

# Bomarknadsnytt

Nummer 1  
2024.02.22

Prognos över svensk ekonomi och bostadsmarknad



- Svensk BNP står och stampar på stället i år.
- Inflationsmålet är i praktiken redan uppnått.
- Styrräntan sänks fem gånger i år med start i maj.
- Den rörliga bolåneräntan sjunker till 3,3 procent 2026.
- Fritt fall i bostadsbyggandet.

**SBAB!**

## Sammanfattning

Svensk ekonomi mjuklandar. BNP står och stampar samtidigt som arbetslösheten ökar måttligt. Inflationmålet är i praktiken uppnått och Riksbanken sänker därför räntan ned till 2,75 procent. Löner som ökar mer än inflationen gör att hushållens köpkraft tar ett litet glädjeskutt efter två tunga år. Hushållens konsumtion börjar återigen växa så smått efter att ha krympt i närmare två års tid.

Bostadspriserna ökar med ett par procent. Den rörliga bolåneräntan sjunker till 3,3 procent fram till januari 2026. Ett kraftigt nedpressat bostadsbyggande bidrar till den låga BNP-tillväxten och en med tiden allt större bostadsbrist. Det är några av slutsatserna i prognosen för 2024 i årets första nummer av Bomarknadsnytt.

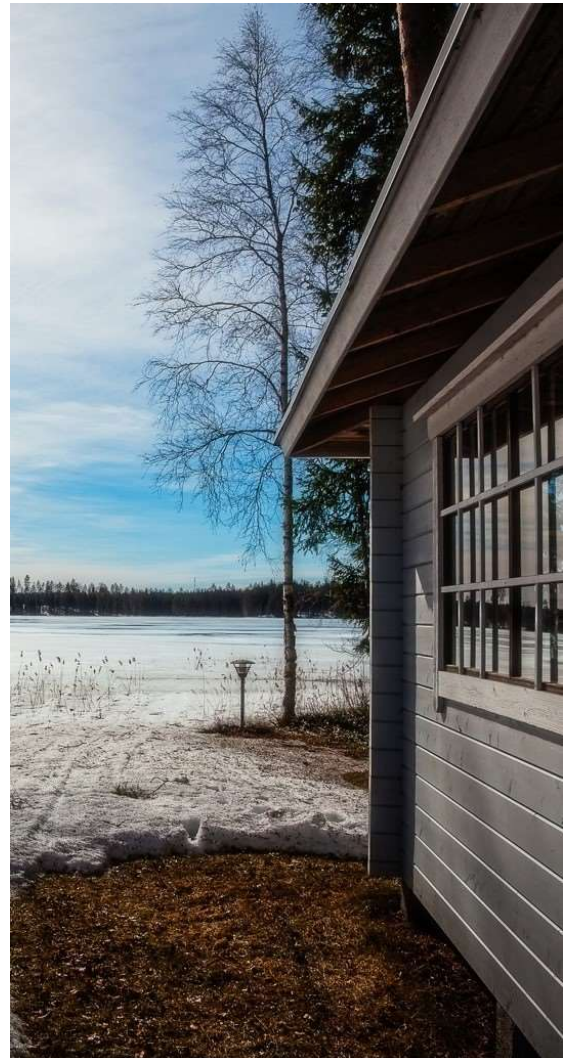
## Inledning

Bomarknadsnytt beskriver den makroekonomiska utvecklingen och vad som händer på bostadsmarknaden. Den har tre delar:

- en första del som beskriver den makroekonomiska utvecklingen med en global utblick,
- en andra del som beskriver efterfrågeläget på bostadsmarknaden mot bakgrund av hushållens ekonomi och utvecklingen av bostadspriserna,
- en tredje del som beskriver utbudet av bostäder och utvecklingen av nyproduktionen.

I bilaga A och B redovisas regional utveckling på bostadsmarknaden i Stockholm, Göteborg och Malmö. I bilaga C görs beräkningar av trendinflationen. I bilaga D görs en prognosuppföljning och jämförelse med andra prognosmakare. I bilaga E redovisas en sammanställning av nyckeltal för prognosen.

Bomarknadsnytt vänder sig till SBAB:s kunder, investerare, journalister och andra intresserade av svensk ekonomi och bostadsmarknad.





## Det makroekonomiska läget

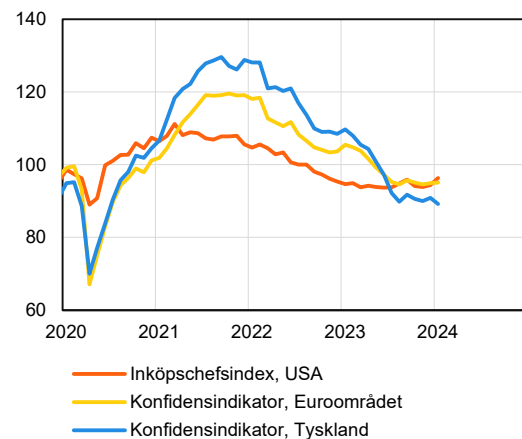
### Den globala BNP-tillväxten bottnar i år

Tillväxttakten i den globala ekonomin toppade 2021 och bedöms bottna i år. Därefter väntas en förhållandevis långsam återhämtning. Det finns skillnader mellan olika länder, och exempelvis USA ligger något före Europa i konjunkturcykeln, vilket återspeglas av så kallade förtroendeindikatorer (se diagram 1). I många länder ligger indikatorerna för tillfället under de historiska genomsnitten.

Ur ett svenskt perspektiv väntas den handelsvägda omvärldstillväxten uppgå till 1,4 procent i år, vilket är i stort sett samma nivå som 2023 (se diagram 2). Under 2025 förutses en uppgång till 2,1 procent, vilket är en historiskt sett ganska normal tillväxttakt. Den svaga ekonomiska tillväxten i år kan delvis förklaras av en fortsatt stram penningpolitik i många länder i syfte att säkerställa att inflationen kommer ned till målsatta nivåer.

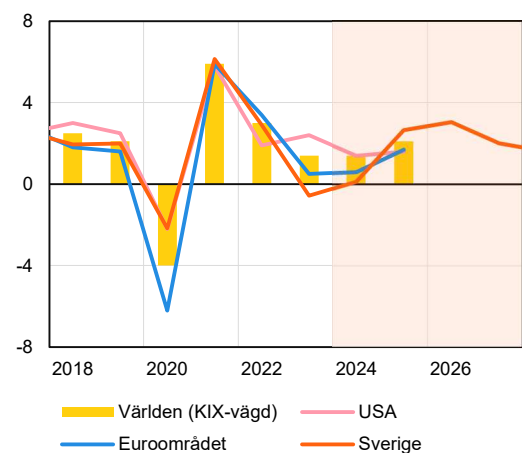
Osäkerheten om den framtida utvecklingen beror kanske främst på väpnade konflikter i omvärlden, däribland Rysslands krig mot Ukraina, och olika militära aktioner i mellanöstern. I nuläget väntas dessa få begränsade konsekvenser på den globala ekonomin, men det går inte att utesluta vare sig en utvidgning av konflikterna eller betydande effekter på internationell handel och de globala finansiella marknaderna.

Diagram 1. Förtroendeindikatorer i omvärlden  
Indikator, medelvärde = 100, säsongsrensad



Källor: Macrobond och SBAB

Diagram 2. BNP i Sverige och omvärlden  
Procentuell förändring



Anm.: KI:s omvärldsprognoiser är från december 2023 och vår prognos för Sverige från februari 2024.

Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

*Svensk ekonomi befinner sig i en lågkonjunktur som vänder uppåt mot slutet av året*

Förtroendeindikatorerna i Sverige rasade brett under 2022. Under förra året fortsatte förtroendeindikatorerna att falla för vissa branscher medan de vände upp för andra branscher (se diagram 3). Mot slutet av året pekade indikatorerna i allmänhet uppåt, med undantag för byggindustrin där stämningläget fortsatte nedåt. Mest positiva signaler kommer från tillverkningsindustrin och handeln, vilket bland annat kan kopplas samman till att exporten gått förhållandevis bra under förra året.

Månadsvisa indikatorer för BNP-utvecklingen visar på fortsatta nedgångar under november och december 2023. Den ekonomiska utvecklingen var under andra halvåret 2023 i stort sett stillastående. För helåret 2023 bedömer vi att svensk BNP kommer att ha krympt med omkring en halv procent när vi har facit i hand. I år väntas den ekonomiska utvecklingen ta lite fart, men för helåret bedöms ekonomin endast växa marginellt (se tabell 1).

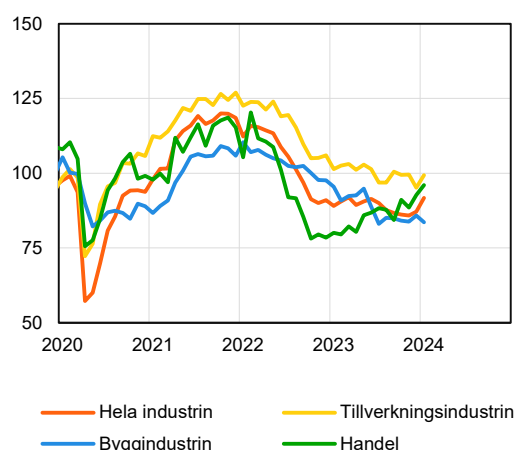
Det svaga konjunkturläget, med en nedpressad efterfrågan och höga kostnader för kapital, bidrar till att näringslivets investeringar, som är tydligt konjunkturkänsliga, minskade under förra året och även väntas minska i år. Hushållens konsumtion, som föll kraftigt förra, året växer i år och bidrar tillsammans med offentlig konsumtion till att hålla uppe BNP-utvecklingen under 2024 (se diagram 4).

Det svenska näringslivet har under senare tid pressats av höga kostnader och en svag efterfrågan. När priserna på insatsvaror steg för ett par år sedan var det möjligt att höja försäljningspriserna, men den strama penningpolitiken har dämpat efterfrågan och begränsat möjligheten att övervältra priserna i nästa led. Dessutom har penningpolitiken bidragit till högre finansieringskostnader. Sedan mitten av förra året syns en tydlig uppgång i antalet företagskonkurser (se diagram 5).

Sedan början av 2022 har arbetslösheten legat under 8 procent av arbetskraften, vilket är förhållandevis lågt (se diagram 6). Hösten 2023 steg dock den säsongsjusterade arbetslösheten till över 8 procent. Framöver förväntar vi oss en fortsatt uppgång. I år bedömer vi att arbetslösheten kommer att uppgå till i genomsnitt 8,5 procent av arbetskraften (se diagram 7). Uppgången i arbetslösheten sker samtidigt som arbetskraftstillväxten är i stort sett stillastående.

**Diagram 3. Förtroendeindikator, Sverige**

Indikator, medelvärde = 100, säsongsrensats



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet och SBAB

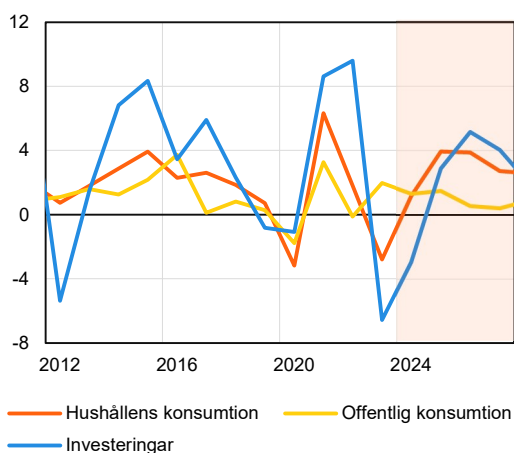
**Tabell 1. BNP-utvecklingen och dess komponenter**

	Procentuell förändring respektive procentenheter				
	2023	2024	2025	2026	2027
BNP-utveckling	-0,6 (-0,9)	0,1 (0,0)	2,7 (2,8)	3,0 (3,2)	2,0
Bidrag					
Hushåll. kons.	-1,2 (-0,9)	0,5 (0,6)	1,7 (1,4)	1,7 (1,6)	1,2
Off. kons.	0,5 (0,5)	0,3 (0,3)	0,4 (0,4)	0,1 (0,2)	0,1
Investeringar	-1,9 (-1,5)	-0,8 (-1,0)	0,7 (1,1)	1,3 (1,5)	1,1
Nettoexport	2,0 (0,9)	0,1 (0,1)	-0,2 (-0,1)	-0,1 (-0,1)	-0,4

Anm.: Föregående prognos den 21 november inom parenteser. Uppgifterna är avrundade och summerar därför inte alltid. Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

**Diagram 4. Sveriges försörjningsbalans, användning**

Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

### Inflationen nära Riksbankens mål

Inflationstakten ökade snabbt från slutet av 2021 och under 2022 till nivåer som inte skådats på flera decennier (se diagram 8). Uttryckt i termer av 12-månaderstal låg KPI- och KPIF-inflationen i på 12,3 respektive 10,2 procent i december 2022. Även bortsett från snabbt stigande energipriser var inflationen rekordhög där KPIF-XE-inflationen låg på 8,4 procent. Den snabba uppgången kan förklaras av en stark efterfrågan på varor och tjänster som inte kunde mötas upp av ett lika stort utbud. Detta bland annat till följd av produktions- och leveranshinder i spåren av coronapandemin och sanktioner och handelshinder med anledning av Rysslands krig mot Ukraina.

De inflationsutfall som rapporteras har nästan genomgående handlat om 12-månaderstal, det vill säga om förändringen av ett prisindex för en månad jämfört med samma månad ett år tidigare. Det framgår inte med denna metod när under 12-månadersperioden som priserna förändrades.

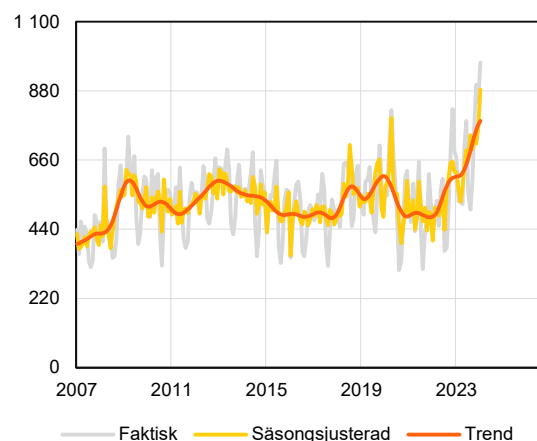
Ett alternativ är att titta på förändringarna av ett prisindex mellan två på varandra följande månader. Dessa förändringar är dessvärre ofta svårtolkade eftersom de kan hoppa upp en månad och ner nästa månad, även om de justeras för säsongseffekter. En metod för att lättare kunna tolka den månadsvisa utvecklingen är att beräkna trenden för säsongjusterade månadsutfall. Gör man det framgår exempelvis att KPIF-inflationen toppade på över 10 procent sommaren 2022 men att den nu fallit tillbaka till omkring 4 procent (se diagram 9 och bilaga C).

De senaste månadernas trendsiffror ska tolkas försiktigt eftersom de är föremål för revidering när nya månadsutfall blir tillgängliga. Vår tolkning är dock att trenden är på nedåtgående och kommer att ligga på 2 procent till sommaren. Jämförs de olika metoderna framgår att 12-månaderstalen för inflationen är fördröjda med i genomsnitt sex månader jämfört med trenden för de månadsvisa utfallen.

För helåret 2024 väntas KPI- och KPIF-inflationen ligga på 2,0 respektive 2,2 procent, det vill säga i paritet med Riksbankens mål (se bilaga C). Den lägre KPI-inflationen beror på att vi bedömer att Riksbanken sänker styrräntan med start i maj vilket i sin tur påverkar hushållens bolåneräntor med en viss fördröjning.

Diagram 5. Inledda företagskonkurser

Antal per månad

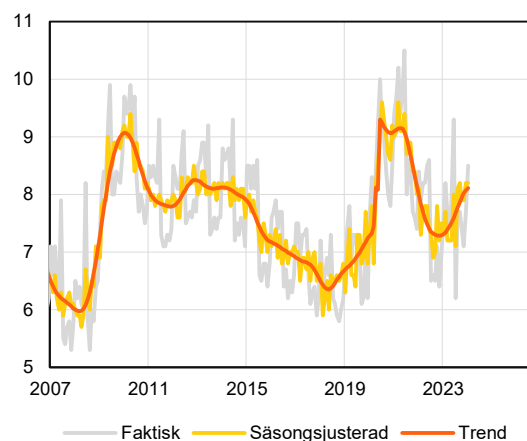


Anm.: Omfattar aktie-, handels-, och kommanditbolag samt övriga juridiska personer.

Källor: Macrobond, UC och SBAB

Diagram 6. Arbetslöshet 15–74 år

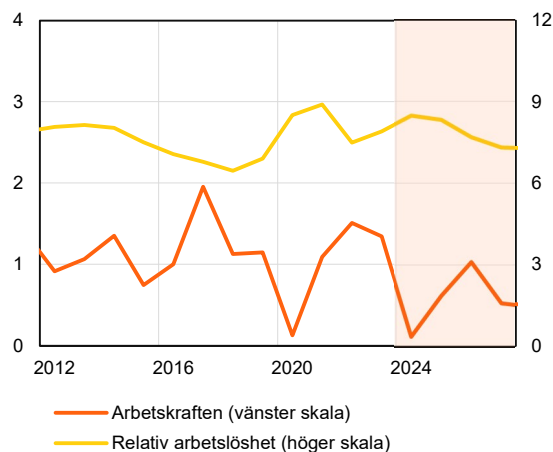
Procent av arbetskraften



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 7. Arbetskraften och arbetslöshet 15–74 år

Procentuell förändring och procent av arbetskraften



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

### Penningpolitiken tillräckligt stram för att inflationen ska nå målet inom rimlig tid

Under perioden april 2022 till september 2023 beslutade Riksbanken om en höjd styrränta vid samtliga penningpolitiska möten. Styrräntan ligger nu på 4 procent.

I sin penningpolitiska uppdatering den 1 februari i år beslutade Riksbanken att hålla kvar styrräntan på nuvarande nivå. Riksbanken meddelade också att styrräntan troligen kan sänkas tidigare än vad som indikerades i prognosen i november 2023, och att om utsikterna för inflationen fortsätter att vara gynnsamma är det inte uteslutet att styrräntan kan sänkas redan under första halvåret i år. Det är en radikalt ändrad syn från att tidigare ha indikerat att styrräntan kan komma att ligga kvar på omkring 4 procent fram till mitten av 2025 (se diagram 10).

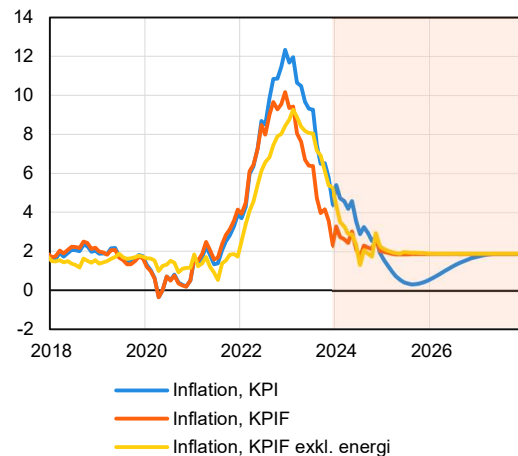
Vi förväntar oss att inflationsutfallen under våren tydligt kommer att visa att inflationshotet har klingat av. Vi bedömer därför att Riksbanken redan i maj kommer att besluta om en första sänkning av styrräntan till 3,75 procent. Återkommande sänkningar leder därefter till att styrräntan når 2 procent sommaren 2025 (se tabell 2). Vi utesluter varken en tidigare eller senare start av sänkningarna. Av Riksbankens historiska styrräntebeslut framgår att tidigare sänkingscykler inletts tre till sex månader efter att den sista styrräntehöjningen genomförts.

Omräknat till bolåneräntor är vår bedömning att den rörliga bolåneräntan (3-månadersräntan) i stort sett följer Riksbankens styrränta (se tabell 3). I vissa lägen kan bolåneräntorna sjunka något tidigare än styrräntesänkningarna såtillvida att marknadsaktörerna förutser sänkningen. Det kan också ibland finnas en eftersläpning i boräntorna eftersom utlåningen till viss andel finansieras av inlåning, och eftersom räntan på inlåningskonton ofta påverkas i mindre utsträckning av styrräntan jämfört med marknadsräntorna i stort.

Sammantaget väntas de rörliga bolåneräntorna ligga kvar på höga nivåer under våren även om de kan komma att minska något. En nedgångsperiod förväntas starta till sommaren, och till sommaren 2025 förväntas de rörliga bolåneräntorna ha kommit ned till omkring 3,5 procent i termer av snittränta på bolånemarknaden som helhet. Denna nivå på rörliga boräntor är väl i linje med en neutral styrränta på 2 procent, och kan således betraktas som ganska normal. Det är dock inte uteslutet att räntorna tillfälligt ligger en bit under denna nivå, exempelvis om en alltför stram penningpolitik får ekonomin att bromsa in kraftigt och inflationen att hamna under Riksbankens mål.

Diagram 8. Inflation enligt olika mått

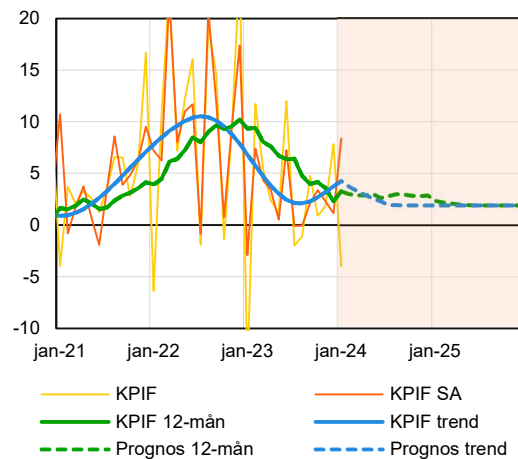
Procent per år, 12-månaderstal



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 9. Inflationen enligt KPIF

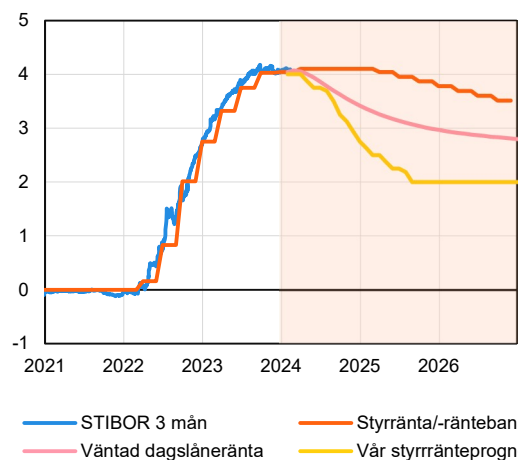
Procent per år, 12-månaderstal och månadsutveckling i årstakt



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 10. Styrränta och förväntad dagslåneränta

Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

De långa bundna boräntorna, som steg snabbt när inflationen tog fart under 2022, föll tillbaka en hel del under november och december 2023. De ligger nu i allmänhet under 4 procent för bindningstider längre än tre år. Vi förväntar oss inte att de ska fortsätta nedåt särskilt mycket till även om det kan komma att handla om några tiondelar. Vår bedömning är att långa bundna boräntor framöver normalt sett kommer att ligga på knappt 4 procent.<sup>1</sup>

#### Alternativa händelseutvecklingar

I vårt huvudscenario bedöms resursutnyttjandet i ekonomin vara lägre än normalt under 2024, men också under 2025. Resursutnyttjandet förväntas vara balanserat från och med 2026. Under 2025 och 2026 väntas BNP-tillväxten vara god, och under framför allt 2026 väntas sysselsättningen öka snabbt och arbetslösheten falla tillbaka i rask takt.

Även om den redovisade prognosen är vår bästa bedömning kan utvecklingen bli såväl starkare som svagare. En källa till osäkerhet är naturligtvis situationen i omvärlden med väpnade konflikter, handelsbegränsningar och pandemier. En ytterligare osäkerhetskälla är genomförandet och genomslaget av finans- och penningpolitiken på inflationen och den realekonomiska utvecklingen.

Osäkerheten är fortfarande högre än normalt vad gäller det finansiella systemet, vilket bland annat framgår av olika indikatorer på stress (se diagram 11). Stressindikatorerna är förvisso måttligt förhöjda och dessutom delvis på nedåtgående.

Man kan dock inte utesluta att finansiella företag drar på sig mer kreditförluster än vanligt under den nuvarande lågkonjunkturen, och att de kan komma att behöva exempelvis tillskott av kapital från ägarna eller stöd från den offentliga sektorn. Vi bedömer att sannolikheten för omfattande problem av denna typ är begränsade och att de inte kommer att leda till instabilitet i det finansiella systemet i stort.

Tabell 2. Genomförda och förväntade styrräntebeslut

Procent		Styrräntenivå
Tidpunkt		Procent
År	Månad	
2023	September	4,00
2024	Maj	3,75
2024	Augusti	3,50
2024	September	3,25
2024	November	3,00
2024	December	2,75
2025	Februari	2,50
2025	Maj	2,25
2025	Augusti	2,00

Källa: SBAB

Tabell 3. Framtida boräntor med olika bindningstid

Procent						
	3 mån	1 år	2 år	3 år	4 år	5 år
mar-2024	4,8	4,6	4,3	4,1	3,7	3,6
jan-2025	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5
jan-2026	3,3	3,4	3,4	3,5	3,6	3,6
jan-2027	3,4	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8
jan-2028	3,4	3,5	3,6	3,7	3,9	3,9

Anm.: Avser genomsnittliga räntor på bolånemarknaden, inte SBAB:s list-/snitträntor

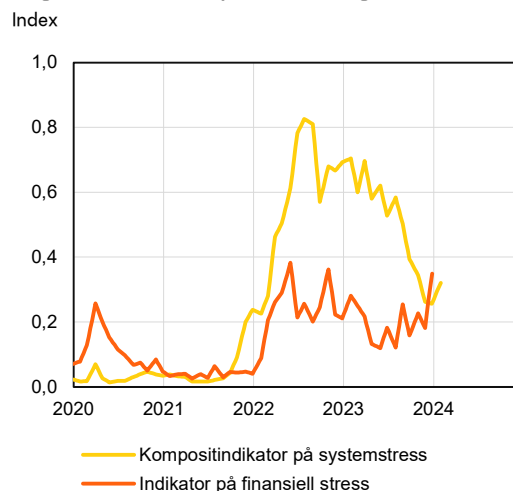
Källa: SBAB

<sup>1</sup> Se även Boräntenytt nr 1, 2024.

Ett snabbt slut på kriget i Ukraina och lättade sanktioner mot Ryssland skulle kunna leda till att den ekonomiska utvecklingen vänder snabbare uppåt. En sådan utveckling kan beskrivas som en positiv utbudschock, där tillgången på exempelvis livsmedel och handelsgödsel ökar kraftigt under kort tid. Den framtida utvecklingen kan också komma att handla om omfattande ekonomiska stöd för att återuppbygga Ukraina, vilket skulle kunna påverka BNP-utvecklingen positivt i näraliggande länder och i Europa som helhet. Effekten på den ekonomiska utvecklingen är normalt sett som starkast i början, och kan bli negativ om den tränger undan andra investeringar eller om den bidrar till högre räntor.

En kraftigt expansiv finanspolitisk för att snabbt ta Sverige ur lågkonjunkturen skulle kunna leda till en snabbt växande statsskuld. Det kan i sin tur leda till stigande riskpremier och räntor på statsobligationer, vilket kan sprida sig till stigande räntor på kreditmarknaden. Högre bolåneräntor och högre räntor på företagslån kan försvaga investeringsviljan vilket försvagar den ekonomiska utvecklingen. Av detta syns dock ingenting för tillfället. Vår bedömning är att Sveriges låga statsskuld och den nuvarande inriktningen på finans- och penningpolitiken gör att risken är liten för ett sådant förlopp.

Diagram 11. Indikatorer på stress i Sverige



Källor: Macrobond och ECB





## Hushållens ekonomi och efterfrågan på bostäder

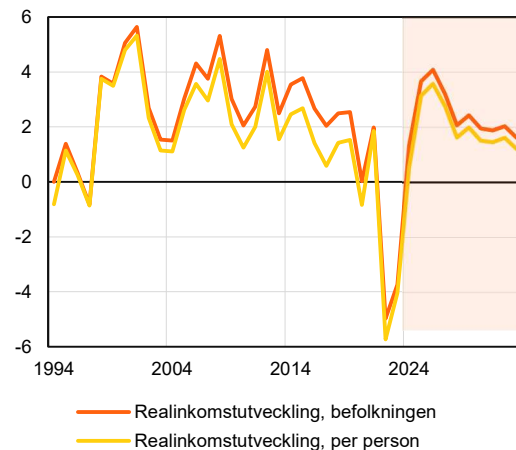
*Hushållens disponibla inkomster växer snabbare i år och ännu snabbare nästa år*

Hushållens reala disponibla inkomster förväntas öka med omkring 1 procent i år efter att ha minskat två år i rad (se diagram 12). Det är mycket ovanligt med en negativ utveckling av realinkomsterna men har tidigare inträffat under coronapandemin, sett till realinkomst per person, och under 1990-talskrisen, både för befolkningen i stort och per person. Nästa år väntas realinkomsterna öka med över 3 procent, och året därefter med omkring 4 procent.

Konsumentförtroendet har sedan den rekordlåga noteringen i oktober 2022 stigit i omgångar (se diagram 13). Stämmningsläget är fortfarande mycket lågt även om uppgången i januari var rekordstor. Eftersom vi befinner oss mitt i en lågkonjunktur är det svårt att sja om en normalisering i närtid. En återgång till inflation i linje med Riksbankens mål och sjunkande bolåneräntor torde ha en positiv inverkan på hushållens stämmningsläge. Det är alltså inte orimligt att tro på en normalisering under andra halvan av 2024 eller under 2025.

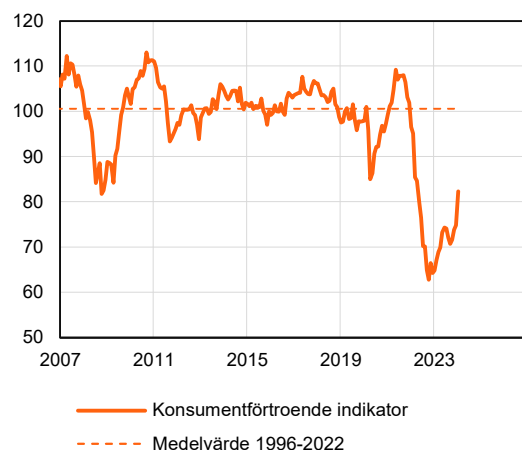
Hushållens nominella disponibla inkomster växte mycket långsamt förra året efter två år med rekordsnabb tillväxt (se diagram 14). Till viss del förklaras den tidigare höga tillväxttakten av ekonomiska stöd till hushållen för bland annat höga elpriser. Dessutom övertrumfades inkomstutvecklingen av den då höga inflationen. Den förväntat måttliga inkomstutvecklingen i år på 3,4 procent bidrar trots allt till en positiv realinkomstutveckling, när inflationen faller.

Diagram 12. Hushållens reala disponibla inkomster  
Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 13. Hushållens framtidsförväntningar  
Indikator



Källor: Macrobond och Konjunkturinstitutet

Hushållens egna sparande, mätt som andel av deras disponibla inkomster, minskade snabbt under 2021 och 2022 men ökade 2023. Sparandet väntas ligga kvar på en hög nivå i år för att falla tillbaka långsamt därefter (se diagram 14). Det höga sparandet förra året och i år kan förklaras av både de osäkra tiderna och det höga ränteläget. Hushållen sparar ofta mer under lågkonjunkturer då risken för arbetslöshet är högre. Framöver väntas sparandet sjunka tillbaka långsamt, dels till följd av de bättre tiderna, dels till följd av en förändrad demografisk sammansättning.

#### Ännu ingen synlig uppgång i boendeutgifternas andel av hushållens inkomster

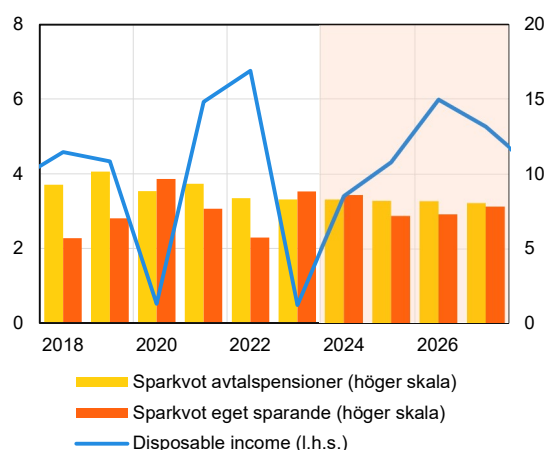
Under det tredje kvartalet 2023 spenderade hushållen i genomsnitt 23,2 procent av sina disponibla inkomster på boende. På denna nivå har utgiftsandelens legat i stort sett sedan första kvartalet 2014. Ur ett längre historiskt perspektiv har dock hushållen spenderat en betydligt större andel på boende. Med vägledning av data tillbaka till 1980-talets början bedöms hushållen vara beredda att lägga omkring 25–28 procent av sina inkomster på sitt boende (se diagram 15).

En förklaring till att det än så länge inte syns någon uppgång i boendeutgiftsandelens, till följd av exempelvis högre elpriser eller högre boräntor, beror på att utgifterna för de som äger sitt boende imputeras av SCB baserat på hyrornas nivå. En uppgång är därmed att vänta med viss fördröjning. Sett till utvecklingen av bostadsräntorna förväntar vi oss en uppgång i boendeutgiftsandelens under de kommande åren med omkring 3 procentenheter.

Hushållens ränteutgifter, efter skatteavdrag, uppgick 2022 till 3,0 procent av deras disponibla inkomster. År 2023 beräknas räntekvoten ha ökat till 5,6 procent och i år till 5,8 procent av de disponibla inkomsterna. Därefter förväntar vi oss en nedgång i räntekvoten till omkring 5 procent av inkomsterna (se diagram 16). De högre ränteutgifterna förväntas hålla tillbaka hushållens efterfrågan på boende under kommande år.

Diagram 14. Hushållens inkomster och sparkvot

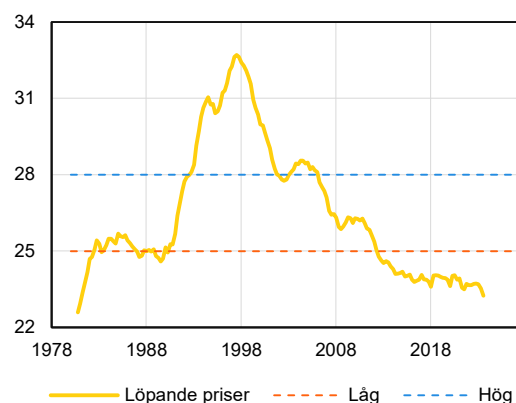
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 15. Hushållens boendeutgiftsandel

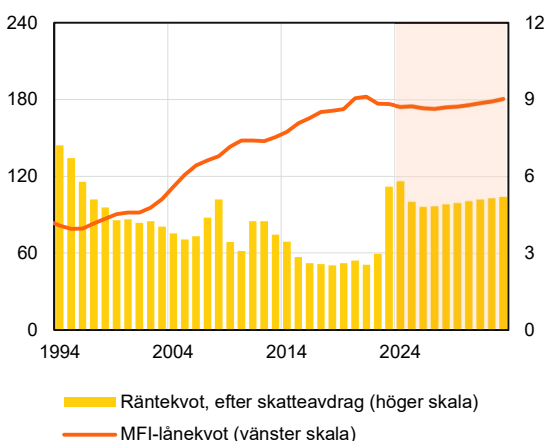
Procent av disponibel inkomst



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 16. Hushållens skuldkvot och räntekvot

Procent av disponibel inkomst



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

### Hushållen avvaktar med att flytta och byta bostad

Hushållens behov av bostäder kan vara högre än den bedömda efterfrågan om kostnaderna för bostäderna överstiger hushållens betalningsvilja, eller betalningsförmåga. Det påverkar såväl hushållens flyttbenägenhet inom beståndet av befintliga bostäder som deras efterfrågan på nyproducerade bostäder.

Säsongrensad information över de månadsvisa försäljningarna av bostadsrätter och villor visar hur det inträffade en snabb avmatning under 2022. Försäljningsvolymerna har därefter stabiliserats men ligger på en låg nivå. De lägre försäljningsvolymerna gäller framför allt för bostadsrätter i storstadsområden (se diagram 17). Även villaförsäljningarna sjönk under 2022, men har sedan mitten av 2023 stigit i framför allt Malmö, men också Göteborg och Stockholm (se diagram 18).

Nedgången i antalet sålda bostäder kan delvis förklaras av att intresset för den egna bostaden ökade under coronapandemin då mer tid spenderades i hemmet. Vi har inte räknat med några varaktiga effekter av pandemin på bostads efterfrågan eller försäljningsvolymerna. Även av konjunkturella skäl har försäljningsvolymerna varit höga under senare delen av 2020 och under 2021. Bedömt utifrån historiska data är konjunkturläget den enskilt viktigaste förklaringsfaktorn till förändringar i omsättningen av bostäder över tiden.<sup>2</sup>

Utvecklingen på bostadsmarknaden skiljer sig något åt mellan olika regioner och mellan olika bostadstyper, men skillnaderna är trots allt förhållandevis små (se bilaga A).

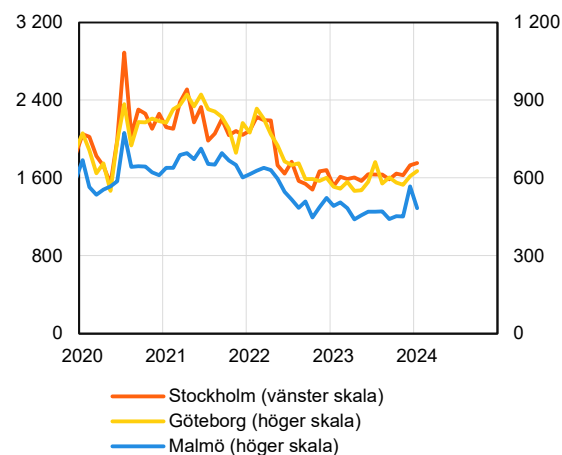
### Hushållen förväntar sig stigande bostadspriser

Indikatorer som mäter hushållens förväntningar på framtida bostadspriser har förstärkts sedan slutet av 2022 även om de föll tillbaka lite under senare delen av 2023 (se diagram 19). De ligger nu nära sina respektive historiska genomsnitt förutom Erik Olssons bostadsindex som ligger något under. Skillnader finns mellan olika indikatorer, och kan delvis förklaras av skillnader i urvalen. Erik Olssons indikator baseras på svar från personer på bostadsvisningar i några storstäder och SEB:s på hushåll i riket inkluderande hushåll som bor i hyresrätt. SBAB Booli boprisindikator baseras på frågor till hushåll i riket som äger sin bostad.

<sup>2</sup> Se *Omsättningen på bostäder*, Insiktsrapport nr 3 2019, SBAB.

Diagram 17. Försäljning av bostadsrätter regionalt

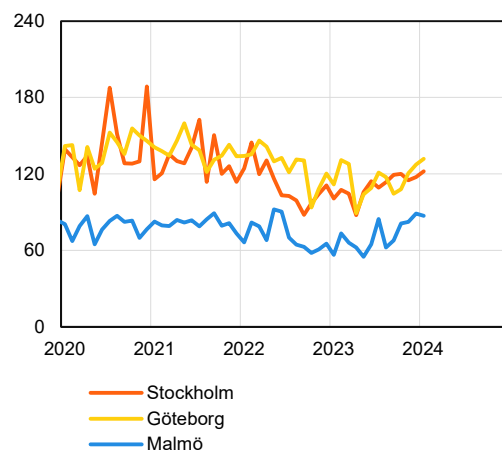
Antal per månad, säsongrensat



Källor: Macrobond, Mäklarstatistik och SBAB

Diagram 18. Försäljning av villor regionalt

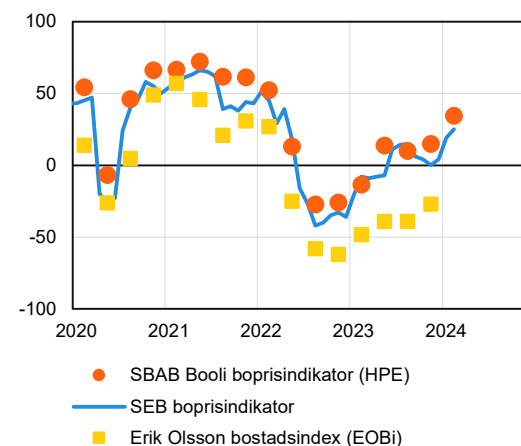
Antal per månad, säsongrensat



Källor: Macrobond, Mäklarstatistik och SBAB

Diagram 19. Bostadsprisförväntningar, 1 års sikt

Indikator



Källor: Macrobond, Erik Olsson, SEB och SBAB

### Bostadspriserna förväntas stiga i år även om de kan falla närmsta månaderna

Priserna på både lägenheter och hus föll kraftigt under 2022 man var nära nog oförändrade under 2023. En förklaring till att huspriserna fallit mer än lägenhetspriserna kan vara att de steg betydligt mer under coronapandemin då stor boendeyta värderades högt av hushållen. Det kan också vara så att huspriserna pressades ned mer i samband med att elpriserna steg, eftersom hus i högre utsträckning använder el för uppvärmning.

I år har prisutvecklingen hittills varit positiv för hus och lägenheter, men det handlar till stor del om en säsongseffekt för januari (se tabell 4).

Trenden för den säsongsrensade prisutvecklingen för Sverige som helhet visar på svagt stigande priser på lägenheter och svagt sjunkande priser på hus (se diagram 20). Den faktiska prisutvecklingen ligger i allmänhet något över trenden under årets första månader eftersom säsongsbidragen då är positiva, men det omvända under slutet av året. De senaste månadernas trendberäkningar ska dock alltid tolkas försiktigt.

Sett över längre perioder har bolåneräntorna och hushållens disponibla inkomster störst betydelse för bostadsprisernas utveckling. Baserat på vår modellskattning, där vi i huvudsak tar hänsyn till utvecklingen av hushållens disponibla inkomster och boräntorna, väntas bostadspriserna i riket sjunka något under de närmsta månaderna (se diagram 21).

Från och med sommaren 2024 väntas bostadspriserna stiga igen. Inledningsvis är uppgången långsam, men under 2025 när både lägre räntor och högre inkomster samverkar förväntas en lite snabbare prisuppgång på omkring 4 procent.

Drivande i vår prognos för bostadspriserna är framför allt utvecklingen av räntor och inkomster. Förändrade elpriser kan också ha en effekt på bostadspriserna på kort sikt eftersom det är svårt att snabbt byta uppvärmningsform. På längre sikt är dock priseffekten oklar eftersom såväl valet av boendeform som uppvärmningskälla kan förändras över tid. Vi räknar därför inte med några varaktiga effekter till följd av de senaste årens volatila elpriser.

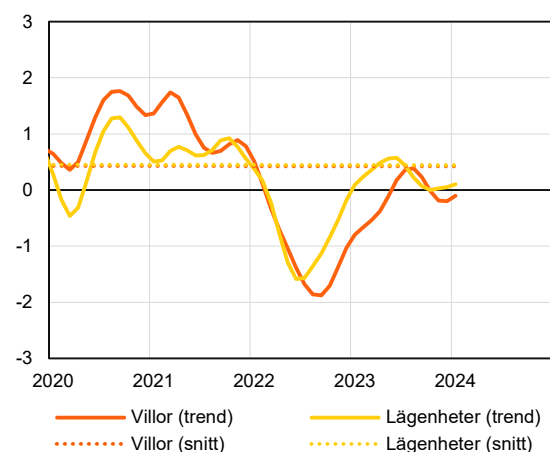
Tabell 4. SBAB Booli Housing Price Index (HPI)

Procent			
T.o.m. januari 2024	1 m	3 år	12 m
<b>Lägenheter</b>			
Storstockholm	+2,7	+1,1	+2,6
Storgöteborg	+4,9	+1,2	+1,5
Stormalmö	+3,7	+2,9	+3,7
Norra Sverige	+5,4	+3,9	+7,0
Mellersta Sverige	+6,4	+1,7	+2,4
Södra Sverige	+2,9	-0,6	+2,1
<b>Hus</b>			
Storstockholm	+2,4	-1,3	-0,2
Storgöteborg	+0,3	-0,0	-1,0
Stormalmö	+3,7	-1,0	+0,9
Norra Sverige	+1,6	-4,4	-2,4
Mellersta Sverige	+0,3	-0,8	-5,4
Södra Sverige	+3,8	+2,2	-1,0

Källor: Booli och SBAB, 2024-02-02

Diagram 20. Bostadsprisernas trendmässiga utveckling

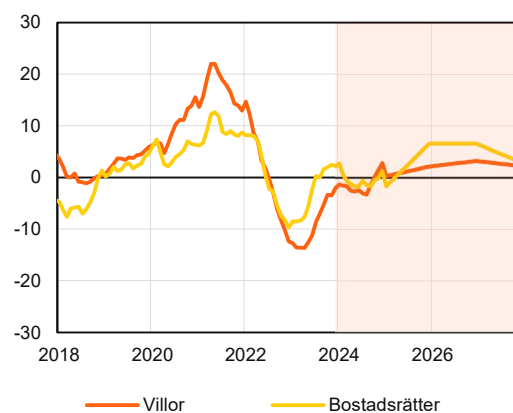
Procentuell månadsvis förändring, säsongsrensad



Källor: Macrobond, Booli och SBAB

Diagram 21. Bostadsprisernas utveckling

Procentuell förändring under 12 månader



Källor: Booli och SBAB



## Utbudet av bostäder och utvecklingen av nyproduktionen

*Bostadsmarknaden fortfarande kall – långa annonstider och låg omsättning*

En sammanfattande bild av läget på bostadsmarknaden ges av SBAB:s indikator Bomarknadstempen (se diagram 22). Den visar hur smidigt det går att sälja en bostad baserat på en uppsättning försäljningsfaktorer. Beräkningen baseras på hur dessa förhåller sig till sina respektive historiska medelvärden. Indikatorn visar att läget i januari var fortsatt kallt för hus, och på gränsen till iskallt för lägenheter. Det som framför allt kyler ner marknaderna är de långa annonstiderna.

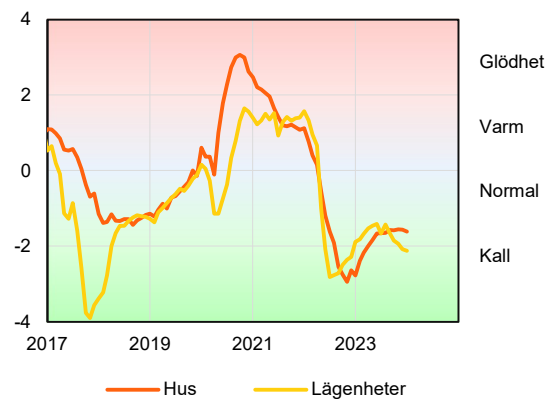
De senaste månaderna har antalet sålda bostäder varit 5 procent högre jämfört med samma period föregående år, men nästan 20 procent färre jämfört med samma period för ett par år sedan. Det är alltså en fortsatt mycket avvaktande marknad med tanke på att antalet bostadsbyten normalt sett är ganska stabilt över tiden, även om det förekommer en konjunkturell variation.

Historiskt har den genomsnittliga omsättningen på bostäder legat omkring 3 procent per år för villor och nära 10 procent per år för lägenheter. Omsättningen är i allmänhet högre under högkonjunkturer och lägre under lågkonjunkturer.<sup>3</sup> För närvarande ligger omsättningen på 2,8 procent för villor och på 7,4 procent för lägenheter (se diagram 23). Vi bedömer att omsättningen på bostäder kommer att stiga under 2024 och att den mot slutet av 2025 närmat sig ett normalläge.

<sup>3</sup> Se även SBAB:s insiktsrapport *Omsättningen på bostäder*.

Diagram 22. Bomarknadstempen

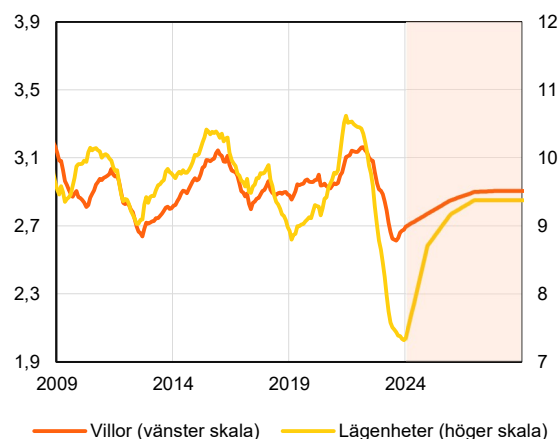
Indikator



Källor: Booli och SBAB

Diagram 23. Omsättning på bostäder i Sverige

Procent av respektive bestånd under 12 månader



Källor: Macrobond, Mäklarstatistik, SCB och SBAB

### Fortsatt svårt att sälja nybyggda bostäder, men tecken på viss förbättring

Utbudet av nybyggda bostäder till salu låg under 2023 på omkring 13 000 per månad vilket är förhållandevis normalt sett ur ett längre perspektiv (se diagram 24). Samtidigt har antalet sålda nya minskat till en fjärdedel (se diagram 25). Trots den dramatiska nedgången i antalet sålda nybyggda bostäder har utbudet alltså inte ökat. Utbudet av nybyggda bostäder har inte heller ökat trots att det formligen exploderat för befintliga bostäder. Utbudet av nybyggda bostäder är dessutom, än så länge, klart lägre jämfört med exempelvis under 2018 (se även bilaga A).

SBAB publicerar kvartalsvis ett index – SBAB Booli Housing Market Index (HMI) – som mäter läget i nyproduktionen för olika boendeformer för de områden där tillräckliga data finns. Indexet speglar efterfrågan på nyproducerade bostäder med hänsyn till hushållens bostadspreferenser och flyttbeteende, inkomster, lånevillkor, amorteringskrav och priserna för de olika bostäderna.

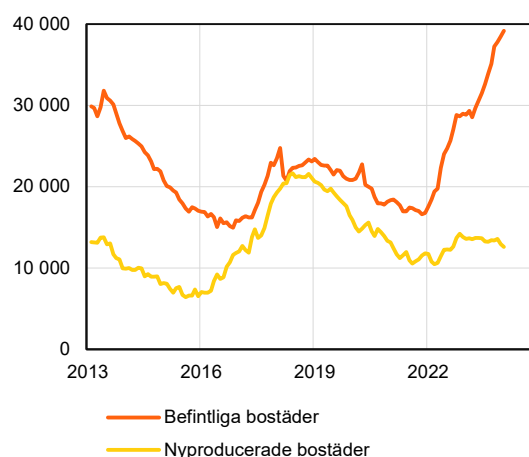
HMI för det tredje kvartalet 2023 visar att det för Sverige som helhet råder balans i nyproduktionen (se diagram 26). Det svagare konjunkturläget och den snabba uppgången i bolåneräntorna medförde initialt att de tidigare trenderna mot underskott på villor och bostadsrätter förbyts i trender mot överskott. En snabb neddragning av antalet byggstartar gjorde att överskott kunde undvikas och att en normalisering följde. På det stora hela råder det nu enligt HMI balans mellan utbudet och efterfrågan på dessa bostäder.

Det finns stora regionala skillnader för HMI. I flera av Sveriges större regionsstäder har räntepågången medfört ett överskott, eller ökat på tidigare överskott, på både nyproducerade bostadsrätter och villor (se bilaga B). I västra Götalands län noteras överskott på både villor och bostadsrätter.

HMI redovisas även för enskilda kommuner, och för dessa framgår att det finns såväl lokala överskott som underskott på bostadsrätter. Ett överskott beror inte nödvändigtvis på att det inte finns ett behov av nya bostäder i dessa kommuner men att de bostäder som byggs inte efterfrågas fullt ut sett till bland annat hushållens betalningsförmåga och preferenser, och kostnaden för bostäderna.

Diagram 24. Bostäder i Sverige som är till salu

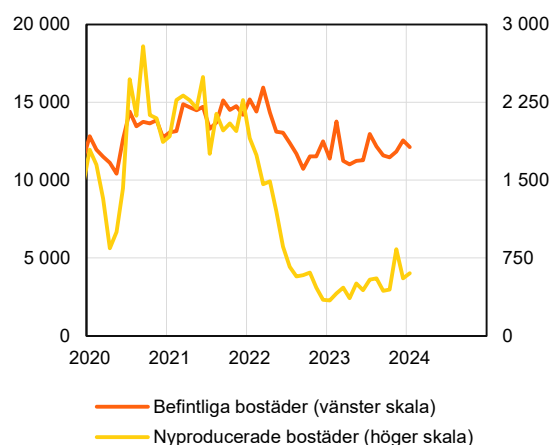
Antal annonser, säsongrensats



Källor: Macrobond, Booli och SBAB

Diagram 25. Verifierat sålda bostäder i Sverige

Antal per månad, säsongrensats

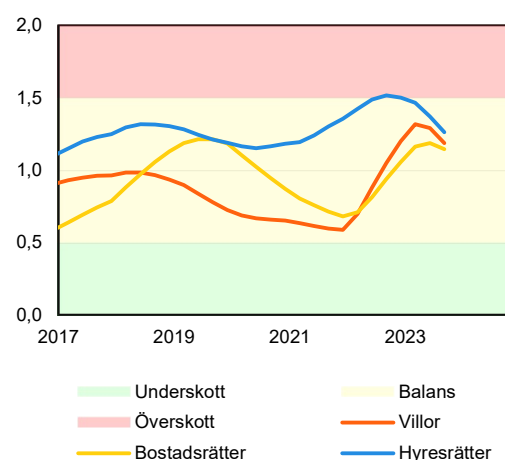


Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med 30 procent.

Källor: Macrobond, Booli och SBAB

Diagram 26. SBAB Booli Housing Market Index (HMI)

Index



Källor: Booli och SBAB

### En lägre byggtakt gör att bostadsbristen ökar under de kommande åren

För att bedöma läget på bostadsmarknaden, det vill säga matchningen av efterfrågan mot utbudet på befintliga bostäder och färdigställda bostäder, använder vi information om bland annat befolkningens storlek, hushållens sammansättning, inkomsternas nivå och boendekostnadernas andel av hushållens disponibla inkomster. Informationen ställs mot antalet bostäder och antalet lägenheter lediga till uthyrning. Vår sammantagna bedömning är att bostadsmarknaden var nära balans omkring 2002 och 2010.

I år och nästa år uppskattas bostadsbristen med vår beräkningsmetod uppgå till cirka 35 000–50 000 bostäder (se diagram 27). En hög byggtakt under de senaste åren har bidragit till att bristen pressats ned från omkring 150 000 bostäder under 2019. Sannolikt är bristen något större än vad vårt övergripande mått indikerar. Det kan förklaras av att det utbud av bostäder som mäts inte säkert svarar mot hushållens efterfrågan. En förklaring handlar om urbanisering och att vissa hushåll kan vilja bo i en annan kommun än den de för tillfället bor i. Det kan också vara så att de befintliga bostäderna inte matchar hushållens preferenser med avseende på exempelvis storlek, utformning, kostnad och upplåtelseform.

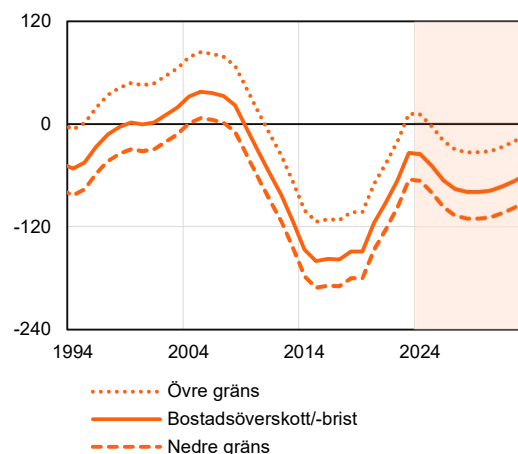
Med utgångspunkt från SCB:s framskrivning av befolkningens storlek och sammansättning, och vår bedömning av storleken på olika hushåll har vi gjort en prognos på hur behovet av bostäder kommer att förändras framöver. De närmsta fem åren bedömer vi att behovet kommer att öka med omkring 38 000 bostäder per år enbart av demografiska skäl (se diagram 28). Sett till att vissa orter står inför en snabb expansion, bland annat i norra Sverige, kan denna typ av beräkning dock underskatta storleken på det faktiska byggbehovet.

### Antalet påbörjade bostäder rekordlångt under 2024

Som en del i bedömningen av den realekonomiska utvecklingen har vi gjort en prognos på bostadsbyggandet. Vi bedömer att byggandet i år kommer att uppgå till 20 000 mätt utifrån antalet påbörjade bostäder. Det är en nedgång med 5 000 bostäder jämfört med föregående år, och med 35 000 bostäder jämfört med 2022. På längre sikt ser vi framför oss en långsam uppgång i byggtakten (se diagram 29). Om några år bedömer vi att byggtakten kommer att uppgå till omkring 35 000 bostäder per år, vilket då svarar mot befolkningstillväxten.

Diagram 27. Ackumulerat bostads-över/under-skott

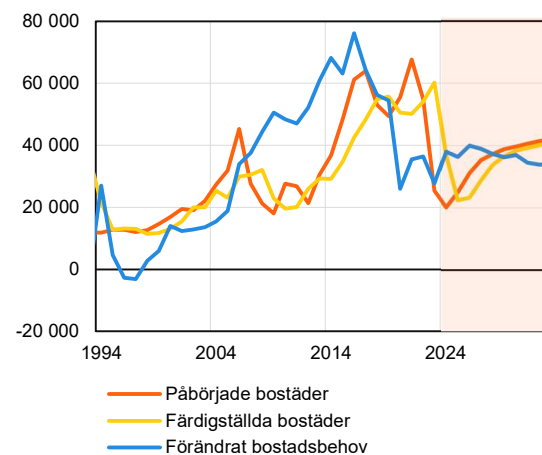
Tusental bostäder



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 28. Bostadsbehov och bostadsbyggande

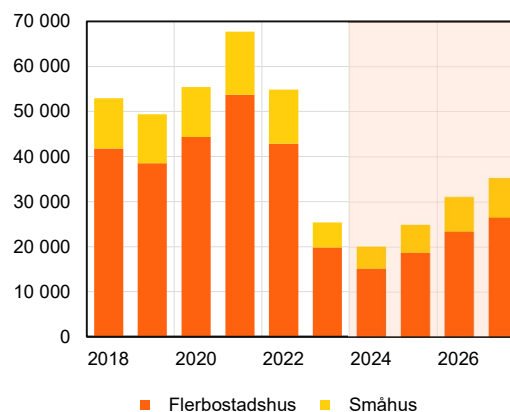
Antal per år



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 29. Påbörjade bostäder

Antal per år



Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och SBAB

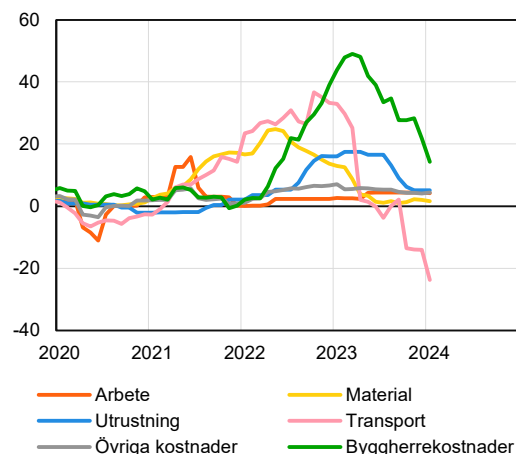
Under de senaste åren har en hög byggtakt i kombination med brister på olika produktionsfaktorer drivit upp prisutvecklingen på insatsvaror för bostadsbyggande (se diagram 30). Mot slutet av 2022 bromsade prisutvecklingen in, och på material minskade ökningstakten något. Under 2023 har dessutom de tidigare snabbt stigande priserna på transporter förbytts i fallande priser. Det har dessutom skett en nedgång i ökningstakten på byggherrekostnaderna, även om de kraftiga räntehöjningarna gjort att de nu ligger på en hög nivå. Snabba kostnadsökningar på insatsvaror till bostadsbyggandet i kombination med fallande bostadspriser på andrahandsmarknaden har sammantaget satt bostadsbyggandet under hård press. Situationen väntas bestå under 2024, men förbättras något under åren därefter.

Antalet konkurser i byggsektorn har stigit snabbt sedan mitten av förra året, vilket bekräftar att byggandet är under press (se diagram 31).

Med hänvisning till hushållens ekonomiska situation är det extra viktigt att försöka bedöma hushållens faktiska efterfrågan på nybyggda bostäder. Sedan mitten av 2020 har efterfrågan på bostäder totalt sett varit hög och utbudet av befintliga bostäder lågt, vilket gjort det lätt att sälja nybyggda bostäder. Det är något som förändrades snabbt under 2022. Även om det finns en kvarstående bostadsbrist har den senaste tidens snabba ökning av boenderelaterade kostnader sannolikt dämpat hushållens efterfrågan på bostäder. Det utesluter dock inte en byggtakt i linje med befolkningsutvecklingen framöver när läget har normaliserats.

Diagram 30. Byggekostnadsindex, flerbostadshus

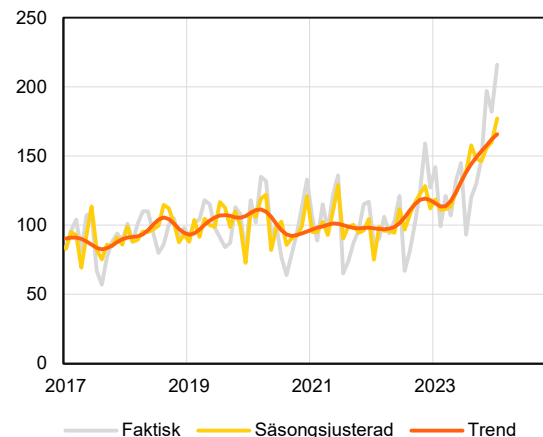
Procentuell förändring under 12 månader



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 31. Företagskonkurser, bygg och anläggning

Antal per månad



Källor: Macrobond, UC och SBAB

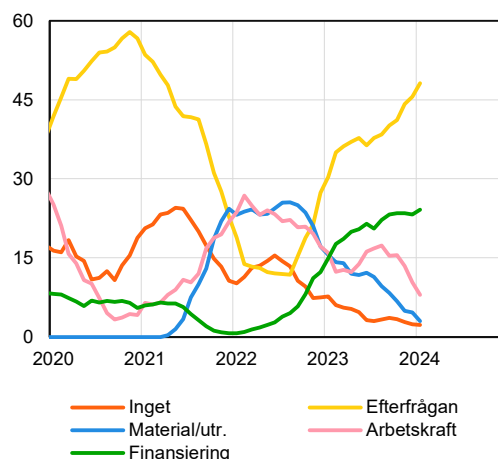


Enligt Konjunkturinstitutets månadsvisa barometer växer två hinder för byggandet snabbt. Det handlar framför allt om hushållens efterfrågan på bostäder men också tillgången till finansiering. Situationen har förändrats dramatiskt sedan mitten av 2022 då de största hindren handlade om tillgången på arbetskraft samt material och utrustning, vilka nu har marginaliserats (se diagram 32).

Enligt den kvartalsvisa Konjunkturbarometern förväntar sig husbyggarna själva en något lägre byggtakt på ett års sikt (se diagram 33). Under de två första kvartalen förra året var förväntningarna mer pessimistiska, men har under det tredje kvartalet tilltog optimismen om framtiden. Indikatorn är inte helt enkel att tolka eftersom den behöver relateras till den innevarande byggtakten, men förändringen den senaste tiden kan kopplas samman till att nuvarande byggtakt är lägre jämfört med den för tidigare kvartal. Indikatorn ger på det hela taget stöd för en prognos om en lägre byggtakt 2024 jämfört med 2023.

**Diagram 32. Främsta hinder för bostadsbyggande**

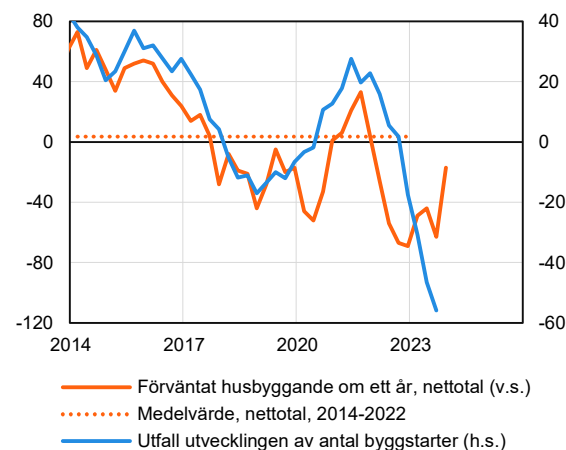
Index, glidande 6-månaders glidande medelvärde



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

**Diagram 33. Förväntat husbyggande och antal byggstartar**

Indikator, säsongrensad



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

## Författare

### Robert Boije

Chefsekonom, redaktör för Bomarknadsnytt  
Telefon: 070-269 45 91  
E-mail:



Robert Boije  
Chefsekonom, SBAB

### Sten Hansen

Analys- och prognoschef  
Telefon: 070-260 86 36  
E-post: [sten.hansen@sbab.se](mailto:sten.hansen@sbab.se)



Sten Hansen  
Analys- och prognoschef, SBAB

### *Disclaimer*

Den här rapporten är en publikation från SBAB. Den har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analys- och prognoschef Sten Hansen. Den är baserad på källor som bedöms som tillförlitliga men de framåtblickande bedömningar som görs av rapportförfattarna eller refereras till är förknippade med prognososäkerhet. Rapporten är inte avsedd att utgöra det enda underlaget vid enskilda beslut om bostadsköp, bolån och räntebindningstid. SBAB påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust till följd av beslut grundade på denna rapport.

# Bilaga A: Regionala bostadsmarknader

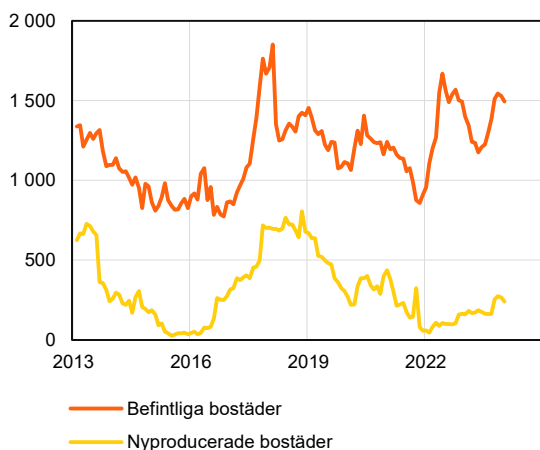
## Bostadsutbud

Det sammantagna utbudet av bostäder är mycket stort i Stockholm. Utbudet är tydligt uppåtgående i Göteborg och Malmö och är nära nog rekordstort. Utvecklingen kan till stor del förklaras av den för befintliga bostäder, där förändringen varit tydlig sedan 2022.

Utbudet på nyproducerade bostäder är lågt jämfört med de senaste åren, även om det är på uppåtgående i många områden.

Diagram A1. Utbud, Stockholms innerstad

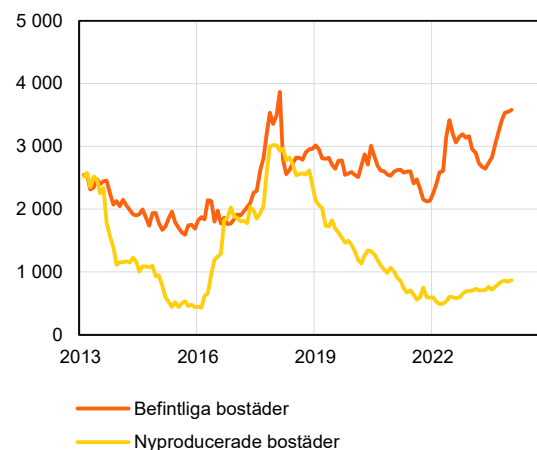
Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A2. Utbud, Stockholms kommun

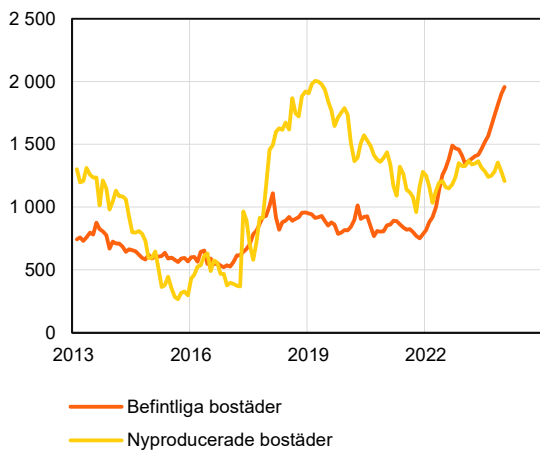
Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A3. Utbud, Göteborgs kommun

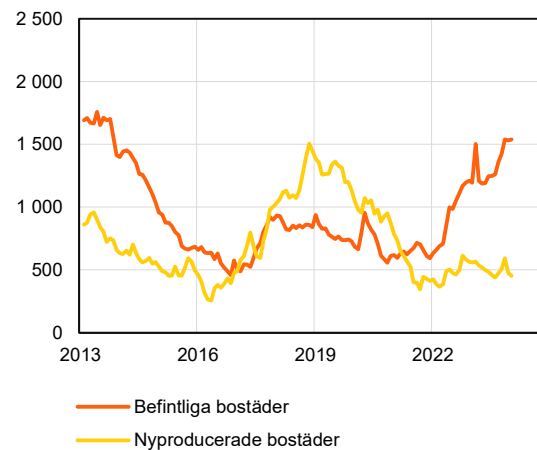
Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A4. Utbud, Malmö kommun

Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

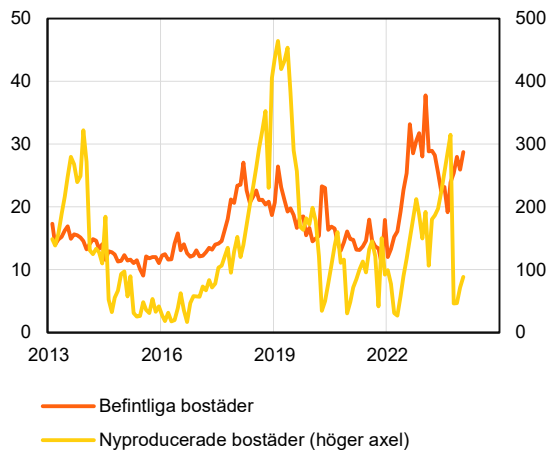
## Annonstid

Den genomsnittliga annonstiden för befintliga bostäder, mätt som antal dagar på Booli, har stigit snabbt sedan 2022 från omkring två veckor och ligger nu ofta på omkring fem veckor. Den föll tillbaka något i Stockholm vid mitten av 2023 men steg igen därefter. Den kan nu betraktas som betydligt längre än vad som tidigare var normalt.

Annonstiderna för nyproducerade bostäder är i allmänhet tio gånger längre än för befintliga bostäder. Även dessa har gått upp brant sedan 2022 och är nu förhållandevis långa.

Diagram A5. Annonstid, Stockholms innerstad

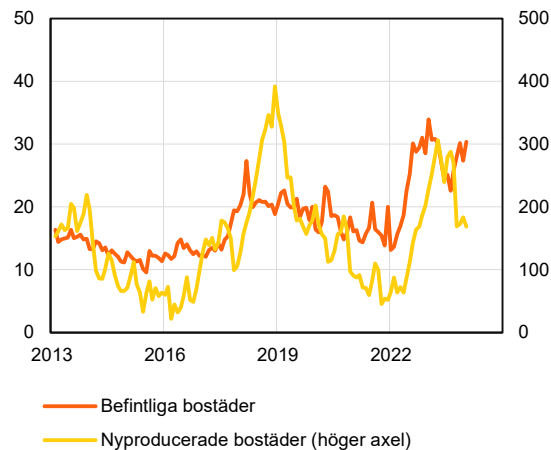
Antal dagar, säsongrensats



Källor: Booli och SBAB

Diagram A6. Annonstid, Stockholms kommun

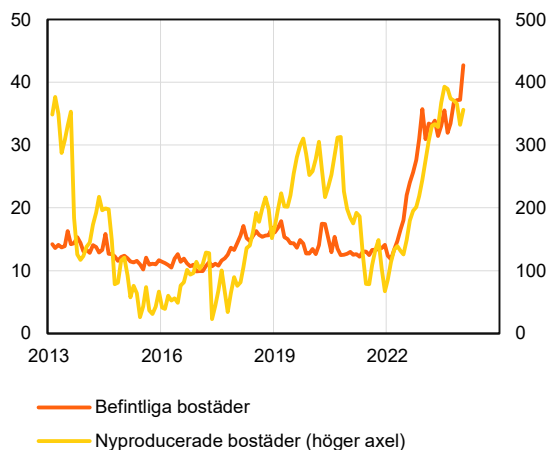
Antal dagar, säsongrensats



Källor: Booli och SBAB

Diagram A7. Annonstid, Göteborgs kommun

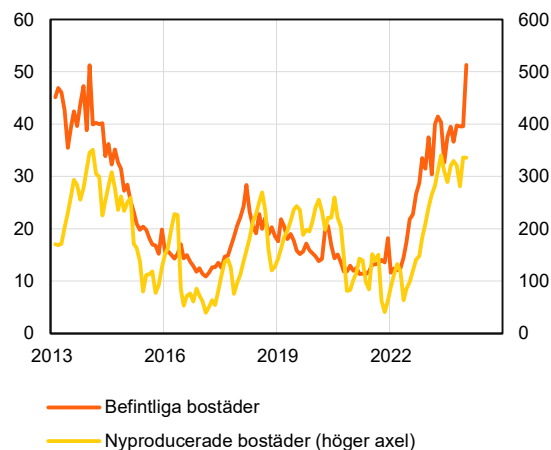
Antal dagar, säsongrensats



Källor: Booli och SBAB

Diagram A8. Annonstid, Malmö kommun

Antal dagar, säsongrensats



Källor: Booli och SBAB

## Försäljning

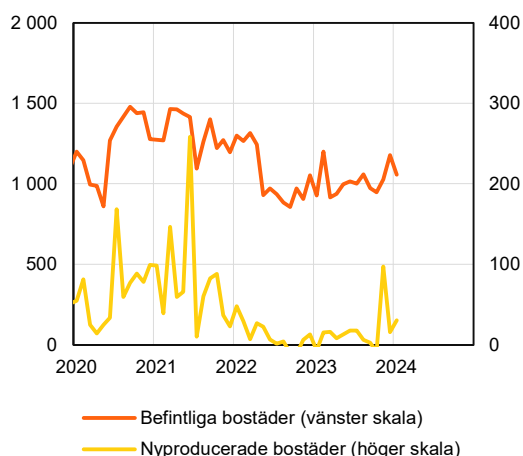
Antal sålda bostäder per månad i det befintliga beståndet, mätt utifrån antalet verifierat sålda bostäder, minskade i många storstadsområden under 2022. De ligger nu generellt sett mycket lågt men har ökat något de senaste månaderna.

För nyproducerade bostäder har nedgången i försäljningstakten varit betydligt snabbare än den för befintliga bostäder. I Stockholms innerstad

handlade det nära nog om ett stopp i försäljningarna. Det finns svaga tecken på en möjlig uppgång de senaste månaderna. De markant lägre försäljningsvolymerna kan delvis förklaras av att det kommit ut färre nya objekt, vilket bekräftas av att utbudet inte ökat särskilt mycket.

Diagram A9. Försäljning, Stockholms innerstad

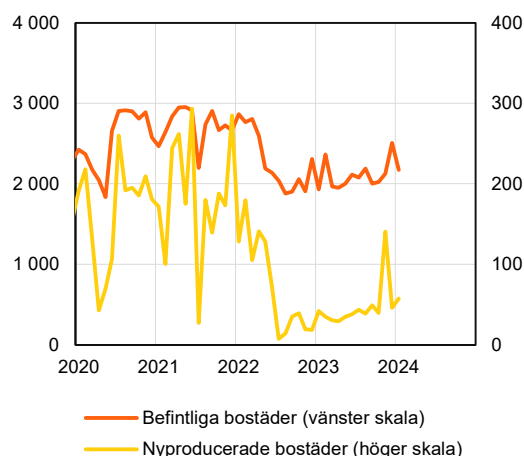
Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats



Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med 30 procent.  
Källor: Booli och SBAB

Diagram A10. Försäljning, Stockholms kommun

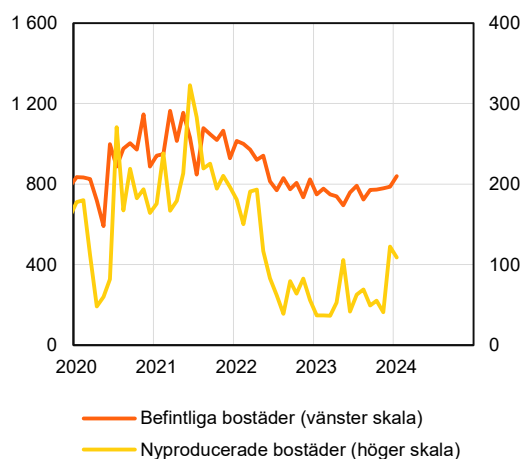
Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats



Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med 30 procent.  
Källor: Booli och SBAB

Diagram A11. Försäljning, Göteborgs kommun

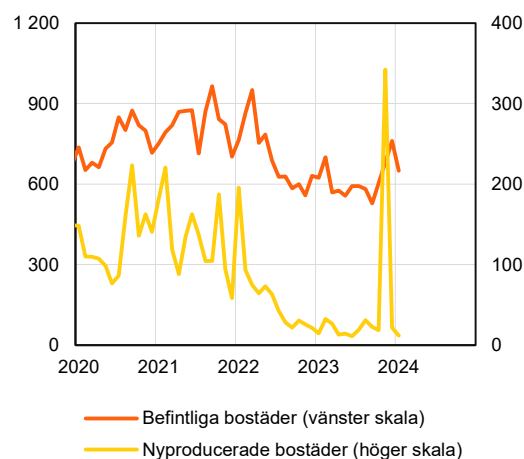
Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats



Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med 30 procent.  
Källor: Booli och SBAB

Diagram A12. Försäljning, Malmö kommun

Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats



Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med 30 procent.  
Källor: Booli och SBAB

## Priser

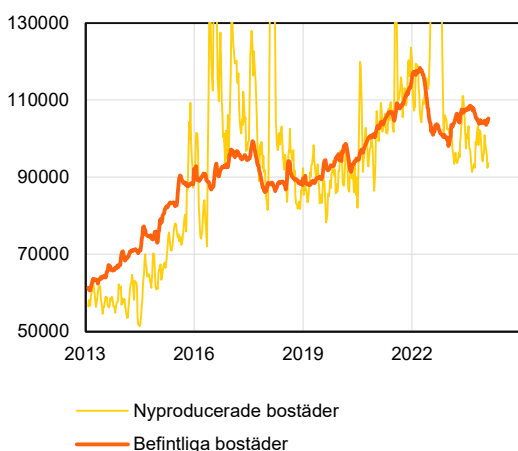
Bostadsprisernas nivå och utveckling skiljer sig åt i olika delar i Sverige. I till exempel Stockholm är priserna på sålda bostäder (verifierat av mäklare, lagfarter eller sista offentliga bud) mer än dubbelt så höga som i Malmö.

I samtliga av Sveriges tre storstäder syns en tydlig nedgång i kvadratmeterpriserna på befintliga bostäder under 2022. Kvadratmeterpriserna förde sig i allmänhet uppåt under första halvan av 2023 men nedåt under andra halvan av året.

Priserna skiljer sig åt mellan bostäder som omsätts inom det befintliga beståndet och nyproducerade bostäder som säljs. I Stockholm ligger priserna på nya bostäder, mätta med kronor per kvadratmeter boyta, nära de i beståndet, så även i Göteborg före 2022. Det skulle kunna förklaras av att många befintliga bostäder har ett attraktivare läge som väger upp andra sämre bostadsegenskaper. Sedan 2022 är dock kvadratmeterpriserna på nya bostäder högre i både Göteborg och Malmö.

Diagram A13. Pris, Stockholms innerstad

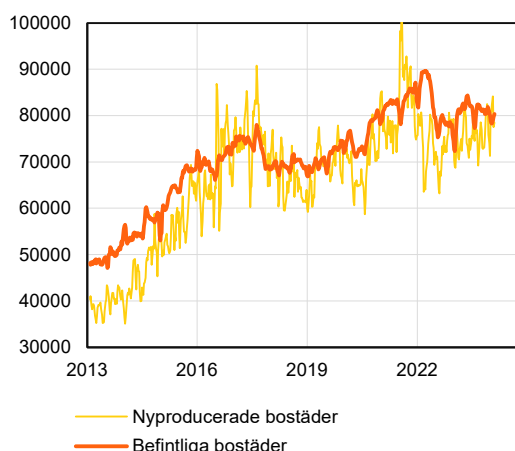
Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Diagram A14. Pris, Stockholms kommun

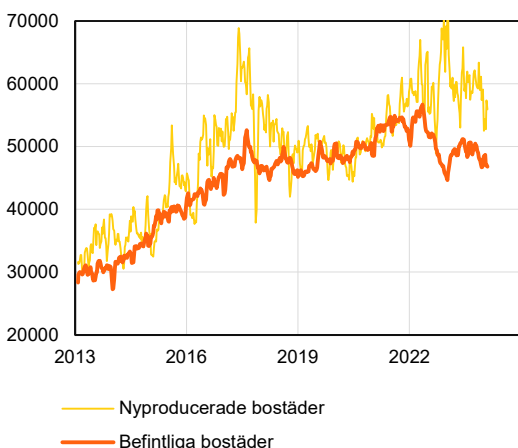
Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Diagram A15. Pris, Göteborgs kommun

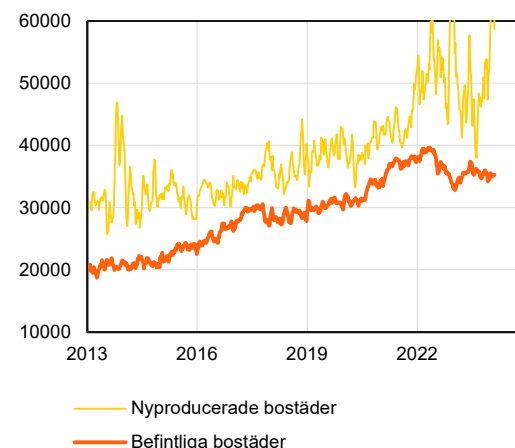
Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Diagram A16. Pris, Malmö kommun

Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

# Bilaga B: SBAB Booli Housing Market Index

## Regioner

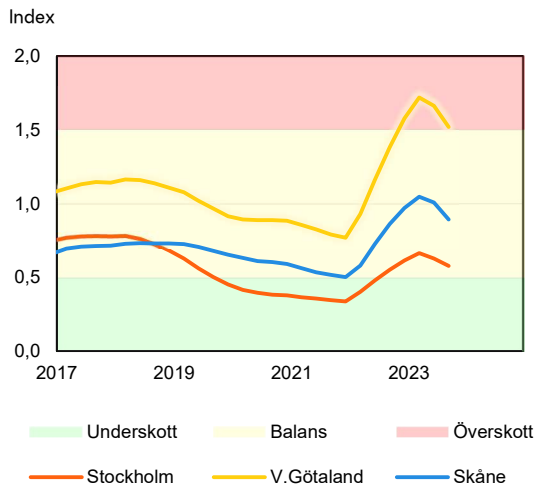
Enligt SBAB Booli Housing Market Index (HMI) är det i riket som helhet förhållandevis god balans mellan nyproduktionen av villor och bostadsrätter och efterfrågan på respektive boendeform. Utvecklingen har gått från tendens till underskott till tendens till överskott. För nybyggda hyresrätter ligger indikatorn mycket nära ett överskott.

Det finns skillnader regionalt och för olika boendeformer. I Stockholms län har det varit ett underskott på nybyggda villor, men det har övergått till balans. I Västra Götaland råder det ett överskott på villor medan det är balans i Skåne.

För nyproducerade bostadsrätter råder det balans i Stockholms län och i Skåne. I Västra Götaland råder det dock ett överskott på nyproducerade bostadsrätter.

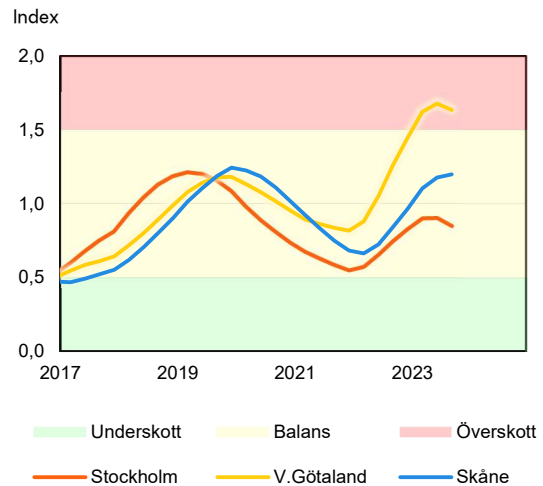
Ett index inom spannet 0,5–1,5 tolkas som en marknad i balans. Ett index som överstiger 1,5 tolkas som att nyproduktionsvolymen är tydligt större än hushållens efterfrågan. Ett index som understiger 0,5 innebär att nyproduktionsvolymen är tydligt mindre än hushållens efterfrågan.

Diagram B1. HMI storstadslän, villor



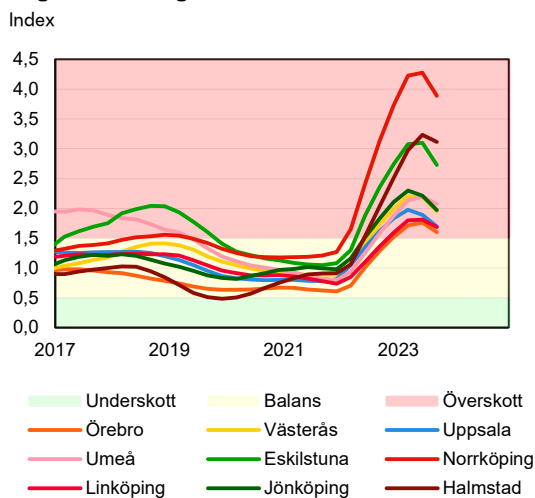
Källor: Booli och SBAB

Diagram B2. HMI storstadslän, bostadsrätter



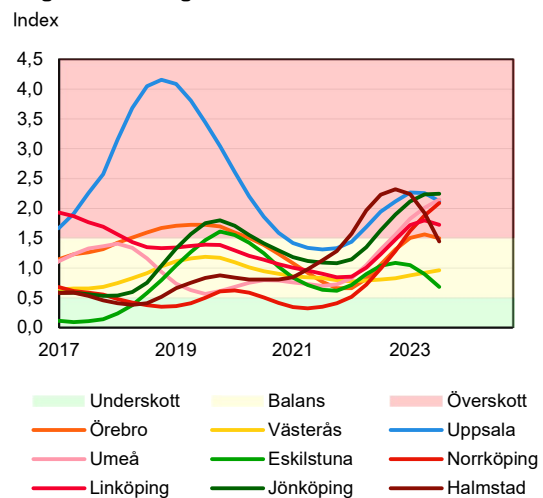
Källor: Booli och SBAB

Diagram B3. HMI regionstäder, villor



Källor: Booli och SBAB

Diagram B4. HMI regionstäder, bostadsrätter



Källor: Booli och SBAB

## Bilaga C: Säsongsjusterad och trendmässig inflation

Inflationen följs normalt upp med 12-månaders tal som visar hur mycket prisnivån stigit en viss månad i förhållande till samma månad föregående år. För mycket fokus på 12-månaderstalen riskerar dock att leda till felaktiga slutsatser om när saker sker i ekonomin, och hur stort inflationstrycket är vid en viss tidpunkt. Det kan ge missvisande information för penningpolitiken sett till både när det är dags att höja styrräntan och sänka den, och med hur mycket. En beräkning av den så kallade trendmässiga inflationen indikerar att Riksbanken borde ha höjt styrräntan snabbare och mer än den gjorde när inflationen började gå upp samtidigt som det nu kan vara dags att sluta att höja den.

### Så mäts inflationen

Inflationen i Sverige mäts idag med flera olika mått som tas fram av Statistiska centralbyrån (SCB) och publiceras varje månad. Det vanligaste måttet är kanske förändringen av Konsumentprisindex, KPI, vilken baseras på en bred varukorg för hela den privata inhemska konsumtionen. KPI speglar prisförändringen på en varukorg bestående av olika varor och tjänster som kan ha haft olika prisförändringar under mätperioden. För att få ett sammanfattande inflationsmått vägs prisförändringarna på olika varor och tjänster ihop utifrån den andel (vikt) de har i hushållens varukorg.

Riksbankens inflationsmål är uttryckt som att inflationen mätt med Konsumentprisindex med fast ränta, KPIF, ska ligga kring 2 procent per år. Anledningen till att Riksbanken använder sig av KPIF i stället för KPI är att förändringar av styrräntan påverkar KPI i sig. Höjs styrräntan stiger KPI eftersom styrräntan påverkar bolåneräntorna som i sin tur påverkar boendekostnaderna som ingår i KPI. På så vis är KPIF ett bättre mått på den underliggande inflationen i ekonomin.

### Problemet med varierande energipriser

Ett annat problem med inflationen mätt enligt KPI, men också för KPIF, är att den i hög grad påverkas av energipriser som de på el, bensin och diesel. Som vi sett, särskilt det senaste året, tenderar dessa priser att variera kraftigt, vilket Riksbanken inte kan göra något åt. Därför är det i utformningen av penningpolitiken intressant att även använda ett annat mått på den underliggande inflationen rensat från dessa varierande energipriser. Av det skälet beräknar SCB även KPIF-XE där både den

direkta ränteeffekten av styrränteförändringar och energipriserna tagits bort från KPI. Det är i praktiken det mått som brukar anses vara mest relevant att följa för att bedöma det underliggande inflationstrycket i svensk ekonomi.

### 12-månaderstal, säsongseffekter och den trendmässiga inflationen

Inflationen hoppar vanligtvis upp och ner enskilda månader till följd av bland annat säsongseffekter. Därför följs vanligtvis inflationen med fokus på 12-månaders tal. När under perioden förändringarna inträffade framgår dock inte av 12-månaderstalen. Hoppiga inflationsförändringar från en månad till en annan ger heller inte särskilt god vägledning om den trendmässiga utvecklingen de senaste månaderna.

Det är värdefullt att beräkna säsongsjusterad månadsinflation och en så kallad säsongsjusterad trend för inflationen för att få en bättre bild av det aktuella inflationstrycket. Det finns olika metoder för att göra detta som kan ge lite olika slutsatser om vart den underliggande inflationen är på väg. Därför ska resultaten tolkas med viss försiktighet. För att ändå göra en bedömning av den underliggande inflationen och vart den är på väg, går det att säsongjustera och därefter beräkna trenden för inflationen med hjälp av den välkända metoden X-11. Oss veterligen har trenden för inflationen inte uppmärksammats på detta sätt tidigare.<sup>4</sup>

### Inflationen i praktiken

Vår beräkning baserad på KPIF-XE visar i detta fall att säsongjustering av den månadsvisa inflationen (den orangea grafen i diagram B1) ger ett begränsat mervärde jämfört med den ursprungliga serien (den gula grafen). Det mest tydliga är att den tar bort en del av effekten på inflationen av den förändring av varukorgen som normalt sker i januari när SCB justerar vikterna i varukorgen. Den justeringen har normalt en inflationssänkande effekt då hushållen drar ner på konsumtionen av varor och tjänster som har stigit mest i pris. Däremot framträder en mer intressant utveckling för trendserien när både säsongeffekten och den oregelbundna och oförklarade variationen rensats bort (den gröna grafen i diagram C1). Trenden återspeglar väl i tiden det som händer enligt den ursprungliga serien och den säsongjusterade serien, men med ett jämnt förlopp. Det framgår också att

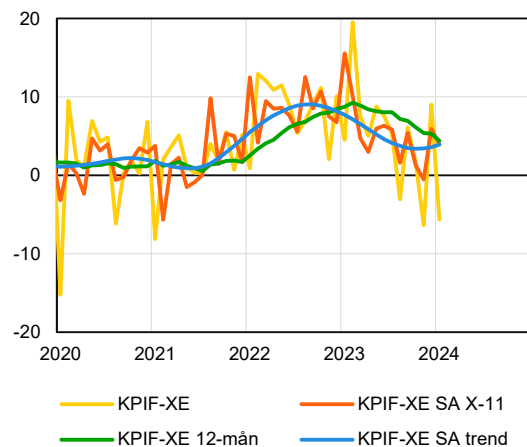
<sup>4</sup> Däremot har Riksbanken använt metoden för att ta fram säsongsjusterad trend för producentpriser.



trendserien har stora likheter med 12-månaderstalen, men med den viktiga skillnaden att trendserien reagerar omkring sex månader tidigare.

Diagram C1. KPIF-XE faktisk, säsongsjusterad, trend och 12-månaderstal

Procent, årstakt

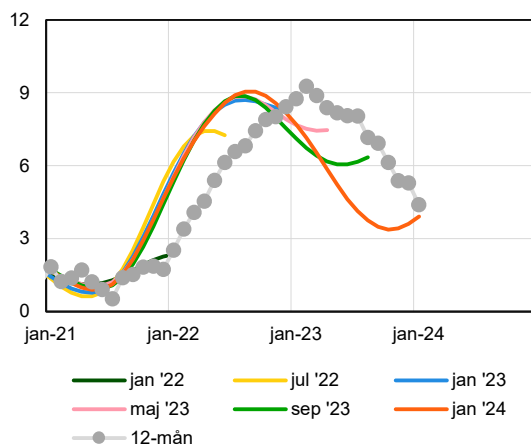


Källor: SCB, SBAB och Macrobond

Eftersom trender är svåra att mäta och observera i slutet på en tidsserie är det intressant att studera hur beräkningen av trendserierna sett ut vid olika tillfällen under det senaste året (se diagram C2).

Diagram C2. KPIF-XE trender och 12-månaderstal

Procent, årstakt



Källor: SCB, SBAB och Macrobond

En beräkning av trenden i juli 2022 visar att inflationen låg på 7,2 procent till skillnad mot 12-månaderstalen som låg på 6,1 procent (den gula grafen respektive de grå prickarna i diagram B2). Under 2022 visade trendserierna i allmänhet på högre inflation jämfört med 12-månaderstalen. En beräkning av trendinflationen i januari 2023 visar på 8,3 procent jämfört med 8,4 procent för 12-

månaderstalen, alltså ganska lika. För 2023 gäller det omvända. Trendinflationen ligger i allmänhet under 12-månaderstalen.

För den senast tillgängliga månaden januari ligger inflationen enligt trenden på 3,9 procent, och enligt 12-månaderstalen på 4,4 procent. Det framgår också att inflationen toppade på cirka 9,1 procent i augusti 2022, och att den därefter gått med betydligt. I samband med utfallen de senaste månaderna har synen på inflationen under tidigare månader reviderats ned. När exempelvis utfallet för oktober 2023 blev tillgängligt reviderades den initiala synen på inflationen i maj ned från 7,6 procent till 5,9 procent. När utfallet för januari 2024 blev tillgängligt reviderades den initiala synen på inflationen i oktober 2023 ned från 5,0 procent till 3,4 procent.

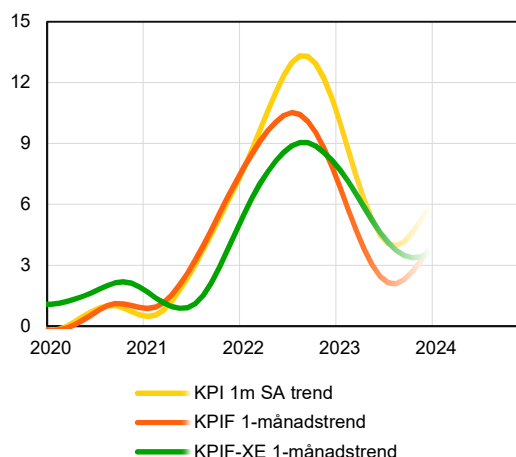
Revideringarna jämfört med den senaste trendberäkningen blir generellt sett mindre ju längre bak i tiden man går. För trender äldre än sex månader är revideringarna förhållandevis små, och för trender äldre än 12 månader mycket små.

### Trendberäkningar av andra mått på inflationen

Trendberäkningar av de vanligaste inflationsmåttens visar på branta nedgångar under 2023 (se diagram C3). Det snabba fallet för KPIF jämfört med KPIF-XE kan förklaras av lägre energipriser, framför allt på el. Tidsförskjutningen av KPIF-XE i förhållande till KPIF kan förklaras av indirekta effekter av energipriserna. Det är alltså bara de direkta effekterna som rensas bort i KPIF-XE.

Diagram C3. 1-månadstrender för olika inflationsmått

Procent, årstakt



Anm.: Osäkerhet i beräkningen visas genom att graferna tonas ut.

Källor: SCB, SBAB och Macrobond

## Bilaga D: Uppföljning och jämförelser av prognoser

Bedömningar av den makroekonomiska utvecklingen i Sverige görs regelbundet av ett flertal prognosmakare. Även om dessa prognoser består av en stor uppsättning variabler är det intressant att jämföra dessa med avseende på utvecklingen av BNP och nivån på arbetslösheten.

### Prognoser för 2024

Vi bedömer att BNP kommer vara i det närmaste oförändrad under 2024. Det är en prognos i linje med andra aktörer, och den svaga uppgången återspeglar en långsam återhämtning från lågkonjunkturen (se tabell D1).

Vi bedömer att den relativa arbetslösheten under 2024 kommer att uppgå till i genomsnitt 8,5 procent av arbetskraften, vilket är i linje med flertalet andra prognosmakares bedömningar. Nivån är förhållandevis normal sett till att det är under senare delen av en lågkonjunktur.

Prognoserna på BNP uppvisar en förhållandevis stor spridning, vilket kan förklaras av olika syn på hur snabbt konjunkturen vänder uppåt. Konsensus är större gällande nivån på arbetslösheten. Skillnaden mellan de två beror på att BNP till större del påverkas av konjunkturläget i omvärlden.

Tabell D1. De senaste makroekonomiska prognoserna för 2024 från några prognosmakare

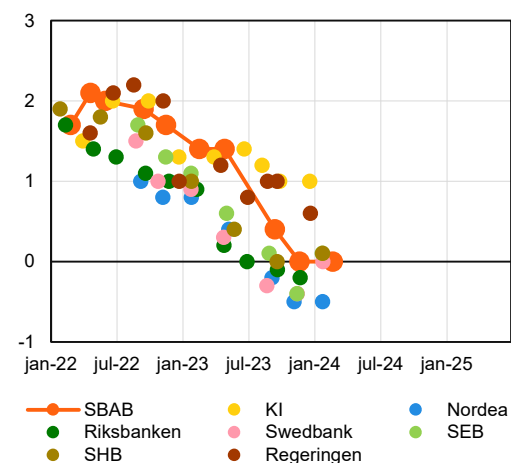
Procentuell förändring respektive procent av arbetskraften

Prognosmakare	Datum	BNP	Arbetslöshet
SBAB	2024-02-22	0,1	8,5
Swedbank	2024-01-25	0,0	8,4
Nordea	2024-01-24	-0,5	8,6
Handelsbanken	2024-01-24	0,1	8,2
SEB	2024-01-23	0,1	8,6
Regeringen	2023-12-20	0,6	8,4
Konjunkturinstitutet	2023-12-20	1,0	8,4
Riksbanken	2023-11-23	-0,2	8,6

Källor: Handelsbanken, Konjunkturinstitutet, Nordea, Riksbanken, SEB, Swedbank och SBAB

Diagram D1. Prognoser på BNP-tillväxten under 2024

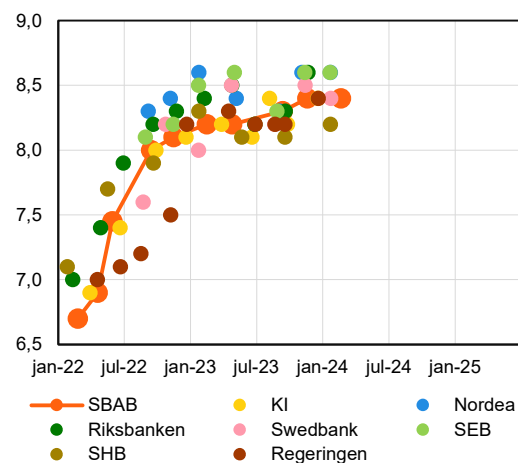
Procentuell årstakt



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram D2. Prognoser på arbetslösheten under 2024

Procent av arbetskraften 15-74 år (AKU)



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

## Bilaga E: Sammanställning av prognosen

Tabell E1. Svensk makroekonomi och bostadsmarknad

		2023	2024	2025	2026	2027
BNP till marknadspris	Årstakt, procent	-0,6	0,1	2,7	3,0	2,0
Delkomponenter						
Privat konsumtion	Årstakt, procent	-2,8	1,2	4,0	3,9	2,7
Offentlig konsumtion	Årstakt, procent	2,0	1,3	1,5	0,6	0,4
Investeringar	Årstakt, procent	-6,6	-2,9	2,9	5,2	4,1
Nettoexport	Årstakt, procent	64,5	1,5	-3,5	-2,9	-7,9
Bidrag						
Privat konsumtion	Procentenheter	-1,2	0,5	1,7	1,7	1,2
Offentlig konsumtion	Procentenheter	0,5	0,3	0,4	0,1	0,1
Investeringar	Procentenheter	-1,9	-0,8	0,7	1,3	1,1
Nettoexport	Procentenheter	2,0	0,1	-0,2	-0,1	-0,4
Sysselsättning (15–74 år)	Årstakt, procent	0,9	-0,5	0,8	1,7	0,9
Arbetslöshet (15–74 år)	Procent av arbetskraften	7,9	8,5	8,3	7,7	7,3
Arbetade timmar	Årstakt, procent	0,3	-0,1	0,4	2,2	1,6
Timlönekostnad	Årstakt, procent	4,7	4,1	3,7	3,2	3,1
Inflation, KPI (dec.-dec.)	Årstakt, procent	4,4	2,0	0,6	1,8	2,0
Inflation, KPIF (dec.-dec.)	Årstakt, procent	2,3	2,2	2,0	2,0	2,0
Inflation, KPIF-XE (dec.-dec.)	Årstakt, procent	5,3	2,3	2,0	2,0	1,9
Styrränta, årsgenomsnitt	Procent	3,46	3,66	2,29	2,00	2,00
KIX-index	Index 921118 = 100	127,5	126,7	124,7	122,8	119,8
Hushållens disponibla inkomster	Årstakt, procent	0,5	3,4	4,3	6,0	5,3
Hushållens sparkvot	Procent av D.I.	17,1	16,9	15,4	15,5	15,9
Sparkvot, exkl. premie- och tjänstepension	Procent av D.I.	8,8	8,6	7,2	7,3	7,8
Utlåning till bostadsrätter	Årstakt, procent	0,6	2,0	6,0	7,0	6,5
Utlåning till småhus	Årstakt, procent	0,6	2,0	4,1	4,3	4,3
Hushållens skuldkvot	Procent av D.I.	176,4	174,5	175,0	173,5	173,0
Hushållens räntekvot (efter skatteavdrag)	Procent av D.I.	5,6	5,8	5,0	4,8	4,8
Bostadspriser, SBAB Booli HPI	Årstakt, procent	-0,6	2,2	3,9	4,5	2,5
Bostadsrättspriser, SBAB Booli HPI	Årstakt, procent	2,2	1,3	6,6	6,6	2,9
Småhuspriser, SBAB Booli HPI	Årstakt, procent	-2,0	2,8	2,2	3,3	2,2
Påbörjade bostäder	Tusental	25,4	20,1	25,0	31,1	35,3
Påbörjade lägenheter	Tusental	19,8	15,2	18,7	23,4	26,5
Påbörjade småhus	Tusental	5,6	4,9	6,2	7,8	8,8
Bostadsbrist	Tusental	34	35	49	66	76

Anm.: För 2023 är uppgifterna utfall för priser, räntor och valutakurser, i övrigt är de prognoser.

Källor: Macrobond, Booli, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB