

Vart är vi på väg?



Bomarknadsnytt nr 1, 27 april 2018

Bostadspriserna kan falla med 8–9 procent fram till 2021 som en naturlig konsekvens av stigande boräntor. När räntorna normaliserats väntas bopriserna börja stiga igen i takt med ökningen i hushållens inkomster. Trots fortsatt bostadsbrist och en god inhemsk konjunktur förväntas bostadsinvesteringarna mattas av i år och nästa år jämfört med förra året. Ett kraftigt ökat utbud av bostäder i kombination med ökad osäkerhet kring bostadspriserna och bostadsfinansieringen, bl.a. till följd av nya kreditregler, förklarar detta. Antalet påbörjade lägenheter i flerbostadshus väntas sjunka från 51 000 till 38 000 lägenheter mellan 2017 och 2019, vilket är en betydligt lägre byggtakt än behovet.

Inledning

I mars återlanserade SBAB, efter en tids uppehåll, Boräntenytt under den nya publikationsserien **Vart är vi på väg?** Under samma publikationsserie lanserar SBAB i och med detta nummer Bomarknadsnytt som utifrån makroläget beskriver utvecklingen på bostadsmarknaden. Bomarknadsnytt kommer normalt att ha 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 ekonomiska förutsättningar och utvecklingen av bostadspriserna.
- en tredje del som beskriver utbudet av bostäder och utvecklingen av nyproduktionen.

Bomarknadsnytt riktar sig till SBAB:s kunder, investerare, journalister och andra intresserade.

De prognoser som redovisas utgår från Konjunkturinstitutets makroprognos med hänsyn tagen till SBAB:s syn på bostads- och kreditmarknaden.

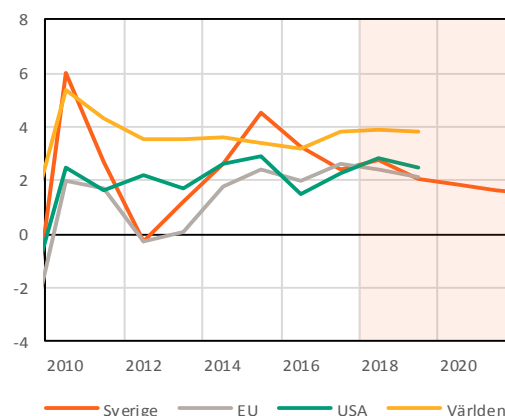
Det makroekonomiska läget

Fortsatt god global konjunktur...

Den internationella ekonomiska utvecklingen är och förväntas bli fortsatt stark (se diagram1). USA ligger långt fram i konjunkturen. I länder som Indien och Brasilien har tillväxten tagit ordentlig fart och lågkonjunkturen i Ryssland ser ut att vara över. I Euroområdet blir konjunkturen allt starkare och omfattar flertalet EU-länder. Uppgången är driven av en hög tillväxt i industriproduktionen och näringslivets investeringar.

Diagram 1. BNP i Sverige och omvärlden

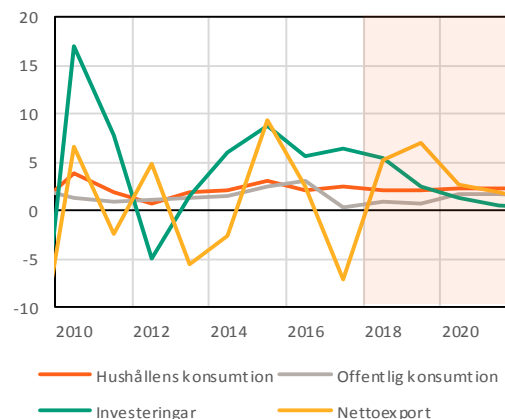
Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 2. Sveriges försörjningsbalans

Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

I takt med att resursutnyttjandet ökar kommer den idag mycket expansiva penningpolitiken i många länder stramas åt vilket leder till högre styrräntor och därmed korta marknadsräntor. De långa räntorna förväntas gå upp något, även om de inom överskådlig tid väntas ligga på en låg nivå sett i ett historiskt perspektiv.

Vår bedömning är att den negativa riskbilden dominerar. Det är alltså större sannolikhet att det blir en mer negativ än positiv utveckling jämfört med bedömningen i vårt huvudscenario. Utgången av Brexit är fortsatt oklar. Risken för ett eskalerande handelskrig efter USA:s införande av ståltullar och en ytterligare förvärrad Syrienkris oroar. Det gör också den politiska oron i länder som Polen, Ungern och Turkiet.

Ytterligare en oroande faktor är att de samlade privata och offentliga skulderna i världen aldrig har varit större än nu (225 procent av globala BNP) vilket utgör en riskfaktor om stora delar av de utestående lånen ska förnyas i ett läge med ansträngt läge på de finansiella marknaderna.

...ger draghjälp åt den svenska ekonomin

Svensk ekonomi fortsätter att utvecklas starkt med draghjälp från den goda konjunkturutvecklingen i omvärlden och den låga kronkursen. BNP väntas växa med knappt 3 procent i år (se diagram 1). Det är framför allt exporten och industrins investeringar som driver BNP-tillväxten (se diagram 2). BNP-tillväxten väntas sedan sjunka gradvis ned mot strax under 2 procent till 2021. Nedgången drivs av en sjunkande nettoexport och fallande investeringar till följd av en förväntad uppgång i ränteläget och en starkare kronkurs (se diagram 4). Nedgången i investeringarna drivs till viss del också av fallande bostadsinvesteringar (se det avslutande avsnittet).

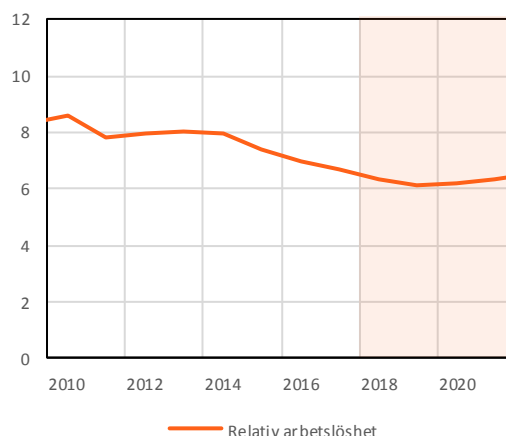
Många branscher har brist på arbetskraft och bristen tilltar framöver. Det väntas ge löneökningar över avtal (löneglidning). Trots ett kapacitetsutnyttjande som ligger över det normala, löneglidning och en svagt expansiv finanspolitik, når inflationen nått och jämt upp till Riksbankens inflationsmål (se diagram 5). Riksbanken förväntas därför börja höja reporäntan först från och med första kvartalet 2019 och sedan i långsam takt. Finanspolitiken förväntas läggas om i något mer stram riktning 2019 för att överskottsmålet ska nås.

Eftersom Riksbanken inte förväntas höja reporäntan förrän första kvartalet 2019 ligger de korta boräntorna någorlunda stilla fram till dess. De långa boräntorna förväntas dock gå upp något då de i större utsträckning påverkas av de globala långräntorna som förväntas fortsätta att röra sig uppåt i närtid.

Även för Sverige bedöms den negativa riskbilden dominera. Den fortsatta utvecklingen av bostadspriserna i kombination med höga bolåneskulder utgör den största riskfaktorn.

Diagram 3. Arbetslöshet

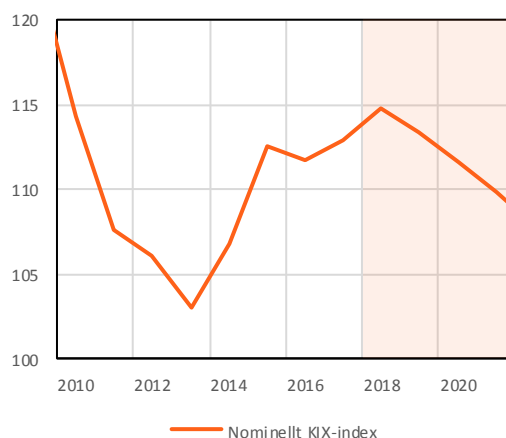
Procent av arbetskraften



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 4. Nominell växelkurs

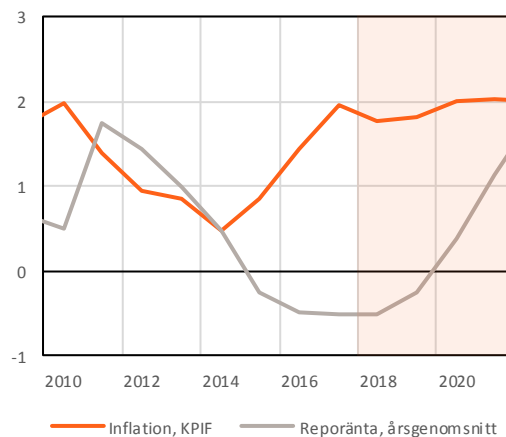
Index 1992-11-18 = 100



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 5. Inflation och styrränta

Procent



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Sjunker bostadspriserna mer än vad som förväntas i vårt huvudscenario slår det mot den privata konsumtionen och bostadsinvesteringarna.

Hushållens ekonomi och efterfrågan på bostäder

En stark arbetsmarknad bidrar till stigande hushållsinkomster...

Fallande arbetslöshet (se diagram 3) och en stark utveckling av sysselsättningen och antalet arbetade timmar gör att hushållens disponibla inkomster ökar jämförelsevis mycket i år (se diagram 6). Ökningen av inkomsterna drivs också av den expansiva budgeten med skattesänkningar och ökade transfereringar. Hushållens konsumtion hålls dock tillbaka av ett högt sparande (se diagram 6). Konjunkturavmattningen i kombination med en stramare finanspolitik håller tillbaka de disponibla inkomsterna och hushållens konsumtion 2019. Därefter bedöms hushållens sparande mattas av något och bidra till att konsumtionen ökar snabbare än vad som annars skulle vara fallet. Ett skäl till detta är att andelen pensionärer (som sparar mindre) ökar.

...men efterfrågan på bostäder dämpas av kreditrestriktioner och stigande boräntor

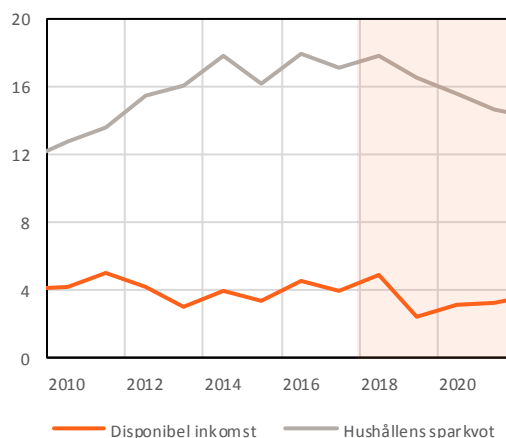
Antalet hushåll väntas öka med omkring 50 000 per år fram till 2025. Den snabba befolkningstillväxten framöver, det stora initiala underskottet på bostäder och den goda realekonomiska utvecklingen gör att det finns en stark underliggande efterfrågan på bostäder. Allt striktare krav på kreditgivningen för bostadsändamål gör dock att vissa hushåll bedöms vara begränsade av sina löpande inkomster i valet av bostad. Det är en trolig delförklaring till fallet i bostadspriserna under framför allt den senare delen av 2017.

Fallet i bopriserna under senare delen av förra året är enligt vår bedömning inte ett tecken på att vi har en bostadsbubbla som håller på att spricka. Även om antalet spekulationsköp ser ut att ha varit större än väntat (se nedan) kan boprisuppgången ända sedan mitten av 1990-talet i stor utsträckning förklaras av fundamentala faktorer som kraftigt sänkta räntor och en god inkomstutveckling. Det finns ett starkt samband mellan boprisernas utveckling och kvoten mellan hushållens inkomster och ränteutgifter (se diagram 7).

Det är svårt att göra prognoser över boprisernas utveckling, men normalt sjunker de med stigande räntor. Enligt vår modellskattning kan bopriserna falla med uppemot 8–9 procent fram till 2021 (se diagram 8 och 9). När ränteläget väl normaliserats väntas bostadspriserna dock börja stiga igen i takt med hushållens inkomster.

Diagram 6. Hushållens inkomst och sparkvot

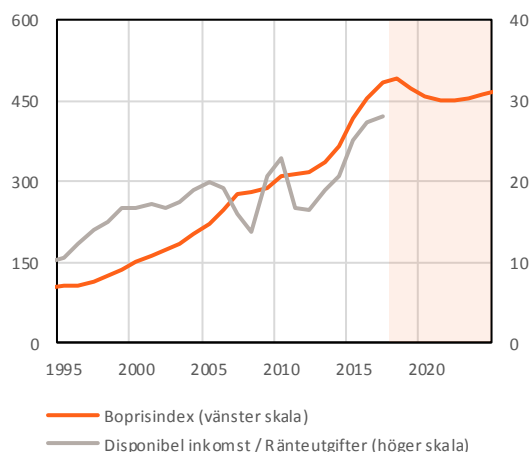
Procentuell förändring respektive procent



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 7. Boprisindex och inkomst/ränteutgifter

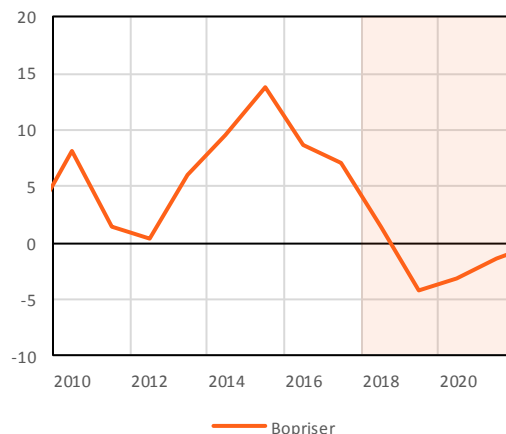
Index 1993 = 100 respektive andel



Källor: Konjunkturinstitutet, SCB, Valueguard och SBAB

Diagram 8. Bostadsprisernas utveckling

Procentuell förändring



Källor: SCB, Valueguard och SBAB

Utbudet av bostäder och utvecklingen av nyproduktionen

Historiskt högt utbud av nyproducerade lägenheter...

Nedgången i bostadspriserna som inträffade under 2017 kan också till viss del förklaras av ett stort utbud av nyproducerade bostadsrätter. På vissa lokala marknader finns signaler om att utbudet av bostäder har varit större än den reella efterfrågan (vilken inte behöver sammanfalla med behovet). Exempel på sådana signaler är färre budgivare per objekt, fallande budpremier och en större andel prissänkta bostäder. Det har också kommit signaler om att antalet spekulationsköp varit betydligt större än väntat. Prisedgången under senare delen av förra året och den oro det medförde kan ha bidragit till att spekulationsköparna i ökad utsträckning lagt ut sina objekt till försäljning.

...som sjunker framöver till en nivå under behovet

Under 2017 påbörjades byggandet av 51 000 lägenheter. Redan idag ser vi att antalet påbörjade bostäder gått ned. Prognosen är att antalet påbörjade lägenheter kommer att sjunka framöver till följd av bland annat osäkerhet kring bopriser och räntor, och effekterna av stramare kreditvillkor (se diagram 10). Under 2019 bedöms antalet påbörjade lägenheter uppgå till 38 000. Den totala byggtakten av nya bostäder kommer därmed att ligga långt under behovet. De totala investeringarna i bostäder kommer dock till viss del att hållas upp av ombyggnationer.



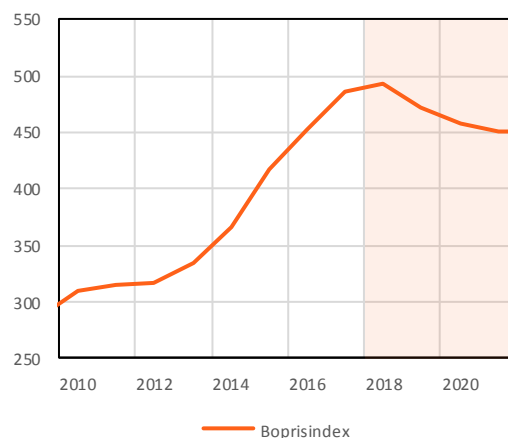
Robert Boije
Chefsekonom, SBAB

Disclaimer

Denna rapport är en publikation från SBAB. Rapporten har sammanställts av chefsekonom Robert Boije och analytiker Sten Hansen. Rapporten 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.

Diagram 9. Boprisindex

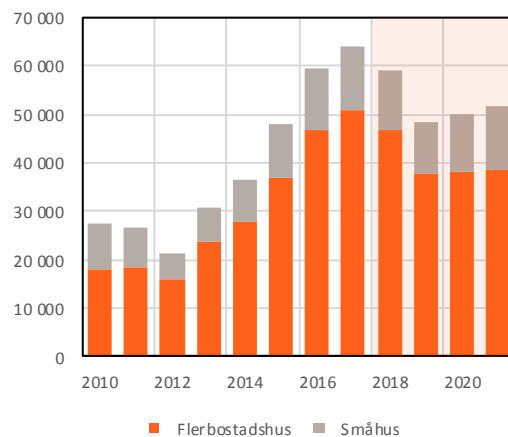
Index 1993 = 100



Källor: SCB, Valueguard och SBAB

Diagram 10. Påbörjade bostäder

Antal



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Kontakt

Robert Boije
Chefsekonom, redaktör för Bomarknadsnytt
Telefon: 070-269 45 91
E-mail: robert.boije@sbab.se

Sten Hansen
Analytiker
Telefon: 070-260 86 36
E-mail: sten.hansen@sbab.se

Karin Hellgren
Informationschef
Telefon: 070-668 38 24
E-mail: karin.hellgren@sbab.se