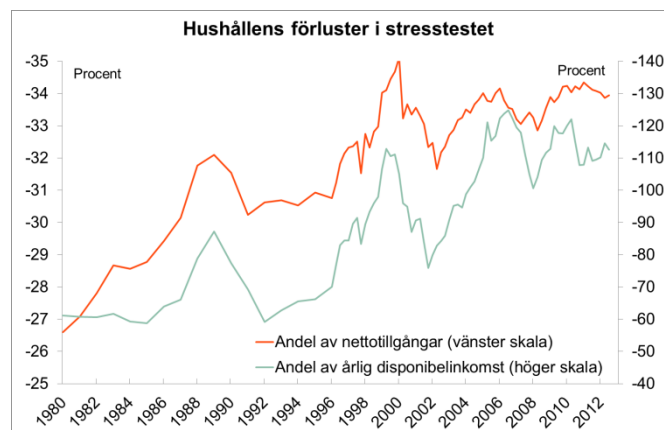
Hög riskexponering men tendens till nedgång

Hushållens riskexponering mätt som hur mycket kronor som förloras i stresstestet har minskat något under det andra kvartalet men ligger fortfarande nära rekordnivå. Tittar vi på riskexponeringen i förhållande till nettotillgångarnas storlek och i förhållande till inkomstutvecklingen så är den däremot något under rekordnivåerna. Den potentiella förlustens andel av nettotillgångarna har, sedan mitten av 1990-talet pendlat i intervallet mellan 32 och 35 procent. De senaste kvartalerna har andelen minskat till 34 procent.

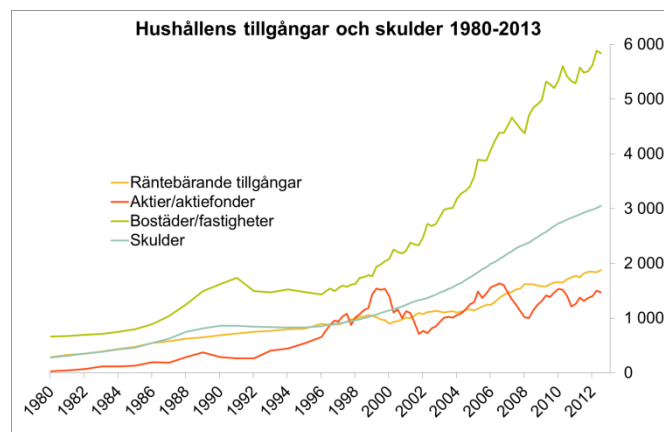
Mätt som andel av disponibelinkomsten så var exponeringen 113 procent under det andra kvartalet 2013, en liten nedgång från föregående kvartal och även en bit under topparna i början av 2007 och 2011.

Bostäder dominerar

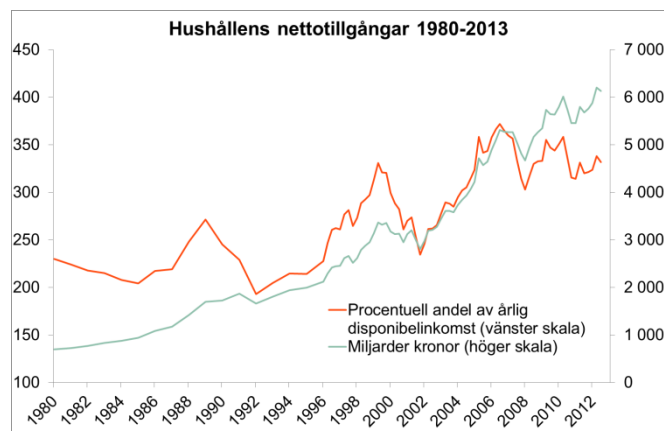
Hushållens totala tillgångar uppgick vid slutet av andra kvartalet 2013, enligt våra beräkningar, till 9 182 miljarder kronor medan skulderna var 3 052 miljarder kronor. Bostäder står för största delen av hushållens tillgångar. Vid första kvartalets slut uppgick bostads- och fastighetstillgångarna till 5 834 miljarder kronor, vilket kan jämföras med aktietillgångar på 1 470 miljarder och räntebärande tillgångar på 1 878 miljarder. De senaste tio åren har bostadstillgångarna ökat med 8 procent per år i genomsnitt. Aktietillgångarna har ökat med



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer



Anm. Mellan 1980 och 1996 avser observationerna sista kvartalet varje år, därefter kvartalsvisa observationer

7 procent, räntebärande tillgångar med 6 procent och skulderna med 8 procent i genomsnitt.

Hushållens nettotillgångar uppgick vid slutet av andra kvartalet 2013 till 6 130 miljarder kronor, vilket var en liten nedgång sedan det första kvartalet men den näst högsta noteringen någonsin. Nettotillgångarna har ökat med i genomsnitt 7 procent de senaste tio åren. Som andel av hushållens årliga disponibelinkomst uppgick nettotillgångarna till 332 procent, en liten nedgång från föregående kvartal, och en bit under toppnoteringarna från 2007 och 2011 på över 350 procent.

Beräkning av hushållens tillgångar och skulder

I tillgångarna har vi räknat in kontanter, banksparande, obligationer, aktier, fondandelar, bostadsrättsandelar, småhus, fritidshus och individuellt försäkringssparande. Däremot har vi utelämnat kollektivt försäkringssparande (avtalspensioner och PPM-sparande) och hushållens direkta innehav av andra reala tillgångar (exempelvis fastigheter som inte är småhus eller fritidshus samt konst, smycken och bilar). De flesta uppgifter har vi hämtat från Statistiska centralbyråns sparbarometer, sedan har vi kompletterat med uppgifter från Finansinspektionen och Riksbanken över hur det individuella försäkrings-sparandet är fördelat på tillgångsslag. Värdet av småhus och fritidshus har vi uppskattat genom att multiplicera antalet taxerade hus med de genomsnittliga försäljningspriserna på bostadsmarknaden.

För mer information, vänligen kontakta:

Tor Borg, Chefsekonom SBAB
08-614 38 84, 0761-18 09 02, tor.borg@sbab.se

Hushållens Riskindex är en publikation från SBAB och har sammanställts av SBAB:s Ekonomiska Sekretariat. Ansvarig för brevet: Tor Borg, telefon 0761-18 09 02. Det har baserats på källor som Sekretariatet bedömer som tillförlitliga. Dokumentet är inte gjort för att utgöra det enda redskapet vid enskilda beslut om lån och investeringar.

SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på detta dokument.
Citera gärna Hushållens Riskindex men ange alltid källa.

SBAB Bank AB (publ)

Besöksadress: Löjtnantsgatan 21 • Postadress: Box 27308 • 102 54 Stockholm
Tel 08-614 43 00 • Fax 08-611 46 00
Internet: www.sbab.se • E-post: headoffice@sbab.se • (Org.nr. 556253-7513)