



**KTH Arkitektur
och samhällsbyggnad**

Bolånet – hot eller möjlighet?

Rapport

Av:

Inga-Lill Söderberg, Maria Hullgren och Misse Wester, KTH

Förord

Stiftelsen Länsförsäkringsbolagens Forskningsfond finansierar forskningsprojekt som "ligger nära människors vardagliga trygghet" och har inom ramen för utlysningen "Tryggt boende" valt att finansiera den här rapporterade forskningen. Projektet har rubriken "Bolånet – hot eller möjlighet?" och innefattar såväl kvalitativ som kvantitativ forskning kring konsumenters bolåneåtaganden.

Vi vill tacka forskningsfondens styrelse för förtroendet men också rikta ett varmt tack till de medarbetare inom Länsförsäkringar Stockholm som avsatt tid och engagemang för att hjälpa forskarna i arbetet att samla in nödvändiga data.

Denna rapport är skriven för att kunna läsas av alla intresserade av forskningsresultaten. För mer ingående information om statistiska analyser hänvisas till forskarna genom projektledaren.

Stockholm 2014-05-05

Inga-Lill Söderberg, tekn dr, projektledare, KTH (ingalill.soderberg@abe.kth.se)
Maria Hullgren, tekn dr, KTH
Misse Wester, fil dr, KTH

Innehåll

Bolånet – hot eller möjlighet?	1
Förord.....	2
Innehåll	3
1. Om projektet	4
2. Forskning om bostadslån, risker och räntebindningsval.....	4
2.1. Risker.....	5
2.2. Räntebindningsval	7
3. Den svenska bolånemarknaden: en bakgrund.....	9
3.1. Forskning om bolånemarknaden i andra länder	11
4. Hur kommunicerar bankers medarbetare kring det risktagande bolånet innebär för den enskilde konsumenten?	13
4.1. Data, metod och genomförande.....	13
4.2. Resultat	13
5. Hur relaterar konsumenter till sina bolån?	15
5.1. Data, metod och genomförande.....	15
1.1. Resultat	15
6. Vilka faktorer styr konsumenters val av räntebindningstid?	17
6.1. Enkät A - Data, metod och genomförande	17
6.1.1. Enkät A - Resultat	19
6.2. Enkät B – Data, metod och genomförande.....	21
6.2.1. Enkät B - Resultat	22
7. Slutsatser och förslag till fortsatt forskning.....	24
REFERENSER	25

1. Om projektet

Att skaffa ett bostadslån och välja typ av ränta är för de flesta konsumenter bland de viktigaste finansiella beslut de gör under sina liv, och dessa val kommer att påverka hushållets finansiella utsatthet. Valet av räntebindningstid är ett sätt för det enskilda hushållet att säkra sig mot den risk som förändringar i marknadsräntor innebär. Den som väljer att ta hela eller delar av sina bostadslån till bunden ränta gör en annan bedömning av hushållets ekonomiska uthållighet och framtida marknadsrisker än den konsument som väljer rörliga lån. Tidigare forskning har bland annat visat att konsumenter inte alltid har tillräckliga finanskunskaper eller räkneförmåga, vilket kan påverka möjligheterna att göra bedömningar av framtida risker och därmed att välja lämplig bindningstid. Vi vet däremot inte så mycket om hur konsumenter tänker kring sina bolån och kring räntebindningsbeslutet, om hur bankers medarbetare kommunicerar kring bolåneåtagandet som en risk för det enskilda hushållet eller om vilka olika faktorer som påverkar deras val.

Detta projekt har syftat till att ge perspektiv på följande frågor:

- Hur kommunicerar bankers medarbetare kring det risktagande bolånet innebär för den enskilde konsumenten?
- Hur relaterar konsumenter till sina bolån?
- Vilka faktorer styr konsumenters val av räntebindningstid?

Den tredje frågan utgår från hur konsumenter de facto agerar med hänsyn till den upplevda risken i samband med ett bolåneåtagande.

Projektet har genomförts 2012 - våren 2014. Ett datamaterial kvarstår att analysera. Detta redovisas nedan under avsnittet "Data, metod och genomförande", men resultat från studien kommer att redovisas senare i form av en vetenskaplig artikel. Detta material fördjupar analysen av den andra frågan ovan: hur konsumenter relaterar till sina bolån.

Rapporten inleds med en genomgång av forskningsläget avseende konsumenters bostadslån och räntebindningsval samt en illustration av den svenska bolånemarknaden samt, som referens, läget i några andra länder. Därefter beskrivs de tre olika delfrågorna i var sitt avsnitt som redovisar data, metod och genomförande samt en redovisning av resultat. Rapporten avslutas med en sammanfattning av gjorda slutsatser och förslag kring behov av fortsatt forskning.

2. Forskning om bostadslån, risker och räntebindningsval

De möjliga ekonomiska konsekvenserna av bostadsköp och räntebindningsval blev uppenbara, särskilt i efterdyningarna av den finansiella krisen i USA 2007-2008 då många låntagare inte kunde betala sina lånekostnader, samtidigt som bostadspriserna sjönk dramatiskt (Aalbers, 2009). Annan forskning tyder på att problem på bostadslånemarknaden i

anknytning till en kris riskerar att destabilisera hela det finansiella systemet (Campbell, 2013). Tiden före krisen i USA karakteriserades av snabbt ökande skuldsättning bland hushållen och den berodde framför allt på ökade bostadspriser och -lån och historiskt låga räntenivåer. Detta mönster har också visat sig i andra länder, såsom Island, Storbritannien och Spanien (Claessens *et al.*, 2010).

Räntebindningsvalet har beskrivits som komplicerat (Barr *et al.*, 2008) och som en av de mest komplexa transaktioner som de flesta hushåll gör i sitt liv (Woodward, 2003). Det faktum att upptagandet av bostadslån sker relativt sällan (Essene and Apgar, 2007) och att människor dessutom ofta fattar beslut om räntebindning och förhandlar om räntor vid en tidpunkt då de genomgår stora förändringar i livet bidrar till komplexiteten (Campbell, 2013). Forskning har också visat att låntagare har låg kunskap om vilka framtida konsekvenser deras räntebindningsval kan få, samt att även de mest finansiellt insatta låntagarna har svårt att göra optimala ränteval. (Essene and Apgar, 2007).

Under åren har det funnits oro på samhällsnivå om att låntagare inte kan beräkna vilken räntetyp som har den högsta förväntade kostnaden (Lino, 1992). Många låntagare har dessutom ingen kunskap om vilken typ av bostadslån de vill ha eller behöver, vilket gör dem sårbara för påverkan utifrån. Forskare har i sammanhanget konstaterat att låntagare ofta baserar sitt val av lån och ränta utifrån den rådande situationen i stället för att se vad som är bäst på längre sikt (Essene and Apgar, 2007).

Forskare har också sett att många konsumenter som tecknar finansiellt komplicerade kontrakt, såsom ett bostadslån, kan betecknas som "finansiellt illiterata" (Lusardi, 2008a, 2008b). Individer förstår ofta inte innebörden av lånens villkor och det har visat sig att de med lägre finansiella kunskaper oftare har dyrare lån (Moore, 2003). Bucks and Pence (2008), fann ytterligare stöd för detta då det visade sig att de låntagare vars ekonomi skulle påverkas mest negativt var de som jämförelsevis hade de sämsta kunskaperna om sina lånevillkor.

2.1. Risker

De senaste årens samhällsdebatt har visat att det finns en mängd olika risker individer måste förhålla sig till. Det finns risker som uppstår till följd av en viss typ av livsstil; som att röka, äta fet mat eller inte motionera. Det finns också risker som individer utsätter sig för frivilligt, som att klättra i berg eller hoppa fallskärm. Det som är utmärkande för dessa risker är att de står under individens egen kontroll där man själv kan välja i vilken utsträckning man utsätter sig för risk eller känner att man själv kan överblicka och hantera konsekvenserna om det skulle gå snett. Enligt Ulrich Beck (1992) lever vi nu i ett risksamhälle, där vanliga medborgare inte har tillgång till den kunskap som krävs för att förstå de risker vi exponeras för. Idag finns det en mängd risker som vi inte direkt kan se, höra eller lukta oss fram till. För att kunna uppfatta dessa risker krävs moderna mätinstrument och specialiserad kunskap som inte finns tillgängliga för vanliga medborgare. Istället är det nu en grupp av experter som har tillgång till denna kunskap. Detta innebär att experter är den grupp som kan definiera, identifiera och i viss mån reglera de risker som finns i samhället.

Även om experterna är de som har detaljerad och specifik kunskap om risker är det så att även lekmän kommer till egna slutsatser när det gäller risker. Detta har gett upphov till olika forskningstraditioner där man försökt förstå vad som ligger bakom individers beslut när det gäller risker eller osäkerheter. Amos Tversky och Daniel Kahneman lade på 1970-talet fram en modell där de menade att individer använder sig av mentala genvägar – heuristics – när de fattar beslut om riskers sannolikhet (Kahneman & Tversky, 1979). Snarare än att använda

termer som statistisk sannolikhet eller utfall i relation till vad man kan vinna eller förlora när man bedömer risken, använder vi oss av strategier för att förenkla den komplexa uppgift vi står inför. Dessa genvägar är inte påverkade av statistik eller riskbedömningar, utan snarare individens minne och erfarenheter. Två exempel på dessa genvägar eller strategier är *representativitet* och *tillgänglighet*. Med representativitet menas att individer tenderar att överskatta sannolikheten av en viss typ av risk beroende på att vissa egenskaper hos riskobjektet (t.ex. en röd bil) är representativt för en viss risk (att åka fast för fortkörning). Detta innebär att faktorer som är högst subjektiva påverkar en över- eller underskattning av en viss risk. På liknande sätt fungerar strategin tillgänglighet; om en risk finns lätt tillgänglig i minnet hos en individ (en flygplanskrasch omskriven i media) brukar individen överskatta förekomsten av denna typ av risk.

Denna utveckling gav upphov till ett nytt sätt att se på risker: att risker kan diskuteras utifrån vad det är som är farligt (s.k. faroidentifikation) och hur individer upplever denna fara (riskuppfattningar). Forskningen inom riskuppfattningar byggde vidare på Tversky och Kahnemans resultat och på 1980-talet publicerades en studie ledd av Paul Slovic som än idag är det dominerande synsättet på riskuppfattningar (Slovic et al, 1979; Slovic, 1984). Slovic och hans medarbetare kunde visa att riskers upplevda farlighet beror mycket på vilka egenskaper konsekvenserna har. Till exempel har man kunnat visa att risker som är påtvingade, nya och där konsekvenserna är kroniska eller okända, ger upphov till ökad riskuppfattning. Detta speglar bland annat att personlig kontroll är en viktig dimension när det gäller hur vi uppfattar risker. De faktorer som dessa forskare menar påverkar riskuppfattningen är om konsekvenserna inger *fruktan* (dread), om konsekvenserna är *okända* (novelty) och om risken kan orsaka en stor *katastrof*. Denna modell (the psychometric paradigm) har fått stor genomslagskraft inom riskforskningen och har använts i ett flertal studier. Peter Sandman är ytterligare en forskare som vidareutvecklat dessa modeller. Hans forskning har gett upphov till ytterligare en nyansering av riskbegreppet: Risk=Hazard+Outrage. Med detta menar Sandman att hur man uppfattar risker påverkas i hög grad av känslor som ilska, upplevd kontroll eller möjlighet att påverka. Dessa tidiga studier visade också att även experter påverkas av dessa faktorer och att professionella riskbedömare kommer till olika slutsatser baserat på samma vetenskapliga data (Kraus et al., 1992). Detta innebar en mindre revolution inom riskforskningen, som fram till dess hade varit dominerad av rationella beslutsmodeller som ansågs baserade på vetenskap och objektiva kriterier. Idag är denna brist på rena objektiva fakta mer uppmärksammas och alternativa tolkningar av samma fenomen är vanligt förekommande, även om dessa studier borde få större genomslagskraft inom olika riskgenererande områden.

På senare tid har det visat sig att de modeller som ligger till grund för riskuppfattningar är i behov av förnyelse. Samhället förändras konstant och idag är vi beredda att ta och acceptera risker som för 30 år sedan var otänkbara. Samtidigt upptäcker vi nya risker inom områden som ligger oss både nära och fjärran. Detta innebär att riskuppfattningar är föränderliga, beroende av sammanhang och inte bestående över tid. Två ytterligare faktorer som är viktiga för individens riskbedömningar är: *optimistisk bias* och *emot naturen* (tampering with nature). Den optimism individer ger uttryck för i sina riskbedömningar innebär att de skattar risken för sig själv som lägre än för andra personer. Risken för att jag ska drabbas av cancer eller krocka med bilen uppskattar jag som mindre än för exempelvis min granne. Att uppfatta att någon går emot naturens gång påverkar också riskuppfattningen hos individer, vilket kan ses i debatter kring t.ex. genmodifierade grödor.

För att individer, i sina roller som konsumenter eller medborgare, ska kunna förhålla sig på ett balanserat och informerat sätt läggs mycket resurser på att försöka förstå vad som ligger till

grund för olika grupper uppfattningar av risker och hur man bäst ska kommunicera risker. Ett flertal vetenskapliga studier har visat att experter på en viss typ av risker gör annorlunda bedömningar än vad lekmän gör. Till exempel kan man se att experter anser att sannolikheten för att en risk ska manifesteras är viktig att diskutera, medan lekmän är mer intresserade av potentiella konsekvenser. För lekmän är det alltså mer relevant att veta *vad* de står att förlora, snarare än hur sannolikt där är *att* man gör det. En annan faktor som länge ansetts viktig är att den tillit som lekmän har till experter är hög. Detta anses vara en grundförutsättning för att kommunikation ska vara effektiv. Givetvis är tillit viktig för kommunikation, men senare forskning har visat att tillit inte är en garanti för att man ska nå framgång med eller gehör för det man vill kommunicera. Även om en person kan uppfattas som kompetent och ärlig, betyder inte detta att åhörarna okritiskt accepterar det man hör och agerar därefter. I det moderna samhället finns det flera källor att hämta information från och ofta ställer lekmän olika information mot varandra för att själva bedöma vilken som är mest trovärdig. Detta gör att experter får en annan roll i samhället idag jämfört med för 50 år sedan.

Sambandet mellan hur risker uppfattas och hur individer beter sig i relation till dem har studerats på olika sätt. Uttryck som NIMBY (Not In My Back Yard) speglar en koppling mellan vilka risker vi är beredda att acceptera på samhällsnivå, men inte i vårt närområde. Ett exempel är att man kan vilja ha kärnkraft som energikälla, men inte vilja ha ett kärnkraftverk på andra sidan staketet. Detta har många gånger tolkats som en dubbelhet hos medborgare, där en viss standard efterfrågas men att man inte är beredd att ta alla konsekvenser. Denna bild har på senare tid förändrats och senare forskning visar att om de boende får vara med och påverka processen förändras riskuppfattningen (Sjöberg, 2006).

Vi lever i ett informationssamhälle där mängden information som finns tillgänglig via olika medier har ökat dramatiskt. Vetenskapliga data som kan ge en bild av hur farligt något är finns åtkomligt för alla att läsa – och tolka. Detta gör att många myndigheter och riskhanterare ser att tillit är ett centralt begrepp i risksammanhang. Om en organisation åtnjuter högt förtroende hos allmänheten kommer denna organisation att ha lättare att nå ut med sitt budskap om risker eller under en kris. Vad som utgör tillit är kompetens, objektivitet och engagemang (Renn & Levine, 1991). Senare forskning visar dock att det inte endast är förtroendet för de som utger sig för att vara kompetenta som är viktigt, utan att individer också känner att de risker som samhället skapar kan kontrolleras och regleras på ett principiellt plan (Sjöberg & Wester, 2008).

På det stora hela drabbas individer inte av panik. Det finns inga dokumenterade fall av masshysteri orsakad av rykten om influensavaccin i Sverige i modern tid. Inte heller under finanskrisens värsta månader i Sverige, hösten 2008, såg vi någon panik eller ens början till någon Bank Run. Tvärtom utsätter sig individer för risker, t.ex. genom rökning eller den stora spridningen av sexuellt överförbara sjukdomar bland unga, trots att information om riskerna är väl tillgänglig. Och individer utsätter sig för ekonomiska risker i form av för omfattande lånande, inget eller för litet sparande eller genom slarv med betalningar med betalningsanmärkningar som följd – trots att effekterna även av detta är väl kända.

2.2. Räntebindningsval

Forskare har intresserat sig för hushållens räntebindningsval sedan mitten av 1980-talet, då rörliga räntor (adjustable rate mortgages, ARMs) introducerades i USA, där också den största delen av alla studier genomförts. Det senaste decenniet har valet också studerats i andra delar av världen, såsom Storbritannien, Italien, Australien and the Nederländerna – länder med

andra bolånesystem än det amerikanska och i större eller mindre utsträckning mer lika det svenska. En kort genomgång av dessa studier ges i avsnitt 4.

I en serie teoretiska artiklar, baserade på mikroekonomisk standardteori, gjordes inledningsvis modeller i USA för valet av räntebindning (till exempel Statman, 1982; Brueckner, 1986; Alm and Follain, 1987; Brueckner and Follain, 1988). Resultaten visade att det optimala valet bland annat beror på låntagarens inkomst och ålder samt på inflationstakten och skillnaden mellan rörliga och bundna räntor. År 2003 utvecklade Campbell och Cocco detta teoretiska spår i en mycket citerad artikel där de beskrev optimal konsumtion och räntebindning i ett livscykelperspektiv. Deras arbete visar att låntagare med relativt låga lån, stabil inkomst och hög mobilitet borde föredra rörliga räntor framför bundna. De teoretiska artiklarna från tidigt 1980-tal användes senare som en utgångspunkt för empiriskt inriktade studier. Ett exempel är en studie från 1987, där Dhillon et al. Genomförde den först (enligt författarna) empiriska studien på hur räntebindningsvalet påverkades av prisfaktorer och låntagarnas personliga egenskaper. Deras resultat visade sig inte fullt ut stämma med de teoretiska förutsägelseerna: visserligen hade prisfaktorer ett statistiskt signifikant samband med ränteval men personliga egenskaper visade sig ha små effekter. Senare amerikanska studier har bekräftat sambandet mellan ränteval och prisfaktorer, såsom ränteskillnaden (e.g., Vickery, 2006; Coulibaly and Li, 2009) och belåningsgrad (Duffy and Roche, 2005; Vickery, 2006).

De personliga egenskaper hos låntagare som har visat sig påverka ränteval i en rad empiriska undersökningar är bland andra flyttbenägenhet (Sa-Aadu and Megbolugbe, 1995; Coulibaly and Li, 2009), inkomst (Finke et al., 2005; Coulibaly and Li, 2009; Fortowsky et al., 2011), ålder (Sa-Aadu and Megbolugbe, 1995) och utbildning (Coulibaly and Li, 2009). De flesta studierna visar att de med höga inkomster är de som i störst utsträckning väljer rörlig ränta (Brueckner and Follain, 1988; Coulibaly and Li, 2009; Fortowsky et al., 2011). Det finns dock en undersökning som tyder på att fler hushåll med låga inkomster väljer rörlig ränta (Finke et al., 2005) vilket skulle innebära att dess hushåll utsätter sig för en finansiell likviditetsrisk. En summering av faktorer som har visat sig påverka räntebindningsvalet i amerikanska studier visas i diagram 1.

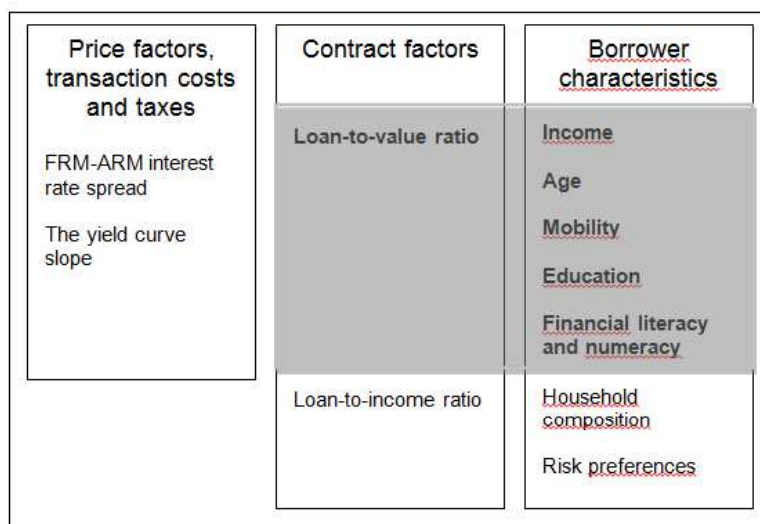


Diagram 1. Faktorer som påverkar räntebindningsvalet enligt amerikansk forskning.

3. Den svenska bolånemarknaden: en bakgrund

I en studie från 2008, beskrev Scanlon *et al.* en trend i den industrialiserade delen av världen av ökande bostadspriser och därmed högre belåning. Även i Sverige har vi sett denna trend, och hushållens belåning i förhållande till inkomst ökade från 110 till 164 procent under perioden 2002 till 2011. Genomsnittspriset på villor ökade med mer än 100 procent under perioden och nästan tredubblades för bostadsrätter. I diagram 2 visas bostadsprisernas utveckling i Sverige respektive Stockholm (SBC, 2012).

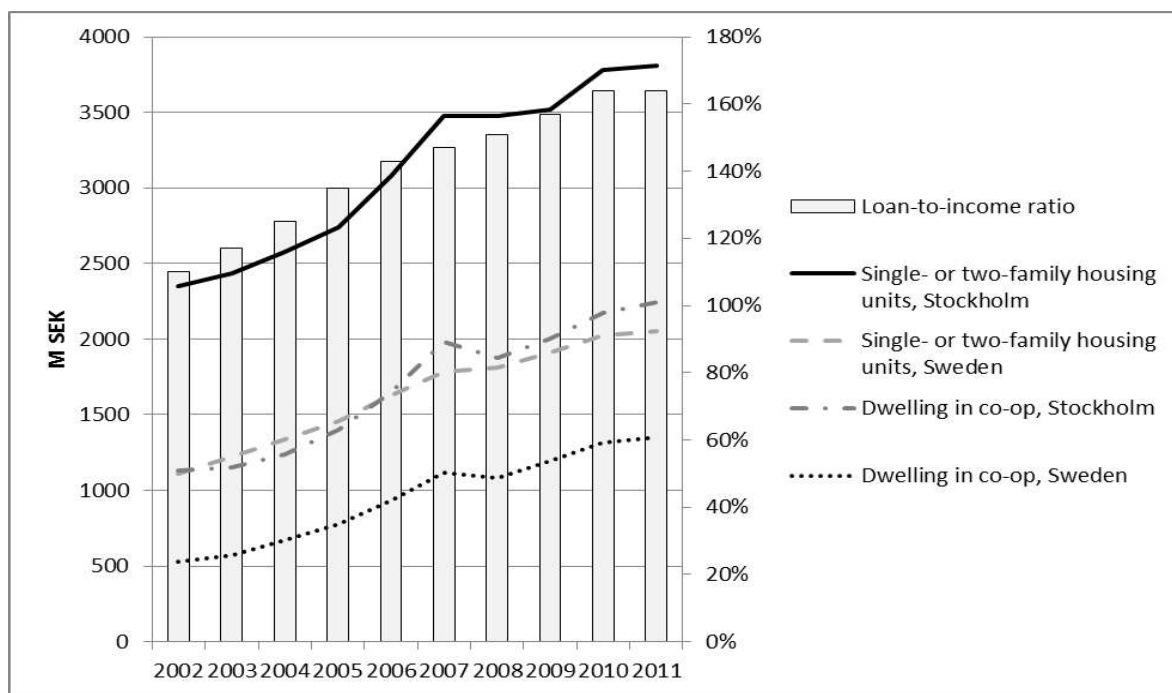


Diagram2. Genomsnittliga priser för villor och bostadsrätter i Sverige respektive Stockholm samt hushållens belåning i förhållande till inkomst. Källa: SCB, 2012.

Även i Sverige har bostadsräntorna varit historiskt låga de senaste åren, vilket har bidragit till de ökande bostadspriserna. Hösten 2008, när den finansiella krisen drabbade Sverige, nådde bostadsräntorna en topp på ca 6,4 procent (Se diagram 3). Sedan dess har de sjunkit och diagrammet visar att ränteskillnaderna mellan rörliga räntor och tvåårsräntorna har varit små med undantag för en kort period 2010.

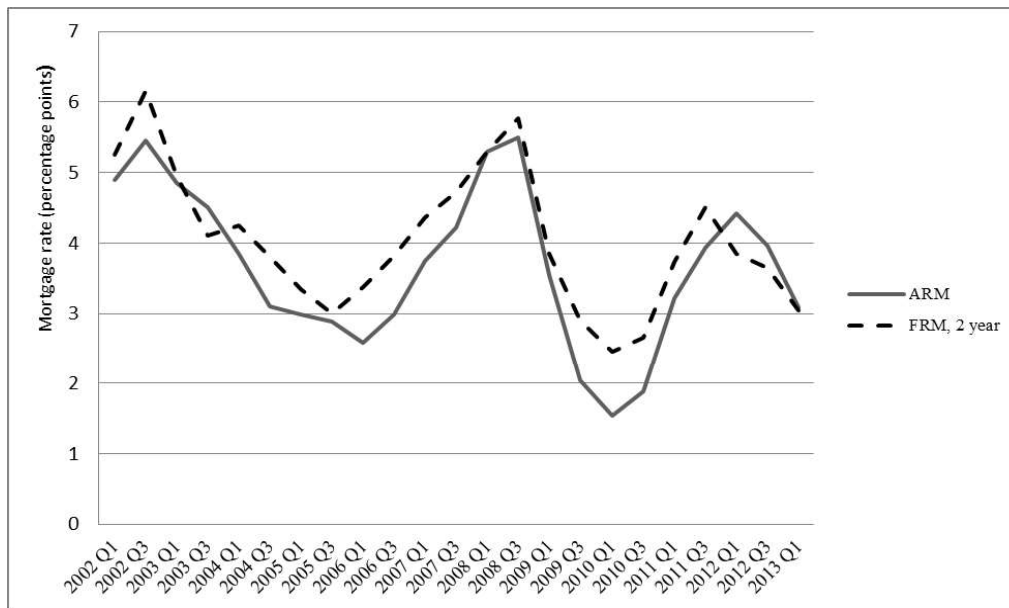


Diagram 3. Ränteskillnader mellan rörliga räntor och räntor bundna på två år från 2002 Q1–2013 Q1 (Källa: SBAB 2013).

Parallellt med ökande fastighetspriser och skulder har det också skett en förändring när det gäller låntagarnas räntepreferenser: I slutet av 1990-talet valde cirka 30 procent av låntagarna rörliga räntor. I maj 2010 var andelen 78 procent av all nybelåning och i slutet av 2012 var andelen cirka 60 procent (se Diagram 4).

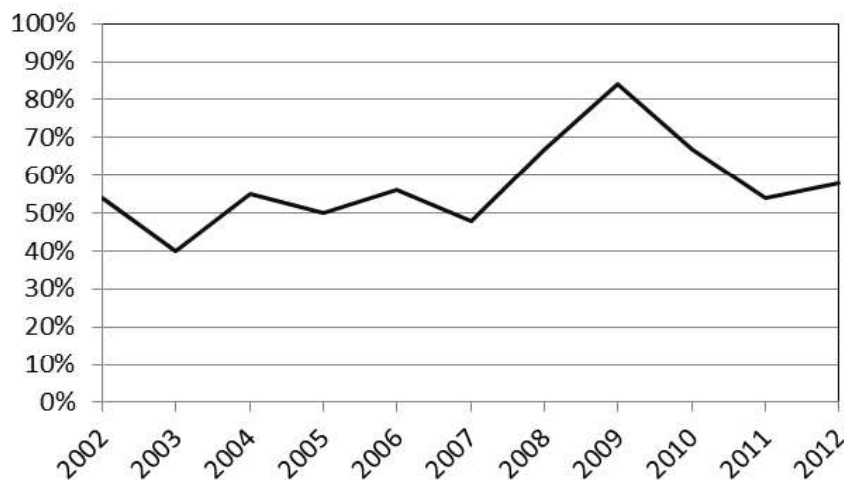


Diagram 4. Andelen rörliga räntor för nybelåning på årsbasis 2002–2012. (Källa: SCB, 2013).

Att hushållen i stor utsträckning väljer rörlig ränta kan anses öka riskerna på bostadsmarknaden och i förlängningen stabiliteten på marknaden (Vickery, 2006) När räntenivåer ökar påverkas låntagare olika beroende på om de har rörlig eller bunden ränta: befintliga låntagare med bundna räntor drabbas inte, däremot nya låntagare. För dem med rörlig ränta kan höjningar skapa en press på hushållets likviditet (Barnes and Thwaites, 2005). För en djupare analys av riskerna med olika typer av bostadsräntor hänvisas till Miles and Pillonca, 2008).

Hushållen höga andel rörliga bostadslån och den ökande skuldsättningen har bekymra Riksbanken under flera år. År 2007 konstaterade Riksbanken att om huspriser och skuldsättning fortsatte att öka snabbare än inkomster under en längre period så innebar det en risk för den reala ekonomin samt att de hushåll som överbelånar sig kunde komma att råka ut för finansiella problem (Riksbanken, 2007). Några månader senare noterade Riksbanken att den ökande andelen rörliga ränta på nybelåningen utsatte hushållen för högre risker (Riksbanken, 2008a). Senare samma år betonade Riksbanken att även om riskerna för kreditförluster för bankväsendet var små så hade finanskrisen medfört höjda räntenivåer för låntagarna, att skuldkvoten ökat, framför allt för nya låntagare samt att hushållen i storstäderna var särskilt utsatta, eftersom bolånen där var särskilt höga (Riksbanken, 2008b). Vid samma tillfälle pekade banken även på de särskilda risker som bostadsrättsköpare var utsatta för på grund av räntekostnaderna för den gemensamma skulden i föreningen. De totala skulderna i Sveriges 26 000 bostadsrättsföreningar uppgick i januari 2012 till mer än 260 miljarder kronor.

Sammantaget kan konstateras att utvecklingen på bostads- och lånemarknaden gör låntagarna mer utsatta ekonomiskt.

3.1. Forskning om bolånemarknaden i andra länder

Bostadslåneans struktur skiljer sig mellan länder beroende exempelvis på regleringar. Vilken typ av räntebindning som dominerar är delvis historiskt grundad; beroende på hur länge en viss lånetyp har funnits är den mer eller mindre bekant för låntagarna. Som tidigare beskrivit har den mest omfattande forskningen avseende bostadslån och räntebindning skett i USA – en marknad som skiljer sig på många sätt från den svenska. I USA sker räntebindning på 15 eller 30 år, det finns en uppsjö av olika lånetyper med olika initiala rabatter och så vidare. Den amerikanske bolåntagaren kan också upphöra att betala på lånet om han eller hon råkar i ekonomiska problem och då lämna över panten/bostaden till långivaren som i sin tur får ta över skulden. Denna skuld följer alltså inte med låntagaren som i Sverige, och det är också en av orsakerna till att den amerikanska bostadsmarknaden drabbades så svårt vid krisen. (För en mer detaljerad genomgång av den amerikanska marknaden, se till exempel Green and Wachter, 2005; Vickery, 2006; Campbell, 2013.)

Utöver den amerikanska forskningen finns relativt lite skrivet om räntebindningsvalet. En kort genomgång av det som finns följer och summeras i tabell 1, inklusive den amerikanska.

Tabell 1. Sammanfattning av faktorer som forskning i olika länder funnit påverka räntebildningsvalet. (ARM=rörlig ränta, FRM=bunden ränta, LTV=belåningsgrad)

	Dominant mortgage type	Maximum LTV ratio (%)	Refinancing possible at low cost	Recourse lending	Borrower characteristics affecting mortgage choice	
United States	Fixed (FRM)	75-80	Yes	No	Income Mobility Age Financial sophistication	Higher income → ARM Higher income → ARM Higher age → FRM Least and most sophisticated → ARM for different reasons
Australia	Adjustable (ARM)	80	No	Yes	Income Age	Higher income → lower propensity for FRM Higher age → lower propensity for FRM
Italy	FRM/ARM	50	No	Yes	Age Education	Higher age → lower propensity for ARM Lower education → ARM
United Kingdom	ARM	90-100	No	Yes	Age	Higher age → lower propensity for FRM
Sweden	ARM	85 (after 2010)	No	Yes	Income Education Financial literacy Risk preferences	Higher income → ARM Higher education → ARM Higher fin. literacy → ARM Higher risk preference → ARM

Australien. I en studie från 2010, analyserar Blacklow *et al.* bankdata avseende bostadslåntagarna mellan 2006 och 2009 för att undersöka vilka faktorer som påverkar de australiska låntagarna. Den australiska bostadslånemarknaden liknar den svenska i det att låntagarna är personligt ansvariga för lånen samt att rörliga räntor dominerar: endast 28 procent av bostadslånen i den analyserade databasen var bundna. I sin modell fann Blacklow *et al.* att låntagare med högre inkomster, högre ålder och högre belåningsgrader var de som i större utsträckning valde bundna räntor. Kön hade ingen påverkan och inte heller om det var förstahandsköpare eller erfarna köpare.

Italien. Den italienska bolånemarknaden är relativt jämnt uppdelad när det gäller rörliga och bundna räntor. Låntagarna är även i Italien personligen ansvariga för sina lån is. I en studie av Paiella och Pozzolo (2007) använder de data från den italienska riksbanken för att analysera nationella påverkansfaktorer för räntebindning. De fann att egenskaper som inkomst och anställning hade relativt liten inverkan. Däremot hade ålder betydelse: äldre låntagare hade i mindre utsträckning rörliga räntor, vilket de förklarade med en vilja att undvika likviditetsproblem. Studien visar även att prisfaktorer inverkar på valet i och med att låntagarna var mindre benägna att välja bundna räntor när skillnaden mellan bundna och rörliga räntor var stor.

I en senare studie har Zocchi (2013) funnit att prisvariabler, som exempelvis ränteskillnaden och nivån på bundna räntor, spelar en betydelsefull roll för bindingsvalet. Däremot spelar låntagarnas egenskaper mindre roll, vilket är linje med Paiella och Pozzolos undersökning. I Zochis studie har låg utbildning, men inte ålder, en statistiskt signifikant korrelation med valet av rörlig ränta.

Storbritannien. I likhet med den svenska och australiska bolånemarknaden domineras den brittiska av rörliga räntor och låntagarna är även där personligen ansvariga för sina bostadslån. (För en mer detaljerad genomgång av den brittiska bolånemarknaden, se Miles, 2004). I en studie från 2000, undersökte Leece det brittiska räntevalet baserat på tidsseriedata från British Household Panel Survey (BHPS) mellan 1991 och 1995. Hans analys visade att

endast låntagarens ålder var statistiskt signifikant för valet: högre ålder minskade sannolikheten för val av bunden ränta.

Sverige. Få studier har genomförts på räntebindningsvalet i en svensk kontext. Almenberg and Widmark, (2011) visade att inkomst och finansiell förmåga inverkar och en senare studie (Hullgren and Söderberg, 2013) att inkomst, riskaversion och hushållets förmåga att klara ökade utgifter är faktorer som påverkar valet. I en studie framgår att även medierna och bankrådgivare påverkar (Hullgren, 2010).

4. Hur kommunicerar bankers medarbetare kring det risktagande bolånet innebär för den enskilde konsumenten?

4.1. Data, metod och genomförande

Projektgruppen har under 2012 genomfört intervjuer med kreditchef och samtliga sk kreditstöd samt kontorschefer och rådgivare inom Länsförsäkringar Stockholm. Intervjuerna spelades in och banden transkriberades. Dessutom har projektet observerat tio rådgivningar vid tre så kallade bankbutiker samt intervjuat de medverkande kunderna och rådgivarna efter varje bolånerådgivning. Observationerna har gjorts av en av de två forskare som var närvarande vid varje rådgivningssession. Forskaren tog fältanteckningar. De efterföljande intervjuerna bandades och renskrevs.

Bankbutikerna (Södermalm, Täby och Norrtälje) har valts ut då de representerar olika delmarknader inom Länsförsäkringar Stockholms verksamhet och därför skulle kunna ge en större mångfald av observerbara företeelser att studera i kundmötena.

4.2. Resultat

Resultaten summeras här kortfattat och utan citat i syfte att inte i onödan tynga rapporten.

Konsumenter uppger i intervjuer:

- Att de inte upplever bolånet som ett risktagande. De är istället nöjda att de "godkänts" av banken och får sin bostad. Banken har genom att ge lånet "tagit ansvar för" eventuella risker.
- Att bolånet vid nyteckning "i tanken" är underordnat bostaden. Lånet är ett medel – bostaden målet – varför noggrannhet vid val av leverantör, lån och bindningstid kan brista.
- Att de inte gör långsiktiga kalkyler (varken lånets livslängd eller egen livsplanering).

Bolånerådgivare uppger i intervjuer:

- Att kunder har svårt att överblicka de långsiktiga ekonomiska effekterna av bolånet.

- Att de inte talar om (benämner) risk med sina kunder i samband med bolåneköp/-rådgivning. Bankens risk är redan kalkylerad i och med att kreditbedömning gjorts och kunden godkänts för lån.

Observationer visar:

- Att ordet risk inte alls används under kundmötet.
- Att rådgivarens förslag om bindningstid oftast är vad kunden väljer.
- Att kunden själv frågar om ränterabatt men inte om räntenivå.

Det är projektets uppfattning att detta – att risk som begrepp inte benämns och diskuteras i samtal mellan bolånerådgivare och deras kunder – är ett allvarligt problem som kan vara en av flera faktorer som skulle kunna bidra till att konsumenter tar oönskade risker med sin privatekonomi. Detta kan på sikt och i ett större perspektiv leda till oönskade systemeffekter av den typ som på senare tid diskuterats i samhällsdebatten. Det är också oroande att konsumenterna är medvetna om att de bör pruta på räntan och därför anger olika rabatter de erbjudits av olika banker. Men samtidigt vet flera av de intervjuade konsumenterna inte vilken räntenivå som rabatten relaterar till. Det verkar också som att kunskaper om de generella termer som används i bolånesamtalet är god. Samtliga intervjuade vet vad begrepp som pantbrev, bottenlån, säkerhet och amortering betyder. Men de har inte reflekterat över att de i och med bolåneåtagandet utsätter hushållet för en situation som sannolikt innebär att utrymme för konsumtion och buffertsparande minskar. Och för att eventuella oönskade händelser, som till exempel arbetslöshet eller sjukdom, får en annan betydelse. En viktig iakttagelse är att de intervjuade verkar ha svag förmåga att se ekonomiska sammanhang och att sätta in bolånebeslutet i ett större ekonomiskt perspektiv som också omfattar tidsfaktorn. De uppvisar också, genom svårigheter att räkna på effekter av olika räntenivåer, på brister i räkneförmåga. Allt detta är i linje med tidigare forskning på svenska data (Almenberg och Widmark, 2011) men genom den kvalitativa ansatsen ges en fördjupad bild.

Vi konstaterar att konsumenterna genom brister i finanskunskap och räkneförmåga är ”i händerna” på sina bolånerådgivare. Om bankerna/rådgivarna hade sett som sin uppgift att utbilda kunderna inom dessa områden skulle bolånesamtalet vara ett bra tillfälle till finansiell folkbildning. Här är det egna konkreta exemplet något som motiverar konsumenterna att lära mer om hur bolån fungerar och hur hushållsekonomin påverkas av olika beslut. I ett sådant lärande samtal skulle risk vara ett naturligt ämne. Studien visar dock att risk inte alls benämns och att konsumenterna inte får hjälp att förstå långsiktiga effekter av sina beslut. Erfarenheter från annan liknande forskning utförd i Sverige av projektets forskare (Hullgren, 2010; Hullgren och Söderberg, 2013) visar att resultaten inte påverkas av konsumentens val av bank, varför vi uppfattar de här gjorda iakttagelserna som relativt solida. De bör givetvis utsättas för kontroll genom ytterligare studier.

Säkert är det så att de konsumenter som väljer en bunden ränta uppfattar detta som ett sätt att säkra kontrollen över hushållets utgifter. Det är därför intressant att fördjupa förståelsen för hur sådana beslut tas. Om lånet förhandlas och tecknas utan ett direkt riskresonemang, vad påverkar i så fall dessa konsumenter att välja att binda sina bolån? Denna fråga återkommer vi till senare i rapporten i samband med beskrivningen av den tredje studien.

5. Hur relaterar konsumenter till sina bolån?

5.1. Data, metod och genomförande

Projektet har, med ledning av informationen från de intervjuer som genomförts - i projektets första fas - med kreditstöd och bolånerådgivare, under 2012 genomfört tre fokusgrupper med bolånekunder i olika ålderskategorier (födda 1930-40, 1950-60, 1970+). Såväl kreditstöd som rådgivare uppgav i intervjuer att de uppfattade skillnader i konsumenters syn på sina bolån, vilka de menade berodde på skillnader i ålder. För att testa detta och samtidigt lära mer om hur konsumenter relaterar till sina bolån, samlande projektet ett antal kunder i olika åldersgrupper till samtal om bostadslånen. De tre fokusgrupperna bestod av 6-8 personer vardera. Dessa hade kallats genom bankens försorg och deltog utan ersättning. Samtalen, som varade cirka två timmar vardera, bandades och banden transkriberades.

Kundernas olika berättelser rekonstruerades av forskarna i fyra kvalitativt olika uppfattningar om hur kunder ser på sina bolån och på vad som påverkar räntebindningsbeslut. På idealtypiska sätt beskriver dessa fyra berättelser olika sätt att förhålla sig till sina bolån. De fyra kategorierna som beskrivs under resultat nedan har konstruerats för att ge stöd åt tolkningar av kundernas utsagor och ansluta till teorin.

1.1. Resultat

Resultaten summeras här kortfattat och utan citat.

Fokusgrupperna visar:

- Inga tydliga skillnader mellan generationer avseende syn på bolån, ränta och risk, men mellan individer med olika erfarenhet av bostadsköp (vilket ju kan relateras till ålder).
- Tydliga skillnader i individernas syn på sin bostad och till detta möjligen kopplade attityder till bolånet/ekonomiskt risktagande.

Projektet analyserade de berättelser som genererades i de tre fokusgrupperna. I en fenomenografiskt inspirerad ansats utmejslades fyra olika livsstilstyper. En fenomenografisk metod syftar till att bygga innehållsladdade kategorier av kvalitativt olika sätt på vilka människor begripliggör fenomen i omvärlden (Uljens 1996, Marton 1981, 1988). Istället för att placera in varje individ i en på förhand given kategori så genereras kategorierna ur deltagarnas berättelser så att några olika idealtypiska livsstilsberättelser kvarstår. Betydelsen av livsstilar har till exempel studerats inom områdena bostäder (t.ex. Preston et al, 1993; Du och Kamakura, 2006; Aero, 2006) och marknadsföring (t ex Fournier et al, 1992; Kotler, 2011; Chernev et al., 2011). Men detta koncept har, så vitt vi vet, inte tidigare ingått i studier av räntebindningsval. För en diskussion om begreppet livsstil (Heijs et al, 2009; Jansen, 2011).

Konsumenternas berättelser handlar inte alls om bolån, trots att detta är tema för fokusgrupperna. Istället beskriver de framför allt hur de relaterar till sina respektive bostäder. Indirekt talar de också om sin syn på finansiell risk. Projektet illustrerar detta i en typologi i figur 1.

		Relaterar till finansiell risk	
		Passivt	Aktivt
Relaterar till bostaden som	Ett subjekt	<i>HEMKÄR</i> ”älskar mitt hus och vill att barnen ska ärva det”	<i>STATUSJÄGARE</i> ”rätt adress viktigast”
	Ett objekt	<i>PRAGMATIKER</i> ”man måste ju bo någonstans”	<i>KLIPPARE</i> ”jag vill tjäna en hacka”

Figur 1. Typologi: konsumenters sätt att relatera till sin bostad och till finansiell risk.

Projektet har valt att illustrera de fyra idealtyperna med utsnitt av citat från fokusgrupperna (figur 1). Axlarna beskriver hur konsumenterna relaterar till bostaden (som ett subjekt eller som ett objekt) respektive till finansiell risk (passivt relaterande respektive aktivt). För den som ser sin bostad som ett subjekt är bostaden viktig i sig, den betyder någonting mer än en plats att bo. För den som relaterar till sin bostad mer som ett objekt är bostaden en utbytbar resurs. När det gäller finansiell risk illustrerar figuren två olika förhållningssätt. Antingen ett passivt – risk benämns inte och finns inte i konsumentens tankevärld – eller ett aktivt. Den aktivt reaterande är medveten om risktagandet och gör detta som ett aktivt val.

Russel Belk (1988) beskriver med begreppet utvidgad självbild (extended self) hur vi kan uppfatta vissa ägodelar som en del av oss själva. Belk et al (1989) beskriver hur konsumenter har någon form av identitet: ”ett själv”, som de förlänger genom sin konsumtion. De lägger också olika mening i sin konsumtion. Vissa saker är med Belks begreppsvärld heliga (i vår figur kan det liknas vid ”subjekt”) och andra är profana (i vår figur ”objekt”): begrepp som passar bra in som förklaringsmodell till de olika ”typerna”. För den hemkäre och för statusjägaren är bostaden som sådan en viktig förlängning av det egna jaget, i form av trygghet respektive status. Medan bostaden för pragmatikern och klipparen har en mer profan betydelse; att bo eller att bli rik.

Hur relaterar då dessa fyra idealtyper till sina bolån? Ett försök att illustrera detta genom de fragment till berättelser om bolån som delgavs projektet genom fokusgrupperna illustreras i figur 2. Här ser vi inget sätt att direkt relatera till bolånet men fyra olika sätt att indirekt relatera. De fyra idealtyperna *hemkär*, *pragmatiker*, *statusjägare* och *klippare* har alla olika sätt att se på sina bolån, alla som effekter av sätten att relatera till bostad respektive finansiell risk.

	Passivt	Aktivt
Ett subjekt	<i>HEMKÄR</i> • Bolånet inte alls i tanken • Upplever sig trygg (bostaden ger trygghet) • Lånar till renoveringar, men ser inte det som ökat risktagande: bostaden blir ju mera värd • Förhandlar inte	<i>STATUSJÄGARE</i> • Bolånet ett medel att skaffa högre status • Lånar allt man får • Maxar lånet först – letar sedan bostad • Tar risker • Förhandlar (vill låna mer för att köpa ”finare” bostad)
	<i>PRAGMATIKER</i> • Bolånet ett nödvändigt ont • Lånar det som behövs • Väljer det banken föreslår • Förhandlar inte	<i>KLIPPARE</i> • Bolånet en del i ett medvetet risktagande • Lånar bara det som behövs • Ser kortsiktigt på lånet/bostaden • Ser nya affärer/vinsten • Förhandlar och jämför aktivt

Figur 2. Typologin: synen på bolån.

Studien visar hur konsumenter relaterar till bolån sekundärt, som en effekt av synen på bostaden och förhållningssättet till finansiell risk. Vi finner olikheter också i hur man väljer att agera i relation till beslutsfattande som rör bolånet (se figur 2).

6. Vilka faktorer styr konsumenters val av räntebindningstid?

För att söka fördjupa förståelsen för vilka faktorer som påverkar konsumenters val avseende räntebindning har frågor till bolånekonsumenter sänkts ut, dels i en rikstäckande enkät med TNS-Sifo, dels i en enkät i Länsförsäkringar Stockholms kundbas, i båda fallen till bolåntagare med aktuella beslut tagna avseende nyteckning eller omsättning av bolån.

A. Rikstäckande enkät TNS-Sifo, webpanel (april-juni 2012) 500 svar

B. Enkät LF Stockholms kundbas (april-juni 2012) 215 svar + uppföljning (april-juni 2013) 113 svar

6.1. Enkät A - Data, metod och genomförande

Enkäten delades ut av ett oberoende marknadsundersökningsinstitut, TNS/SIFO International, till ett randomiserat representativt urval av svenska medborgare. Enkäten sändes ut via företagets webbpanel som består av deltagare som rekryterats per telefon för att säkerställa ett representativt urval av den svenska befolkningen. För att kontrollera för förändringar i marknadsräntor och andra yttre faktorer som kan påverka räntebindningsbeslut, sattes en

tidsgräns. Endast respondenter som tagit ett aktivt beslut om sina lån (t.ex. gjort justeringar i befintliga bolån eller nytecknat bolån) under de tre månader som närmast föregick undersökningen ingick i urvalet, och av kostnadsskäl sattes en gräns vid 500 respondenter. Enkäten skickades ut till 7738 webbpanelmedlemmar, varav 2927 besvarade enkäten, vilket ger en svarsfrekvens på 38 procent. Av dessa paneldeltagare fick 2426 sällas bort eftersom de inte uppfyllde kriterierna i undersökningen (nyligen nytecknade eller ändrade bolån). Webbundersökningen besvarades fullständigt av 501 personer i åldrarna mellan 25 och 79 år. Eftersom alla respondenter var husägare, förklarar detta varför ”lägstaålder” var relativt hög. Medelåldern var 50,8 år.

En något högre andel av de svarande var män (57,7 procent män gentemot 42,3 procent kvinnor). Detta resultat kan förklaras av att beslutet att ta ett bolån är i allmänhet en familjeangelägenhet; det vill säga att det är ett beslut som fattas gemensamt av husägare. Även ett större antal män än kvinnor besvarade enkäten i denna studie, men det är egentligen inte en indikator på ensam äganderätt. Andelen respondenter med en utbildningsnivå på 12 år eller mindre var 34,9 procent. Endast 0,2 procent rapporteras inte ha avslutat nioårig grundskola, och den genomsnittliga längden på respondenternas utbildning var 13 till 15 år. Som en jämförelse har 87 procent av den svenska befolkningen mellan 25 och 64 år minst 12 års utbildning (Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD], 2010) , medan genomsnittet för OECD-länderna var 74 procent.

Medelinkomsten bland de tillfrågade var mellan 35.000 kronor och 41.999 kronor per månad. En genomsnittlig belåningsgrad på 53 procent beräknades för respondenterna i undersökningen. Denna andel är lägre än genomsnittet för 2010/2011 på 60 procent i den totala svenska bolånestocken och 70 procent för bara nya svenska lån (FI, 2012). Av de ursprungliga 501 svarande blev 13 uteslutna på grund av utelämnade svar. Således är resultaten av denna studie bygger på svaren från 488 respondenter.

En binär logistisk regression har utförts med en beroende variabel som skiljer ut de konsumenter som har valt att ha 75 procent eller mer av sina bolån till bunden ränta (1) från de med mindre andel bunden ränta (0). De oberoende variabler som använts är samtliga baserade på de uppgifter som lämnats i enkäten. De svarar på frågor om:

- Bolåntagarens totala bolån delat med fastighetens uppskattade marknadsvärde
- Utbildningsnivå
- Ålder
- Inkomst
- Bolåntagarens önskan att undvika finansiella risker i sitt sparande (riskaversiv)
- Bolåntagaren har jämfört olika aktörers boräntor innan räntebindningsbeslutet
- Bolåntagaren upplever att beslutet om räntebindning påverkats av egen tidigare erfarenhet av bolåneaffärer
- Bolåntagaren upplever att beslutet om räntebindning påverkats av aktörer med insikt i hushållets ekonomi (partner eller bankens bolånerådgivare)

- Bolåntagaren upplever att beslutet om räntebindning påverkats av aktörer utan insikt i hushållets ekonomi (vänner eller media)

6.1.1. Enkät A - Resultat

Regressionen testar en modell som baseras på andras forskning kring vilka faktorer som påverkar konsumenters räntebindningsval och genom detta deras ekonomiska beslutsfattande utifrån bedömning av framtida risker.

Tabell 2. Faktorer från enkät A (hela Sverige) som testats avseende effekter på bolåntagares räntebindningsval.

	Variabler i ekvationen			
	B	S.E.	Sig.	Exp(B)
Lån/Uppskattat marknadsvärde	,841	,397	,034**	2,318
Utbildning	-,196	,106	,064*	,822
Ålder	,014	,009	,094*	1,014
Riskaversion sparande	,159	,074	,031**	1,173
Jämför boräntor	-,080	,044	,071*	,923
Beslut grundat på egna erfarenheter	-,131	,051	,011**	,877
Beslut grundat på info från partner/bolånerådgivare	,259	,080	,001***	1,296
Beslut grundat på info från vänner/media	-,320	,081	,000***	,726
Inkomst	-,081	,041	,050*	,922
Konstant	,657	,941	,485	1,929

Vi konstaterar att samtliga dessa faktorer har statistiskt signifikant betydelse för bolåntagarnas val av boränta men att de påverkar på olika sätt. Det som driver valet av en stor andel bunden ränta är enligt denna studie i fallande ordning:

1. Bolåntagarens totala bolån delat med fastighetens uppskattade marknadsvärde
2. Bolåntagaren upplever att beslutet om räntebindning påverkats av aktörer med insikt i hushållets ekonomi (partner eller bankens bolånerådgivare)
3. Bolåntagarens önskan att undvika finansiella risker i sitt sparande (riskaversiv)
4. Ålder

Vi finner alltså det ganska rimliga att bolåntagare som har stora lån på sina bostäder också i större utsträckning väljer bundna lån än de låntagare som har mindre andel lån relativt bostadens marknadsvärde. De som har stora lån/marknadsvärde tar 2,3 gånger så ofta bundna lån som de med mindre kvoter. Detta är också den unikt viktigaste faktorn som avgör valet mellan bunden och rörlig ränta. Lika rimligt är kanske att de låntagare som beskriver sig som riskaversiva i sitt sparande också är försiktigare än andra när det gäller val av räntebindning.

Här ser vi att de riskaversiva spararna väljer mer bundna lån och på så vis minskar hushållets finansiella risktagande även på lånesidan. Ålder har vi valt att testa då det ju var den faktor som kreditstöden och bolånerådgivarna (i den kvalitativa studien som redovisas ovan) upplevde påverkade räntebindningsbesluten. Ålder var inte styrande i fokusgrupperna men här i den kvantitativa studien som omfattar bolåntagare i hela Sverige ser vi att låntagare med högre ålder väljer mer bundna lån. Det är dock fortfarande viktigt att fråga sig om detta beror på att de som är äldre idag har andra erfarenheter av boräntor än de yngre eller om det är så att äldre är generellt mer försiktiga än yngre och att även de som är unga idag kommer att bli mer försiktiga i takt med att de åldras. Vi har inget svar på den frågan. Men vi kan konstatera att de äldre som besvarat denna enkät har upplevt helt andra räntelägen än de yngre och att det historiskt varit mer vanligt att rekommendera och välja bundna lån.

De faktorer som istället verkar driva valet av en större andel rörlig ränta är i fallande ordning:

1. Bolåntagaren upplever att beslutet om räntebindning påverkats av aktörer utan insikt i hushållets ekonomi (vänner eller media)
2. Utbildningsnivå
3. Bolåntagaren upplever att beslutet om räntebindning påverkats av egen tidigare erfarenhet av bolåneaffärer
4. Inkomst
5. Bolåntagaren har jämfört olika aktörers boräntor innan räntebindningsbeslutet

Högre utbildningsnivå och högre inkomst driver valet av rörlig ränta. Dessa faktorer hänger sannolikt ihop, då den som har hög utbildning ofta har en högre inkomst. Här kan vi anta att personer med högre inkomst har bättre förutsättningar att klara ränteförändringar. Bolåntagare som jämfört räntor från olika banker och bolåneinstitut tar i högre utsträckning rörliga lån. Detta kan sannolikt handla om att man väljer det som ser ut som det billigaste alternativet. Om dessa kunder också räknar på effekterna av ränteförändringar, jämför rörligt/bundet på längre sikt och gör en prognos över ränteutvecklingen vet vi inget om.

Intressant att särskilt notera är vad bolåntagarna uppger påverkat deras beslut och hur detta slår mot valet av räntebindning. Vi ser att medan egen erfarenhet och vänner och media driver låntagarna att välja rörlig ränta så påverkar istället egen partner och bankens rådgivare låntagaren att välja att i större utsträckning binda sina bolån. Detta är inte självklart enkelt att tolka. En möjlig tolkning är att egen erfarenhet har varit att rörliga är billigast, vilket ju stämmer historiskt med något undantag. Råd från sådana som har god insikt i bolåntagarens ekonomi – partner och bankens bolånerådgivare – kan kanske antas vara av karaktären ”att inte lägga alla ägg i samma korg”, dvs att sprida riskerna. Hullgren (2012) har undersökt svenska bankers privatekonomers råd kring bolånen under perioden 2001-2009. Hon visar att det vanligaste rådet är just att dela upp lånen och välja både bundet och rörligt. Medier och vänner är däremot på längre avstånd från den enskilda bolåntagaren och i alla fall medier ger under undersökningsperioden råden att välja rörligt (eftersom det är billigast). 2012 fokuserade medierna på rådet att konsumenter bör jämföra bolåneräntor och också försöka pruta på dessa, men det förekommer inga uppmaningar att räkna på effekter av rörliga räntor i olika räntelägen samt för olika hårt ansträngda hushållsekonomier. Man kan spekulera kring ”vänners” kunskaper om räntor och om det aktuella hushållets ekonomi. Utan kunskap om de

enskilda fallen antar vi att vänner hämtar sin information från medier och kanske också från egna erfarenheter. Även detta kan vara intressant att studera närmare.

6.2. Enkät B – Data, metod och genomförande

Medan enkät A innehåller respondenternas skattningar av egen ekonomi/ränta/bolån etc innehåller enkät B-materialet exakt information om dessa pris- och kontraktsvariabler. Under perioden fick alla kunder i Länsförsäkringar Stockholm som nytecknat eller förändrat befintliga bolån en enkät (B_1) hemskickad i samband med utbetalningen av lånet. Denna skickades ut av Länsförsäkringar Stockholms medarbetare (med förfrankerat svarkuvert) men skickades av kunderna in direkt till forskarna på KTH. Ett år efter den första enkäten sändes en uppföljningsenkät (B_2) ut till de kunder som svarat på den första B-enkäten. Pga låg svarsfrekvens i efterenkäten användes endast B_1 i den regression som avsåg testa hur faktiska värden på finansiella mått slår på resultaten ifrån analyserna av enkät A. Under resultat nedan anges kortfattat också respondenternas svar på enkät B_2 .

215 personer besvarade enkät B_1 , som skickades ut till de kunder inom Länsförsäkringar Stockholm som nytecknat eller lagt om ett bostadslån under den aktuella perioden. Totalt gick enkäten ut till 550 kunder, av vilka alltså 215 valde att besvara enkäten, vilket ger en svarsfrekvens om 39 procent. Av de mottagna enkäterna togs 13 ofullständigt ifyllda bort och 202 kvarstod. Av dessa var 48 procent kvinnor och 52 procent. Medelåldern var 45,9 år och åldersspannet mellan 21 och 83 år. Medelvärde för hushållens totala disponibla inkomst per månad var 40.059 kronor. Dock, precis som i enkät A avser ju detta bolåntagare, vilka sannolikt är hushåll med tillräcklig inkomst att köpa en bostad. I detta fall (enkät B) är materialet också avgränsat till Stor-Stockholm, där bostäder oftast är dyrare än i övriga landet. Hälften av de svarande hade en eftergymnasial utbildning längre än tre år. Ingen saknade grundskoleutbildning och andelen respondenter med en utbildningsnivå på 12 år eller mindre var 22,3 procent.

Av de ursprungliga 205 svarande blev 13 uteslutna på grund av utelämnade svar och resultaten av denna studie bygger på svaren från 192 respondenter.

Även detta material analyserades med en logistisk regression i vilken andel bunden ränta användes som beroende variabel. Här valde vi också att undersöka respondenternas räkneförmåga med koppling till bostadslån:

- Om du har lånat 1,2 miljoner kronor till en bostad, räntan är 5 procent och du inte amorterar på ditt lån. Hur mycket betalar du i ränta per månad (före eventuella skatteavdrag)?
- Om du har 1 miljon kronor i bostadslån, amorterar 100.000 per år och räntan är 5 procent: Minskar eller ökar dina räntekostnader över tid om räntesatsen är densamma (=oförändrat 5 procent)?
- Du har ett bolån på 1 miljon kronor med en ränta om 10 procent. Du amorterar inte och räntan är densamma. Hur mycket har du betalat i ränta efter 10 år?
- Du har ett bolån på 1 miljon kronor med en ränta om 10 procent. Du amorterar inte och räntan är densamma. Hur mycket har du kvar i lån efter 10 år?

Dessa fyra frågor slogs ihop så att variabeln Räkneförmåga visar de som har alla rätt (1) och de som har 1-3 rätt (0). 24 procent av de som svarade hade alla rätt.

De oberoende variabler som förutom räkneförmåga använts svarar på frågor om:

- Bolåntagarens totala bolån delat med fastighetens marknadsvärde (LFs värden)
- Utbildningsnivå
- Ålder
- Amortering (ja/nej – LFs värden)
- Bolåntagaren uppger att han/hon följer med i bostadsrätternas utveckling även när det inte är aktuellt att ta ett beslut om bolån
- Bolåntagaren uppger att ränteskillnaden mellan rörliga och bundna räntor är viktig för beslut om boräntan
- Bolåntagaren uppger att hushållets belåningsgrad är viktig för beslut om boräntan
- Bostadstyp (villa = 1, alla andra bostadstyper = 0)

6.2.1. Enkät B - Resultat

Regressionen testar en modell som utgår dels från tidigare forskning och dels från erfarenheterna inom projektet. Tillgänglig data var i detta fall inte så omfattande men i gengäld var vi säkra på att inrapporterade belopp avseende totala bostadslån och marknadsvärden var korrekta.

Tabell 3. Faktorer från enkät B (Länsförsäkringar Stockholms kundbas) som testats avseende effekter på bolåntagares räntebindningsval.

	Variabler i ekvationen			
	B	S.E.	Sig	Exp(B)
Lån/Marknadsvärde	3,548	1,059	,001***	34,743
Utbildning	-,607	,255	,017**	,545
Ålder	,014	,019	,464	1,014
Amortera (ja/nej)	,256	,506	,613	1,291
Räkneförmåga (alla rätt/ej)	-1,759	,531	,001***	,172
Följer boräntan löpande	-,538	,156	,001***	,584
Ränteskillnad viktig för beslut	,549	,138	,000***	1,732
Belåningsgrad viktig för beslut	-,551	,132	,000***	,576
Bostadstyp	2,820	,652	,000***	16,774
Konstant	,139	1,748	,936	1,149

Vi konstaterar att två av variablerna inte kan påvisas statistiskt signifikant påverka räntebindningsvalet. Det är bolåntagarnas ålder och huruvida de amorterar eller inte på sina bolån. Övriga testade faktorer har statistiskt signifikant betydelse för bolåntagarnas val av boränta men de påverkar på olika sätt. Det som driver valet av en stor andel bunden ränta är enligt denna studie i fallande ordning:

1. Bolåntagarens totala bolån delat med fastighetens marknadsvärde
2. Bostadstyp
3. Bolåntagaren uppger att ränteskillnaden mellan rörliga och bundna räntor är viktig för beslut om boräntan

Här är det mycket tydligt vad som påverkar bolåntagarna att välja bunden ränta. För låntagare som har hög andel bolån relativt bostadens marknadsvärde är nästan 35 gånger så sannolikt att välja bundna lån. Det överraskar kanske inte då dessa hushåll ju är mer utsatta vid eventuella snabba förändringar av räntan och därför kan behöva säkra sin hushållsekonomi mot stora svängningar. På samma sätt är sannolikheten att bolåntagare med villor väljer bundna lån nästan 17 gånger större än slumpen. Här kan vi spekulera i betydelsen. Kanske de planerar att bo längre i sin bostad, har stora lån och familjebildning. Även detta är värt att studera mer utförligt. Även bolåntagare som uppger att ränteskillnaden mellan rörliga och bundna räntor är viktig för beslut om boräntan väljer oftare att binda lånen. Detta är svårare att förstå och tvärt emot resultaten från enkät A, i vilken bolåntagare som jämfört olika aktörers boräntor innan räntebindningsbeslutet i större utsträckning valde rörliga lån. Kanske är det så att det finns en viktig nyansskillnad mellan att uttala sig om ränteskillnad och att ange att man jämfört olika aktörers räntor. Möjligen kan den som svarar om ränteskillnad vara mer insatt och faktiskt ha räknat på vad det skulle innebära för hushållet med olika alternativ, medan den senare som uttalar att den jämfört faktiskt gjort just detta – jämfört nominella värden i räntetabeller och valt det lägsta.

De faktorer som istället verkar driva valet av en större andel rörlig ränta är i fallande ordning:

1. Bolåntagarens räkneförmåga
2. Utbildning
3. Bolåntagaren uppger att hushållets belåningsgrad är viktig för beslut om boräntan
4. Bolåntagaren uppger att han/hon följer med i bostadsräntornas utveckling även när det inte är aktuellt att ta ett beslut om bolån

Några faktorer driver istället bolåntagarna att välja rörlig ränta. Viktigast är här räkneförmågan, vilket ju är ett tydligt argument emot spekulatjonen ovan om den semantiska betydelsen av ränteskillnad kontra räntejämförelser. För bolåntagare som har alla rätt på de fyra frågorna om räkneförmåga är det 5,8 gånger så sannolikt att välja rörlig ränta. Samma sak gäller för utbildning där högre utbildning ger 1,8 gånger så stor sannolikhet att välja rörliga lån. Hushållets upplevda belåningsgrad (som ju inte är detsamma som bolån/marknadsvärde) styr också mot rörligt. Detta är förstås särskilt intressant då vi i detta fall använt både de faktiska värdena och alltså också en uppskattning från respondenterna om hur mycket lån de har i relation till bostadens marknadsvärde. De som tror att de har stora bostadslån delat med marknadsvärde väljer 1,7 gånger så ofta som de som tror att de har små lån rörlig ränta. Det är

svårt att tolka innebörden av detta. Mest sannolikt är att denna grupp är okunnig om de verkliga förhållanden.

När det gäller efterenkäten, B₂, så avsåg frågorna i denna att kontrollera respondenternas uppfattning ett år efter räntebindningsvalet, om de gjort några förändringar efter den första enkäten och om de var nöjda med sina val. Sammanfattningsvis kan sägas att de flesta bolåntagarna var nöjda med sina val, inte hade gjort förändringar men också att de uttryckte uppskattning kring den information de fått av bankens bolånerådgivare i samband med samtal om lånet. Dock var de låntagare som valt att lägga större delen av sina lån till bunden ränta lite mindre nöjda än övriga respondenter. En möjlig förklaring till detta är prisutvecklingen. Eftersom såväl reporäntan (från 1,5% till 1%) som både rörliga och bundna räntor gått ned under året hade de som valde mycket bundet våren 2012 förlorat lite i relation till övriga respondenter.

7. Slutsatser och förslag till fortsatt forskning

Slutsatserna från projektet kan kort sammanfattas i några punkter:

- Konsumenterna har en kort tidshorisont. I mötet med rådgivaren, som redan säkrat bankens risktagande i en screening av kunden, understryks det korta perspektivet genom att det aktuella ränteläget och eventuella ränterabatter är i fokus.
- Ingen talar om risk! Banken har redan säkrat sitt risktagande och kunden ser bolånet som vägen till bostaden (man köper bostad, inte bolån – trots olika leverantörer). Ofta är bostaden i centrum för delar av samtalet, som kännetecknas av framtidstro.
- Konsumentens attityd till bostaden verkar ha betydelse också för synen på risk och därmed val av räntebindningstid.
- De ekonomiska svagaste konsumenterna verkar – i större utsträckning än de ekonomiskt starkare – välja bundna lån och är därför mindre utsatta än de ekonomiskt starkare konsumenterna för likviditetsrisker vid snabba ränteförändringar.
- Bostadslånens andel av bostadens marknadsvärde är en viktig drivande faktor för bundna lån medan bolåntagarnas räkneförmåga och utbildning istället driver val av lån till rörlig ränta.
- Egen erfarenhet av bolån ökar chansen att bolåntagaren ska välja rörliga lån. Källor med insyn i bolåntagarens hushållsekonomi (partner, bolånerådgivare) driver bundna lån medan de beslut som uppges ha påverkats av källor på längre avstånd) vänner och medier) oftare gäller rörliga lån.

Inom samtliga dessa områden behövs ytterligare studier dels för att fördjupa resonemangen dels för att ytterligare testa tillförlitligheten i uppnådda resultat. Det kan också vara intressant för framtida forskning att studera vidare hur bolåntagare gör sina jämförelser och vilka eventuella beräkningar de gör.

REFERENSER

- Aalbers, M. (2009), Geographies of the financial crisis. *Area*, 41: 34–42. doi: 10.1111/j.1475-4762.2008.00877.x
- Aero, T. (2006), “Residential Choice from a Lifestyle Perspective”, *Housing, Theory and Society*, 23, 2, pp. 109-130.
- Alm, J. and Follain, J. R. (1987), “Consumer demand for adjustable rate mortgages”, *Housing Finance Review*. No. 6, pp. 1-16.
- Almenberg, J. and Widmark, O. (2011), “Numeracy, financial literacy and participation in asset markets”, available at: <http://ssrn.com/abstract=1756674>.
- Barnes, S. and Thwaites, G. (2005), Real-world' mortgages, consumption volatility and the low inflation environment, Bank of England working paper no. 273, www.bankofengland.co.uk/publications/workingpapers/index.htm.
- Barr, M., Mullainathan, S. and Shafir, E. (2008), “Behaviorally Informed Home Mortgage Credit Regulation” in *Borrowing to Live: Consumer and Mortgage Credit Revisited*. Eds. Nicolas Paul Retsinas and Eric S. Belsky. Brookings Institution Press, Washington D. C.
- Belk, R. W., Wallendorf, M., & Sherry Jr, J. F. (1989). The sacred and the profane in consumer behavior: Theodicy on the odyssey. *Journal of consumer research*, 1-38.
- Blacklow, P. Dungey, M. and Wells, G. (2010), “Fixed versus floating rate - borrower characteristics and mortgage choice in Australia”, available at www.rbnz.govt.nz/research/workshops/AMW2010/3957590
- Brueckner, J. K. (1986), “The pricing of interest rate caps and consumer choice in the market for adjustable-rate mortgages”, *Housing Finance Review*, Vol. 5 No. 2, pp. 119-136.
- Brueckner, J. and Follain, J. (1988), “The rise and fall of the ARM: An econometric analysis of mortgage choice”. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 70 No. 1, pp. 93 – 102.
- Bucks, B. and Pence, K. (2008), “Do borrowers know their mortgage terms?”, *Journal of Urban Economics*, Vol. 64 No. 2, pp. 218–233.
- Campbell, J. (2013), “Mortgage market design”, *Review of Finance*, Vol.17 No. 1, pp. 1-33.
- Campbell, J. Y. and Cocco, J. F. (2003), “Household risk management and optimal mortgage choice”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, pp. 1449-1494.
- Chernev, A., Hamilton, R., & Gal, D. (2011).” Competing for consumer identity: limits to self-expression and the perils of lifestyle branding”. *Journal of Marketing*, 75(3), 66-82.
- Claessens, S., Dell’Ariccia, G., Igan, D. and Laeven, L. (2010), “Lessons and Policy Implications from the Global Financial Crisis” IMF Working Paper,
- Cornwell, B. (2003) “Bonded fatalities: Relational and Ecological Dimensions of a Fire Evacuation”, *The Sociological Quarterly*, 44(4), 617-38.

- Coulibaly, B. and Li, G. (2009), "Choice of mortgage contracts: evidence from the survey of consumer finance", *Real Estate Economics*, Vol. 37 No. 4, pp. 659-73.
- Dhillon, U., Shilling, J and Sirmans, C. (1987), "Choosing between fixed and adjustable rate mortgages: A note", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 19 No. 2, pp. 260-267.
- Du, R. Y., & Kamakura, W. A. (2006). "Household life cycles and lifestyles in the United States". *Journal of Marketing Research*, 43(1), 121-132.
- Duffy, D. and Roche, M. J. (2005), "Heterogeneous homebuyers, mortgage choice and the use of mortgage brokers", Working Paper Series, February. Dublin: The Economic and Social Research Institute.
- Essene, S. and Apgar, W. (2007), "Understanding mortgage market behavior: creating good mortgage options for all Americans", Harvard University, Joint Center for Housing Studies Working Paper MM07-1 (April 25)
- Finke, M., Huston, S., Siman, E. and Corlija, M. (2005), "Characteristics of recent adjustable-rate mortgage borrowers", *Financial Counseling and Planning* 16 (2) : 17 – 28 .
- Fortowsky, E., LaCour-Little, M., Rosenblatt, E. and Yao, V. (2011), "Housing tenure and mortgage choice", *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 42 No. 2, pp. 162-80.
- Fournier, S., Antes, D., & Beaumier, G. (1992). "Nine Consumption Lifestyles. *Advances in Consumer Research*, 19(1).
- Green, R., Wachter, S. (2005) "The American mortgage in historical and international context", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 19 No. 4, pp. 93-114.
- Heijs, W., Leussink, M., & Smeets, J. (2011)." Re-searching the labyrinth of life-styles". *Journal of Housing and the Built Environment*, 26(4), 411-425.
- Hullgren, M. (2010), "Factors affecting the Swedish home buyer's choice of fixed versus variable mortgage loan interest rates", *The Mortgage Rate Choice*, Royal Institute of Technology, KTH, Stockholm.
- Hullgren, M. (2012), "Banking advice on fixed or adjustable mortgage rates", *Journal of Financial Services Marketing*, Vol.17, no 3 pp 227-241.
- Hullgren, M. and Söderberg, I. L. (2013). "The relationship between consumer characteristics and mortgage preferences: a case study from Sweden", *International Journal of Housing Markets and Analysis*, Vol. 6 No. 2, pp.209-230.
- Jansen, S. J. (2011). Lifestyle method. In *The measurement and analysis of housing preference and choice* (pp. 177-202). Springer Netherlands.
- Kahneman, D & Tversky, A (1979) "Prospect theory: An analysis of decisions under risk", *Econometrica*, 47, 263-91.
- Kotler, P. (2011). Reinventing marketing to manage the environmental imperative. *Journal of Marketing*, 75(4), 132-135.

Kraus, N., Malmfors, T & Slovic, P (1992) "Intuitive Toxicology: Expert and Lay Judgments of Chemical Risks", *Risk Analysis*, 12(2), 215-32.

Leece, D. (2000), "Household choice of fixed versus floating rate debt: A binominal probit model with correction for classification error", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* Vol- 62 No. 1, pp. 61–81.

Lino, M. (1992), "Factors Affecting Borrower Choice Between Fixed and Adjustable Rate Mortgages", *Journal of Consumer Affairs*, Vol. 26 No 2, pp. 262–273.

Lusardi, A. (2008a), "Household Saving Behavior: The Role of Financial Literacy, Information, and Financial Education Programs", NBER Working Paper No. 13824, <http://www.nber.org/papers/w13824>

Lusardi, A. (2008b), "Financial literacy: an essential tool for informed consumer choice?" NBER, Working Paper No. 14084, <http://www.nber.org/papers/w14084>

Marton, F. (1981), "Phenomenography – describing conceptions of the world around us", *Instructional Science*, Vol. 10, pp.177-200

Marton, F. (1988), "Phenomenography: a research approach to investigating different understandings of reality". In: *Qualitative research in education: focus and methods*. (Eds.) Sherman, R. R. & Webb, R. B. London, Falmer Press

Miles, D. (2004), "The UK Mortgage Market: Taking a Longer-Term View", Final Report and Recommendations (HM Treasury, London).

Miles, D. and Pillonca, V. (2008), "Financial innovation and European housing and mortgage markets", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 24 No. 1, pp. 145-175.

Moore, D. (2003), "Survey of Financial Literacy in Washington State: Knowledge, Behavior, Attitudes, and Experiences," Technical Report n. 03-39, Social and Economic Sciences Research Center, Washington State University.

Paiella, M. and Pozzolo, A. (2007), "Choosing between Fixed and Adjustable Rate Mortgages", discussion Paper no 33/07, Università degli Studi del Molise, Campobasso, Italy, 26 March.

Preston, V., Murdie, R., & Northrup, D. (1993). "Condominiums: An investment decision or lifestyle choice?". *Journal of Housing and the Built Environment*, 8(3), 281-300.

Renn, O & Levine, D (1991) Credibility and trust in risk communication. I RE Kasperson & PJM Stallen (red), *Communicating Risks to the Public*, Haag, Kluwer.

Riksbanken (2007), "Financial stability report 2007:2", available at: www.riksbank.se/Pagefolders/32386/fs2007_2_eng.pdf 2049629.

Riksbanken (2008a), "Financial stability report 2008:1", available at: www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Rapporter/2008/FS_08_1_en.pdf

Riksbanken (2008b), "Financial stability report 2008:2", available at:
www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Rapporter/2008/fs_08_2_en.pdf

Sa-Aadu, J. and Megbolugbe, I. (1995), "Heterogeneous borrowers, mortgage selection and mortgage pricing", *Journal of Housing Research*, Vol. 6 No. 2, pp. 333-48.

Sandman, P.(1995) Responding to community outrage: strategies for effective risk communication: AIHA, Fairfax, VA.

Scanlon, K., Lunde, J. and Whitehead, C. (2008), "Mortgage product innovation in advanced economies: More choice, more risk", *European Journal of Housing Policy*, Vol. 8 No. 2, pp. 109-131.

Sjöberg, L. (2002). "Are received risk perception models alive and well?" *Risk Analysis*, 22(4), 665-70.

Sjöberg, L (2006) Opinion och attityder till förvaring av använt kärnbränsle, SKB rapport R-06-97.

Sjöberg, L., & Wester-Herber, M. (2008). Too much trust in (social) trust? The importance of epistemic concerns and perceived antagonism". *International Journal of Global Environmental Issues*, 30(1/2), 30-44.

Slovic (1987) "Perception of Risk", *Science*, 236(499), 280-85.

Statistics Sweden, www.scb.se

Statman, M. (1982), "Fixed rate or index-linked mortgage from the borrower's point of view: A note". *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.17 No. 3, pp. 451-457.

Uljens, M. (1996), "On the philosophical foundation of phenomenography". In: *Reflections on Phenomenography – Toward a methodology?* (Eds.) Dall'Alba, G & Hasselgren, B. Göteborg: Acta Universitatis Gothoburgensis, pp.105-103

Vickery, J. (2006), "Interest Rates and Consumer Choice in the Residential Mortgage Market", New York: Federal Reserve Bank. Working Paper,
http://www.newyorkfed.org/research/economists/vickery/Interest_Rates_Consumer_Choice.pdf (accessed 10 April 2010).

Woodward, S. (2003), "Consumer Confusion in the Mortgage Market", Working paper, Sand Hill economics, available at: <http://ssrn.com/abstract=2049629>.

Zocchi, P. (2013), "Why do Italian households prefer adjustable rate mortgages?", *Journal of European Real Estate Research*, Vol. 6 No. 1, pp. 90-110.