

Bomarknadsnytt

Nummer 2
2024.04.26

Prognos över svensk ekonomi och bostadsmarknad



- Inflationsspöket är besekrat.
- Riksbanken sänker i maj – större osäkerhet kring sänkning även i juni – ECB:s agerande, geopolitiska risker och kronkursen avgör troligen.
- BNP ökar med 0,7 procent i år, men arbetslösheten ökar ändå.
- Trots sänkta bolåneräntor stiger bostadspriserna måttligt.
- Ingen ljusning att tala om i bostadsbyggandet – däremot ökar aktiviteten på andrahandsmarknaden.

SBAB!

Sammanfattning

Svensk ekonomi växer åter igen men arbetslösheten ökar till 8,4 procent i år. Inflationsmålet är i hamn och styrräntan väntas sänkas med 1,25 procentenheter under året, även om den exakta tajmingen för sänkningarna är osäker. Stigande realinkomster bidrar till att hushållens konsumtion ökar med 1,5 procent. Antalet påbörjade nya bostäder faller till låga 20 000 och väntas sedan stiga långsamt kommande år. Trots sänkta bolåneräntor stiger bostadspriserna med måttliga 4 procent. Däremot väntas betydligt större aktivitet på andrahandsmarknaden där det totala utbudet (inklusive snart till salu/kommande) är rekordstort.

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 bottenar i år

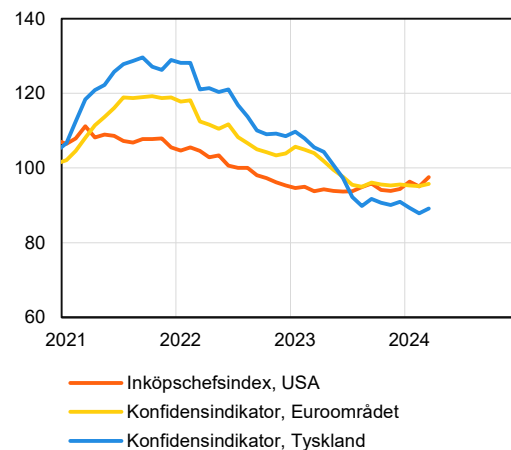
Tillväxttakten i den globala ekonomin bedöms bottena i år på 2,9 procent, vilket är 0,7 procentenheter under snittet de senaste decennierna. Återhämtningen de kommande åren väntas bli förhållandevis långsam. Det finns skillnader mellan olika länder. I exempelvis USA är förtroendet för ekonomin starkare jämfört med i Europa (se diagram 1). I många länder ligger förtroendeindikatorerna tydligt under de historiska genomsnitten – detta bland annat i Tyskland som är ett stort exportland för Sverige.

Ur ett svenskt perspektiv väntas den handelsvägda omvärldstillväxten uppgå till 1,5 procent i år, vilket är marginellt högre jämfört med 2023 (se diagram 2). För 2025 förutses en global BNP-tillväxt på 2,1 procent, vilket är en historiskt sett ganska normal takt. Den svaga ekonomiska tillväxten i år kan delvis förklaras av att det i många länder bedrivs en fortsatt stram penningpolitik i syfte att säkerställa att inflationen kommer hela vägen ned till målet.

Osäkerheten om den framtida utvecklingen beror främst på väpnade konflikter i omvärlden, framför allt Rysslands krig mot Ukraina, men också Israel-Palestinakonflikten. I nuläget väntas dessa konflikter få begränsade ytterligare konsekvenser på den globala ekonomin, men det går inte att utesluta vare sig en utvidgning av konflikterna med negativa effekter på inflationen, internationell handel och de globala finansiella marknaderna.

Diagram 1. Förtroendeindikatorer i omvärlden

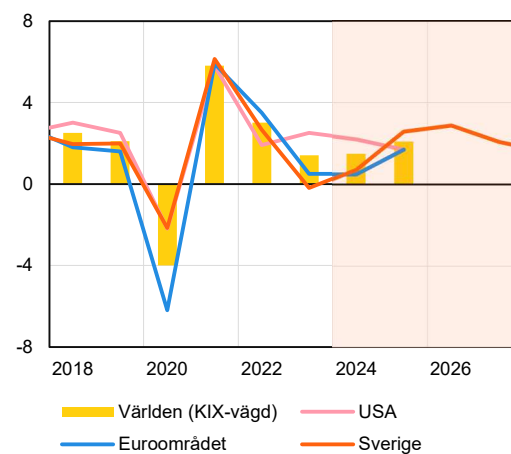
Indikator, medelvärde = 100, säsongrensat



Källor: Macrobond och SBAB

Diagram 2. BNP i Sverige och omvärlden

Procentuell förändring



Anm.: KI:s omvärldsprognoiser är från mars 2024 och vår prognos för Sverige från april 2024.

Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Svensk ekonomi befinner sig i en lågkonjunktur men i år ljusnar det något

Förtroendeindikatorerna i Sverige som rasade kraftigt under 2022 och som fortsatte att sjunka i de flesta branscher under 2023 har nu vänt uppåt (se diagram 3). För industrin som helhet ligger stämningläget fortfarande under den normala nivån. På senare tid har uppgången varit starkast inom detaljhandeln där stämningläget för första gången sedan juni 2022 är starkare än normalt. Uppgången skulle kunna förklaras av en allt starkare efterfrågan i spåren av att inflationen bromsat in. Svagast är stämningläget inom byggindustrin även om det inträffade en relativt stor uppgång den senaste månaden. Här kan det såklart finnas skillnader mellan exempelvis företag som bygger bostäder och de som är verksamma inom anläggning.

Månadsvisa indikatorer för BNP-utvecklingen visar på en uppgång under januari och februari, och därmed en något starkare utveckling jämfört med slutet av 2023. I år väntas den ekonomiska utvecklingen ta förnyad fart, och för helåret 2024 bedöms ekonomin växa med måttliga 0,7 procentenheter (se tabell 1).

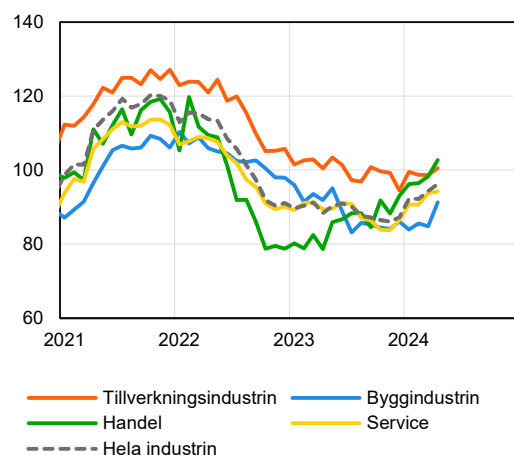
Det svaga konjunkturläget, med en nedpressad efterfrågan och höga kostnader för kapital, beror delvis på att näringslivets investeringar, som är konjunkturkänsliga, minskade under förra året och även väntas minska i år. Hushållens konsumtion, som föll kraftigt förra året, växer dock i år och bidrar tillsammans med högre offentlig konsumtion och nettoexport till en positiv BNP-utveckling under 2024 (se diagram 4).

Det svenska näringslivet har sedan andra halvan av 2022 pressats av höga kostnader och en svag efterfrågan. Sedan mitten av 2023 syns en ovanligt snabb uppgång i antalet företagskonkurser (se diagram 5).

Sedan början av 2022 och fram till hösten 2023 låg den säsongjusterade arbetslösheten under 8 procent (se diagram 6). Den har sedan dess passerat 8 procent och väntas öka lite till framöver trots ett något starkare konjunkturläge. I år bedömer vi att arbetslösheten kommer att uppgå till i genomsnitt 8,4 procent (se diagram 7). Uppgången i arbetslösheten sker samtidigt som arbetskraftstillväxten växer svagt.

Diagram 3. Förtroendeindikator, Sverige

Indikator, medelvärde = 100, säsongrensat



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet och SBAB

Tabell 1. BNP-utvecklingen och dess komponenter

Procentuell förändring respektive procentenheter

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

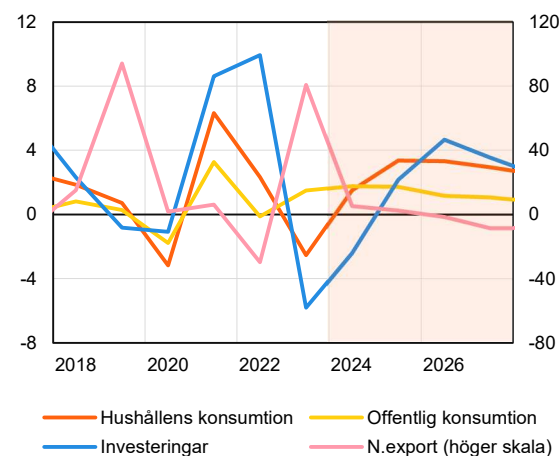
Anm.: Föregående prognos den 22 februari inom parenteser.

Uppgifterna är avrundade och summerar därför inte alltid.

Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 4. Sveriges försörjningsbalans, användning

Procentuell förändring



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Inflationen på 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 går att förklara med en stark efterfrågan på varor och tjänster som inte kunde mötas upp av ett lika stort utbud till följd av produktions- och leveranshinder i spåren av coronapandemin, samt 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.

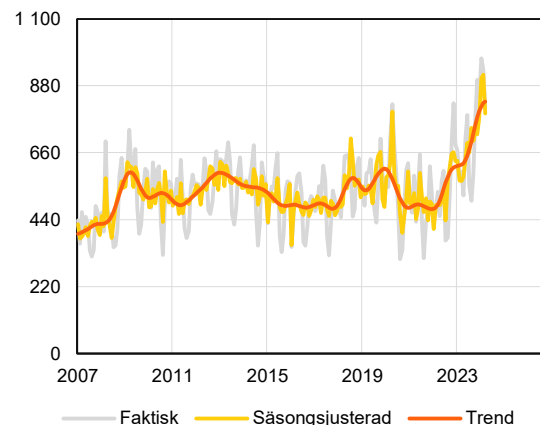
Ett alternativ är att titta på förändringarna av ett prisindex mellan två på varandra följande månader. Dessa förändringar är dessvärre ofta svårtolkade eftersom de kan hoppa upp en månad och ner nästa månad, även om de justeras för säsongs-effekter. En metod för att lättare kunna tolka den månadsvisa utvecklingen är att beräkna trenden för säsongsjusterade månadsutfall uppräknade till årstakt. Gör man det framgår exempelvis att KPIF-inflationen toppade på strax över 10 procent redan sommaren 2022 men att den nu fallit ner till strax under 2 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 för den månadsvisa inflationen kommer att plana ut på 2 procent under 2024, men att den riskerar att komma ner mot 1 procent, särskilt om penningpolitiken är fortsatt lika stram som nu. Om inte styrräntan sänks i närtid kommer penningpolitiken bli mer och mer åtstramande mätt utifrån realräntan, när inflationen faller.

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

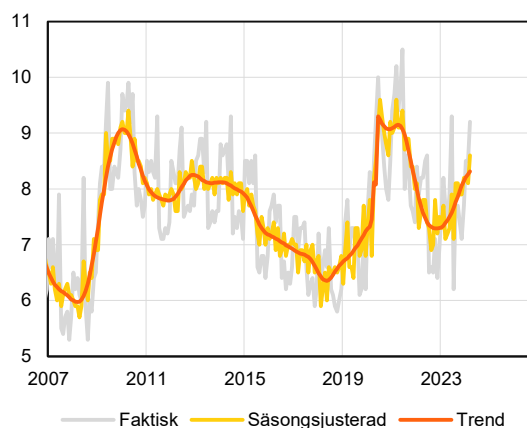


Anm.: Omfattar aktie-, handels-, och kommanditbolag samt övriga juridiska personer.

Källor: Macrobond, UC och SBAB

Diagram 6. Arbetslöshet 15–74 år

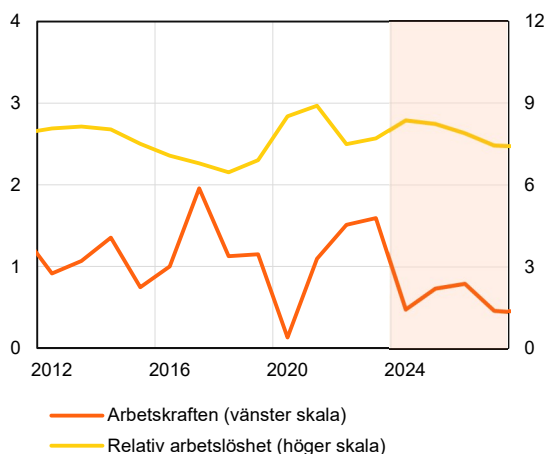
Procent av arbetskraften



Källor: Macrobond och SCB

Diagram 7. Arbetskraften och arbetslöshet 15–74 år

Procentuell förändring och procent av arbetskraften



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Penningpolitikens nuvarande stramhet riskerar att driva ned inflationen under målet

Med start för två år sedan och fram till september 2023 beslutade Riksbanken om en höjd styrränta vid samtliga penningpolitiska möten. Styrräntan har sedan dess legat stilla på 4 procent.

I samband med publiceringen av sin senaste penningpolitiska rapport den 27 mars beslöt Riksbanken att hålla kvar styrräntan på 4 procent. I rapporten framgick dock av styrräntebanan att styrräntan troligen kommer att sänkas betydligt tidigare än vad som indikerades i rapporten från november 2023. Det är också något som aviserades i samband med den penningpolitiska uppdateringen i februari 2024.

Den förändrade synen från Riksbanken gör att deras styrräntebana nu – och för första gången på länge – ligger under marknadens implicit förväntade styrräntebana (se diagram 10).

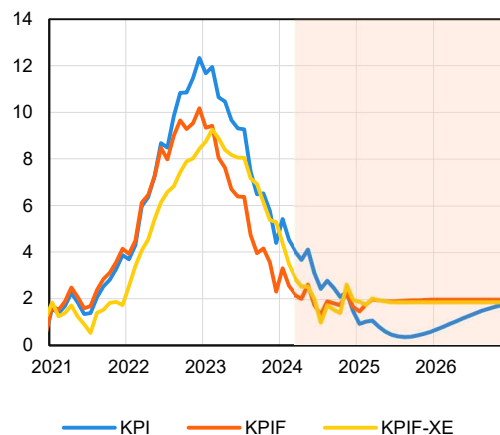
Som vi tidigare väntat oss har inflationsutfallen under våren tydligt visat att inflationshotet har klingat av. Vi bedömer därför att Riksbanken nu i maj kommer att besluta om en sänkning av styrräntan till 3,75 procent. Därefter väntar vi oss att återkommande sänkningar leder till att styrräntan mot slutet av året ligger strax under 3 procent, och att den når 2 procent sommaren 2025 (se tabell 2). Lite beroende på hur ECB agerar, samt hur kronan och de geopolitiska riskerna utvecklas kan Riksbanken komma att tajma sänkningarna lite annorlunda än det som ligger i vår prognos.

Omräknat till bolåneräntor är vår bedömning att den rörliga bolåneräntan (3-månadersräntan) hyfsat nära 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 del 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 sommaren även om de förväntas minska några tiondelars procentenhet. Sommaren 2025 förväntas de rörliga bolåneräntorna ha kommit ned till strax under 3,5 procent i termer av snittränta på bolåne-marknaden som helhet. Denna nivå på rörliga bolåneräntor 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 inflationen att hamna klart under Riksbankens mål.

Diagram 8. Inflation enligt olika mått

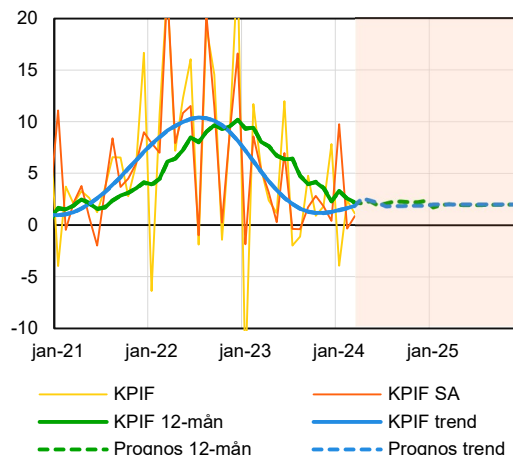
Procent per år, 12-månaderstal



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 9. Inflationen enligt KPIF

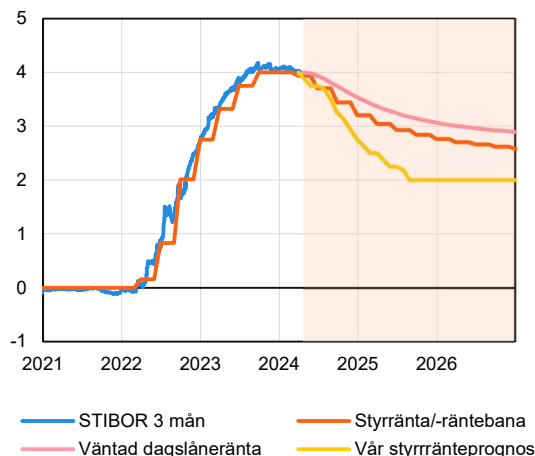
Procent per år, 12-månaderstal och månadsutveckling i årstakt



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 10. Styrränta och förväntad dagslåneränta

Procent



Källor: Macrobond, Riksbanken och SBAB

De långa bundna bolåneräntorna, som steg snabbt när inflationen tog fart under 2022, föll tillbaka en hel del under november och december 2023, och lite ytterligare i början av 2024. De ligger nu under 4 procent för bindningstider längre än tre år. Vi förväntar oss dock inte att de ska fortsätta nedåt särskilt mycket. Vår bedömning är att de långa bundna bolåneräntorna framöver normalt sett kommer att ligga på knappt 4 procent.¹ Däremot bedömer vi att de korta bundna bolåneräntorna kan komma att falla med upp till en procentenhet under det närmsta året.

Viktigt att beakta möjligheten till alternativa händelseutvecklingar

I vårt huvudscenario bedöms resursutnyttjandet i ekonomin vara lägre än normalt under 2024, men också under 2025. Resursutnyttjandet förväntas bli 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 snabbt.

Även om den redovisade prognosen är vår bästa bedömning nu 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 lite högre än normalt vad gäller det finansiella systemet, vilket bland annat framgår av olika indikatorer på stress (se diagram 11). Stressindikatorerna är måttligt förhöjda men på nedåtgående.

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

Tabell 2. Genomförda och förväntade styrräntebeslut

Procent		
Tidpunkt		Styrräntenivå
År	Månad	Procent
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 bolåneräntor med olika bindningstid

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

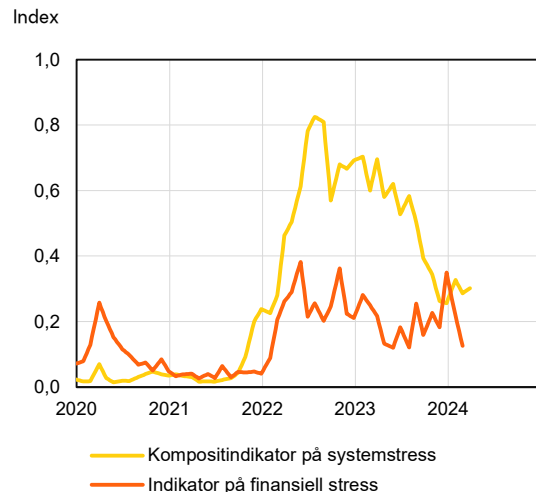
Källa: SBAB

¹ Se även Boräntenytt nr 3, 2024.

Ett snabbt slut på kriget i Ukraina och lättade sanktioner mot Ryssland skulle kunna leda till att den ekonomiska utvecklingen går snabbare uppåt. 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 vid sådana åtgärder är normalt sett som starkast i början, men kan bli negativ på längre sikt om den tränger undan andra mer produktiva investeringar eller 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 för ett sådant förlopp är mycket liten.

Diagram 11. Indikatorer på stress i Sverige



Källor: Macrobond och ECB



Hushållens ekonomi och efterfrågan på bostäder

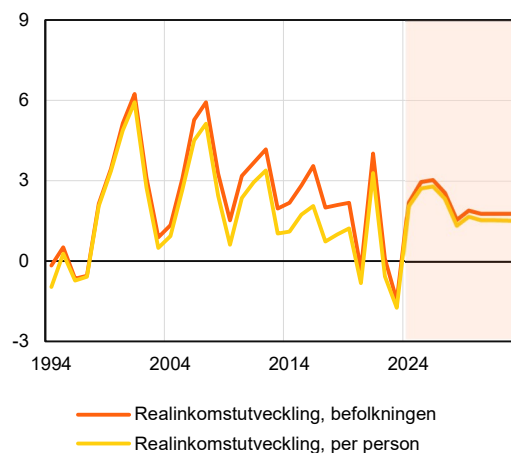
Hushållens disponibla inkomster växer snabbare i år och ännu snabbare nästa år

Hushållens nominella disponibla inkomster bedöms i år öka med omkring 3,5 procent. Frånvaron av sysselsättningstillväxt och måttliga löneökningar förklarar den låga ökningstakten. Låg inflation bidrar dock till att realinkomstutvecklingen blir positiv. Hushållens reala disponibla inkomster förväntas öka med omkring 2 procent i år efter två svaga år (se diagram 12).

Det är mycket ovanligt med en negativ utveckling av realinkomsterna, men det har tidigare inträffat under bland annat coronapandemin och under 1990-talskrisen. Kommande år väntas realinkomsterna öka med omkring 3 procent per år, och på längre sikt med omkring 2 procent per år.

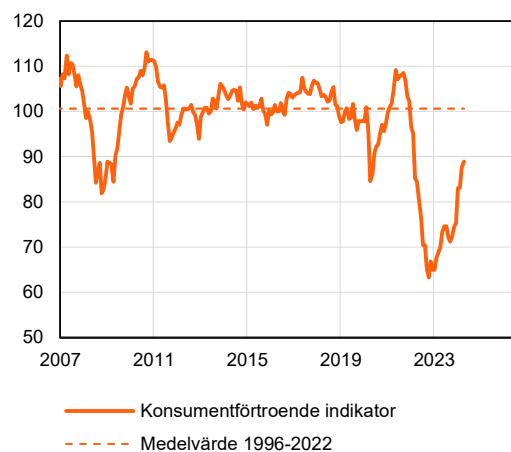
Konsumentförtroendet har sedan den rekordlåga noteringen i oktober 2022 stigit i omgångar (se diagram 13). Stämningläget är dock fortfarande mycket lågt, men om utvecklingen de senaste månaderna håller i sig kan vi närma oss ett mer normalt läge till sommaren. Eftersom vi befinner oss mitt i en lågkonjunktur är det dock sannolikt att det dröjer längre än så. En återgång till inflation i linje med Riksbankens mål och sjunkande bolåneräntor borde ha en positiv inverkan på hushållens stämningläge. Det är inte orimligt att tro på en normalisering under andra halvan av 2024 eller under 2025.

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 lite högre 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

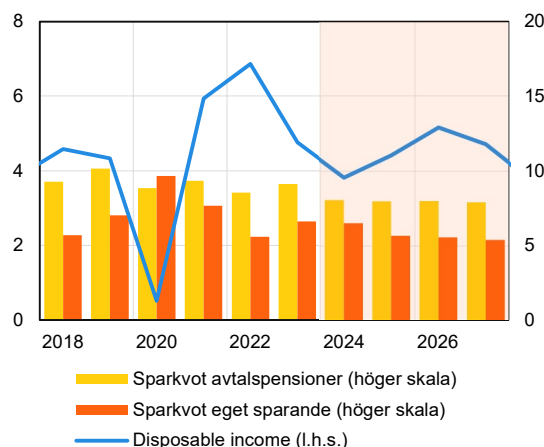
Under det fjärde kvartalet 2023 spenderade hushållen i genomsnitt 23,2 procent av sina disponibla inkomster på boende. Utgiftsandelen har legat under 25 procent sedan 2012 och under 24 procent sedan 2016. Ur ett längre historiskt perspektiv har dock hushållen spenderat en betydligt större andel på boende. 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 boendeutgiftsandelen, 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 boendeutgiftsandelen under de kommande åren med omkring ett par procentenheter. Även efter en så pass stor uppgång kommer boendeutgiftsandelen ligga inom det spann som varit normalt sett utifrån ett längre historiskt perspektiv.

Hushållens ränteutgifter, efter skatteavdrag, uppgick 2022 till 2,8 procent av deras disponibla inkomster. År 2023 ökade räntekvoten till 4,8 procent och i år väntas den öka till 4,9 procent av de disponibla inkomsterna. Därefter förväntar vi oss en nedgång i räntekvoten till cirka 4 procent av inkomsterna (se diagram 16). De högre ränteutgifterna förväntas dämpa hushållens efterfrågan på boende under kommande år.

Diagram 14. Hushållens inkomster och sparkvot

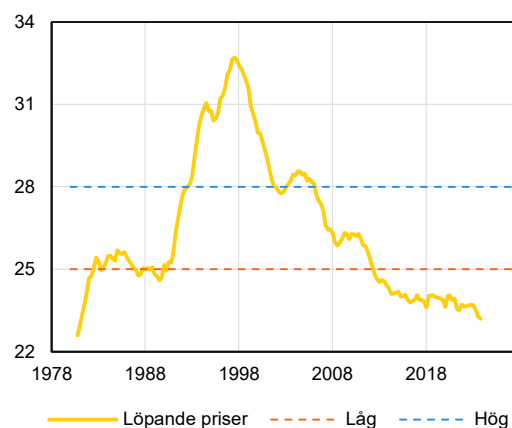
Procentuell förändring respektive procent av disponibel inkomst



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 15. Hushållens boendeutgiftsandel

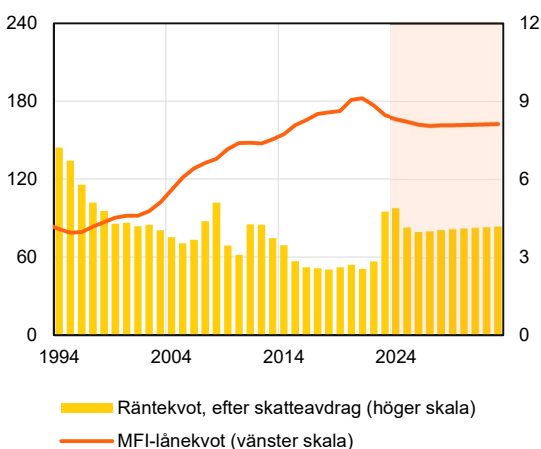
Procent av disponibel inkomst



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 bestäms av befolkningens storlek och sammansättning, samt av familjebildningen. Hushållens behov av bostäder kan vara högre än den ekonomiska 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 avmattning under 2022. Försäljningsvolymerna har därefter vänt uppåt i en långsam takt, men ligger ännu kvar på en lägre 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 till förhållandevis normala nivåer (se diagram 18). Intresset är dock inte lika starkt som under coronapandemin.

Nedgången i antalet sålda bostäder kan delvis förklaras av att intresset för den egna bostaden var tillfälligt högre 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 svängningar i omsättningen av bostäder över tiden.²

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

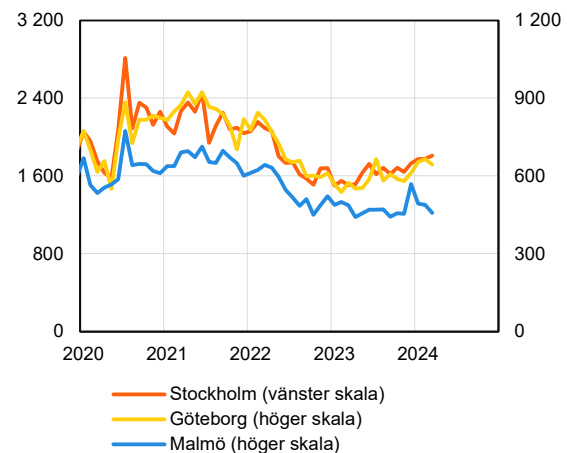
Hushållen förväntar sig stigande bostadspriser

Indikatorer som mäter hushållens förväntningar på framtida bostadspriser har förstärkts sedan slutet av 2022 och under början 2024 (se diagram 19). De ligger nu klart över sina respektive historiska genomsnitt. 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.

² Se *Omsättningen på bostäder*, Insiktsrapport nr 3 2019, SBAB.

Diagram 17. Försäljning av bostadsrätter regionalt

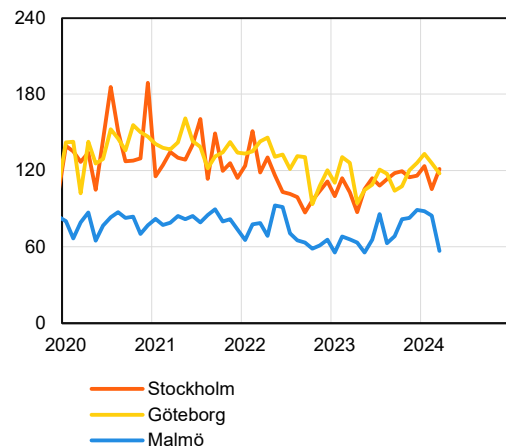
Antal per månad, säsongrensat



Källor: Macrobond, Mäklarstatistik och SBAB

Diagram 18. Försäljning av villor regionalt

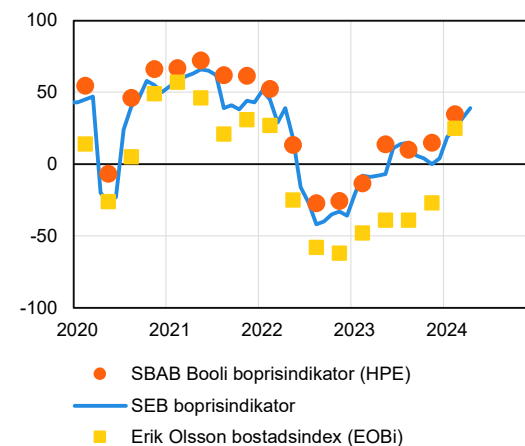
Antal per månad, säsongrensat



Källor: Macrobond, Mäklarstatistik och SBAB

Diagram 19. Bostadsprisförväntningar, 1 års sikt

Indikator



Källor: Macrobond, Erik Olsson, SEB och SBAB

Bostadspriserna förväntas stiga sett till helåret 2024 – säsongsmönster kan förstärka månadsvisa upp- och nedgångar

Priserna på både lägenheter och hus föll kraftigt under 2022, var nära nog oförändrade under 2023, och har stigit hittills under 2024 (se tabell 4). Prisfallet kan till stor del förklaras av högre förväntade boräntor sett ur ett långsiktigt perspektiv. Till viss del handlar prisuppgången hittills i år om positiva säsongseffekter under början av året. Sedan mars har dock den säsongsjusterade trenden för priserna övergått till att bli positiv. Man kan inte utesluta att det också skett en förändring i synen på penningpolitiken och ränteläget som påverkat priserna.

Trenden för den säsongsjusterade prisutvecklingen för Sverige som helhet visar på svagt stigande priser på lägenheter och 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 gäller 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 stiga med något över 3 procent per år långsiktigt även om det förekommer exempelvis konjunkturella skillnader (se diagram 21).

För helåret 2024 räknar vi med en bostadsprisuppgång med omkring 4 procent. För både 2025 och 2026 kan prisuppgången bli något starkare. För åren därefter räknar vi med en lägre prisökningstakt på omkring 3 procent per år.

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 priset effekten 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.

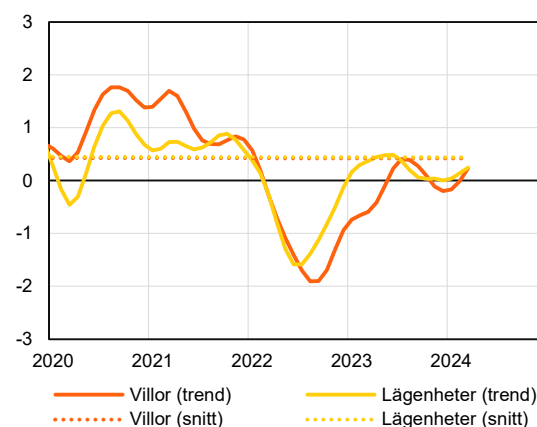
Tabell 4. SBAB Booli Housing Price Index (HPI)

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

Källor: Booli och SBAB, 2024-04-01

Diagram 20. Bostadsprisernas trendmässiga utveckling

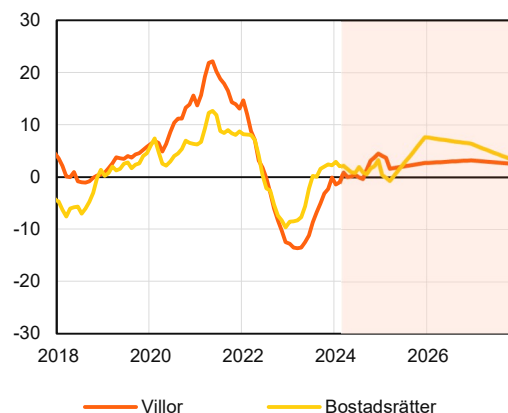
Procentuell månadsvis förändring, säsongrensat



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 är 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 mars var fortsatt kallt för lägenheter, men på väg att tina upp för hus. Det som framför allt kyler ner är de långa annonstiderna.

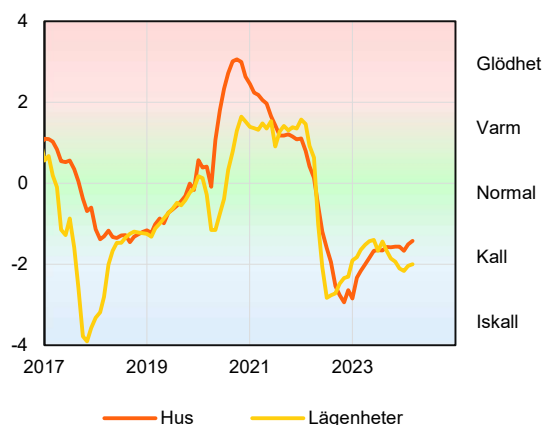
De senaste månaderna har antalet sålda bostäder blivit fler och fler. För hus handlar det nästan om en normal försäljningstakt, medan det för lägenheter är fortsatt betydligt färre sålda objekt jämfört med för ett par år sedan. Det är alltså en fortsatt avvaktande marknad med tanke på att antalet bostadsbyten 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.³ För närvarande ligger den säsongjusterade omsättningen på 2,9 procent för villor och på 7,9 procent för lägenheter (se diagram 23). Omsättningen på bostäder väntas stiga under 2024 för att mot slutet av 2025 närma sig ett normalläge.

³ Se även SBAB:s insiktsrapport *Omsättningen på bostäder*.

Diagram 22. Bomarknadstempen

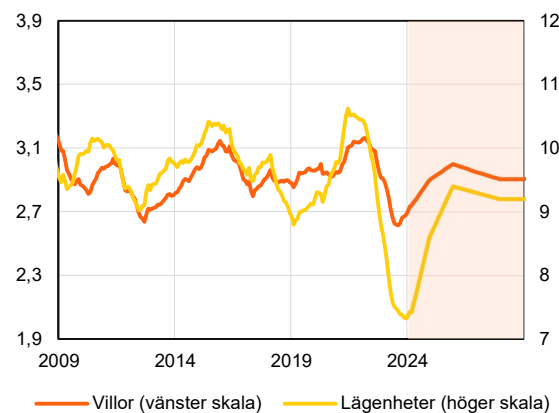
Indikator



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 även om det finns små tecken på 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 bostäder 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), ställd i relation till utbudet.

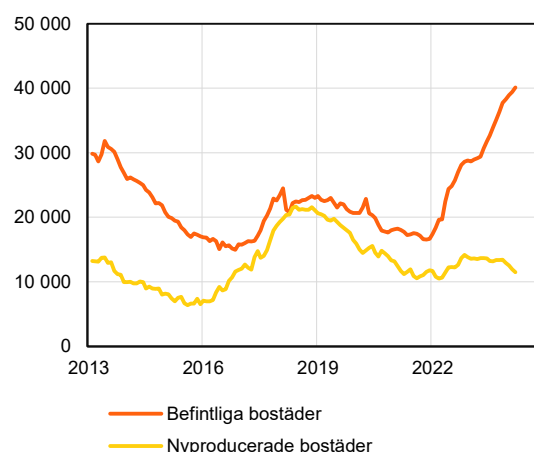
HMI för det fjärde kvartalet 2023 visar att det för Sverige som helhet råder balans i nyproduktionen (se diagram 26). Det svagare konjunkturläget och den snabba uppgången i bolåneräntorna medförde initialt att de tidigare trenderna mot underskott på villor och bostadsrätter förbyts i trender mot överskott. 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 ett visst överskott på 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

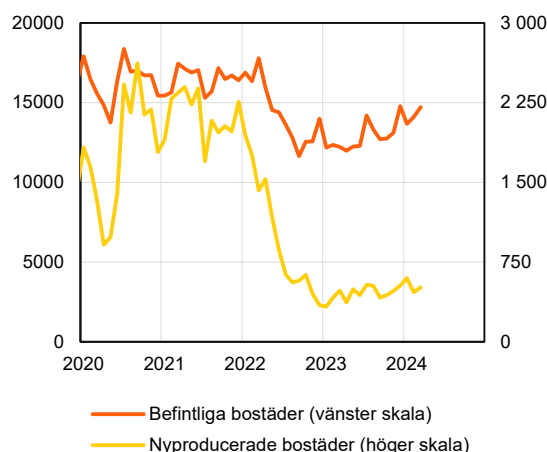
Antal annonser, säsongrensats



Källor: Macrobond, Booli och SBAB

Diagram 25. Verifierat sålda bostäder i Sverige

Antal per månad, säsongrensats

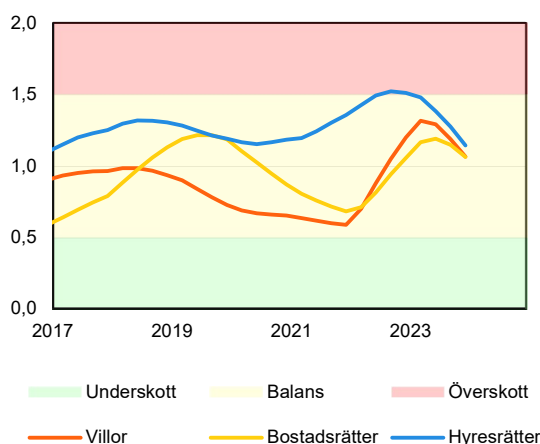


Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknade med hänvisning till preliminära utfall och täckningsgrad av SCB:s utfall.

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 något de närmsta åren

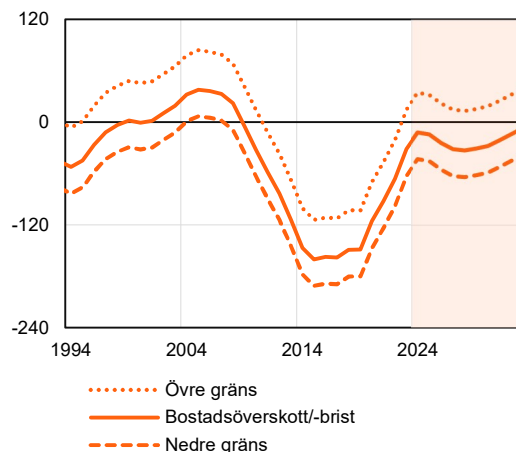
För att bedöma läget på bostadsmarknaden, det vill säga matchningen av efterfrågan mot utbudet på befintliga bostäder och färdigställda bostäder, använder vi information om bland annat befolkningens storlek, hushållens sammansättning, inkomsternas nivå och boendekostnadernas andel av hushållens disponibla 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 i genomsnitt cirka 13 000 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 dock 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. Till att börja med kan vi konstatera att den årliga tillväxttakten för stora hushåll, vilket är medelålders personer med barn, är negativ (se diagram 28). Det framgår också att tillväxttakten för små hushåll, de allra äldsta personerna, är hög. Sammantaget leder detta till att tillväxttakten för antal hushåll väntas överstiga den för antal personer i befolkningen. De närmsta fem åren bedömer vi att behovet kommer att öka med knappt 30 000 bostäder per år enbart av demografiska skäl (se diagram 29). 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.

Diagram 27. Ackumulerat bostads-över/under-skott

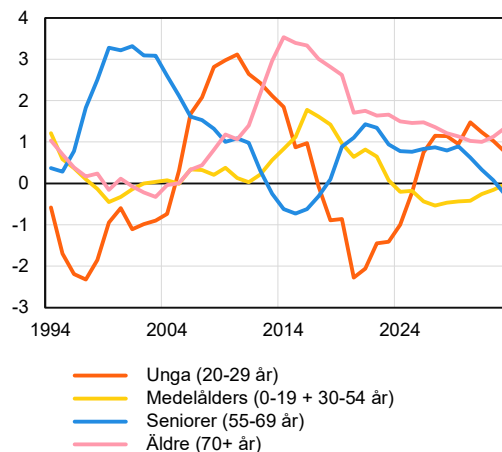
Tusental bostäder



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 28. Utveckling av antalet hushåll i olika grupper

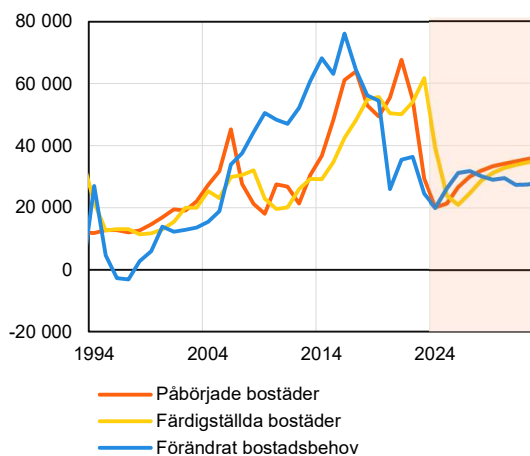
Procentuell förändring per år



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 29. Bostadsbehov och bostadsbyggande

Antal per år



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

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 9 000 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 30). Om några år bedömer vi att byggtakten kommer att uppgå till strax över 30 000 bostäder per år, vilket ligger något under tillväxten i antalet hushåll.

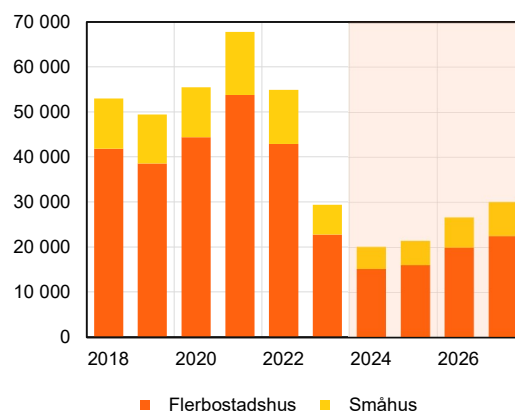
Under framför allt 2022 medförde en hög byggtakt i kombination med brister på olika produktionsfaktorer att prisutvecklingen på insatsvaror för bostadsbyggande drevs upp kraftigt (se diagram 31). Mot slutet av 2022 bromsade prisutvecklingen in, och på material minskade ökningstakten något. Under 2023 och in i 2024 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 långsamt under åren därefter.

Antalet konkurser i byggsektorn har stigit snabbt sedan mitten av förra året, vilket förstärker bilden av att byggandet är under press (se diagram 32).

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. Påbörjade bostäder

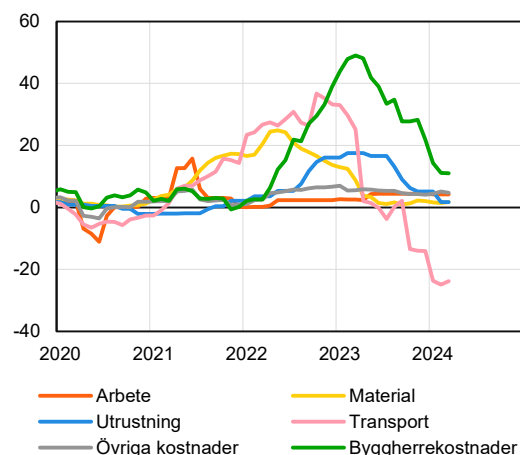
Antal per år



Källor: SCB, Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 31. Byggekostnadsindex, flerbostadshus

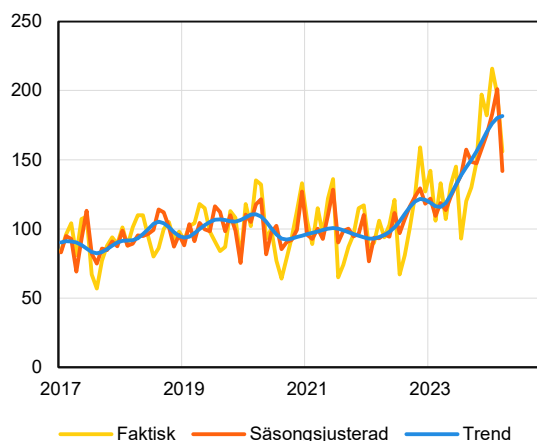
Procentuell förändring under 12 månader



Källor: Macrobond, SCB och SBAB

Diagram 32. Företagskonkurser, bygg och anläggning

Antal per månad



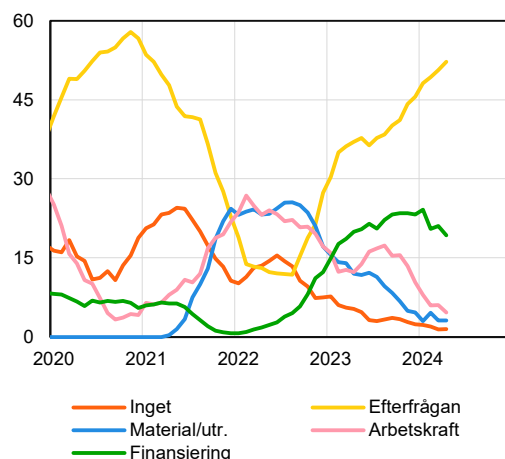
Källor: Macrobond, UC och SBAB

Enligt Konjunkturinstitutets månadsvisa barometer växer ett hinder för byggandet fortfarande. Det handlar om hushållens efterfrågan på bostäder, och det hindret upplevs som klart störst. Även tillgången till finansiering upplevs som ett stort hinder. Situationen är dramatiskt annorlunda jämfört med exempelvis 2022 då de största hindren handlade om tillgången på arbetskraft samt material och utrustning, faktorer som nu har marginaliserats (se diagram 33).

Enligt den kvartalsvisa Konjunkturbarometern förväntar sig husbyggarna själva en marginellt högre byggtakt på ett års sikt (se diagram 34). Det är en omsvängning efter att i åtta kvartal på rad ha förväntat sig lägre byggtakt. Indikatorn är inte helt enkel att tolka eftersom den behöver relateras till den innevarande byggtakten, men förändringen det senaste kvartalet kan delvis kopplas samman till att nuvarande byggtakt är lägre jämfört med den för ett år sedan. Indikatorn ger sammantaget stöd för en prognos om en marginellt högre byggtakt 2025 jämfört med 2024.

Diagram 33. Främsta hinder för bostadsbyggande

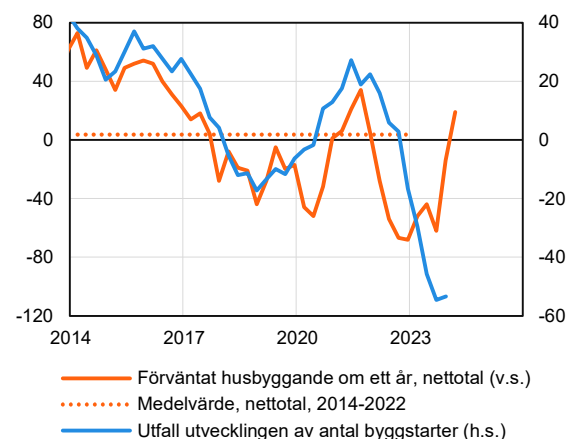
Index, glidande 6-månaders glidande medelvärde



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Diagram 34. Förväntat husbyggande och antal byggstartar

Indikator, säsongrensad



Källor: Konjunkturinstitutet och SBAB

Författare

Robert Boije

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



Robert Boije
Chefsekonom, SBAB

Sten Hansen

Analys- och prognoschef
Telefon: 070-260 86 36
E-post: 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

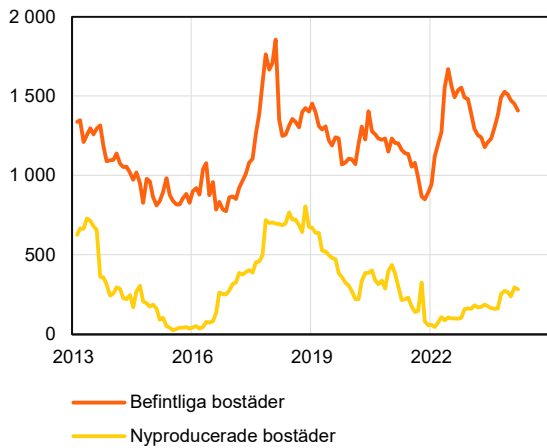
Bostadsutbud

Det sammantagna utbudet av bostäder är fortsatt stort i Stockholm. Utbudet är tydligt uppåtgående i Göteborg och Malmö och är nära nog rekordstort. Utvecklingen kan till stor del förklaras av allt fler befintliga bostäder till salu som har ökat sedan början av 2022.

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

Diagram A1. Utbud, Stockholms innerstad

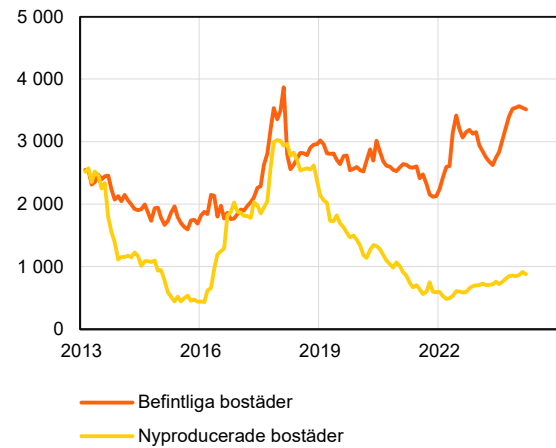
Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A2. Utbud, Stockholms kommun

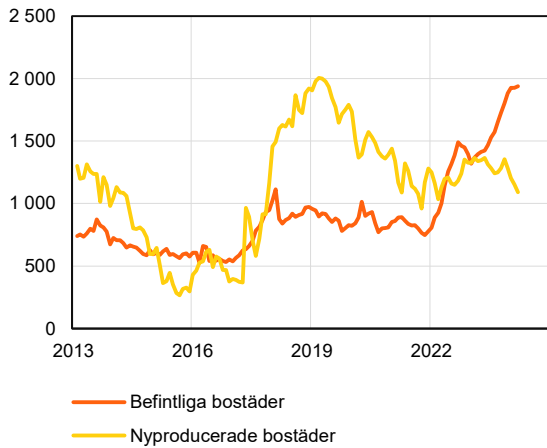
Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A3. Utbud, Göteborgs kommun

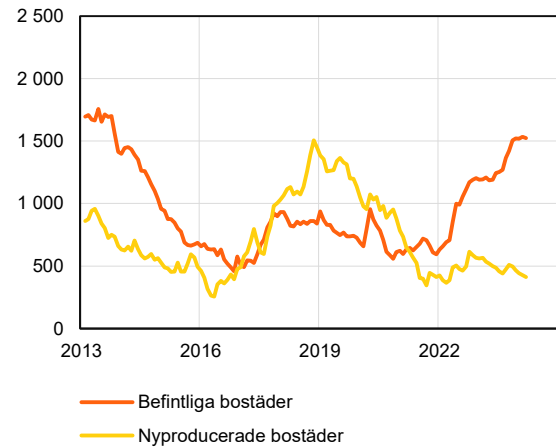
Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A4. Utbud, Malmö kommun

Antal annonser, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

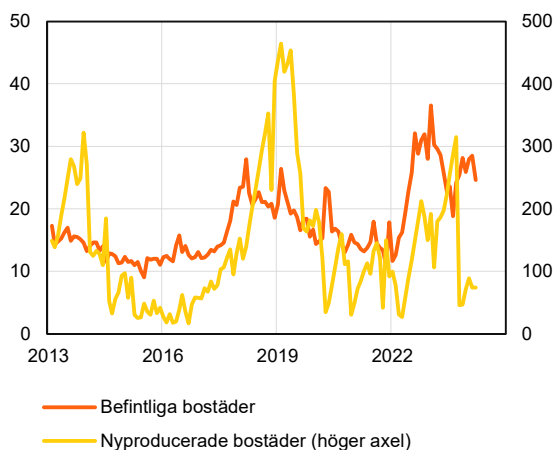
Annonstid

Den genomsnittliga annonstiden för befintliga bostäder, mätt som antal dagar på Booli, har stigit snabbt sedan 2022 från omkring två veckor och ligger nu på omkring fem veckor. Den har slutat stiga i Stockholm även om den rör sig lite uppåt och nedåt. Annonstiden 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 i framför allt Göteborg och Malmö och är nu klart längre jämfört med tidigare år.

Diagram A5. Annonstid, Stockholms innerstad

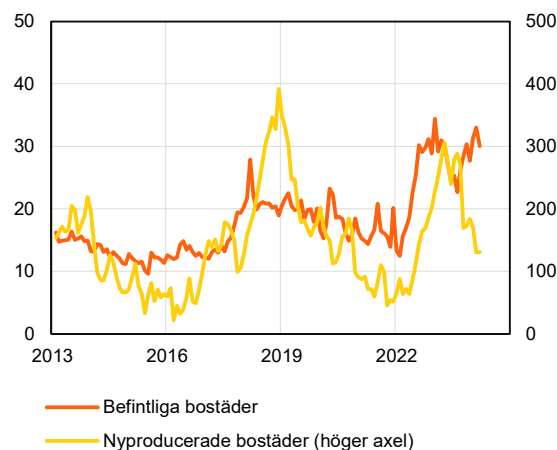
Antal dagar, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A6. Annonstid, Stockholms kommun

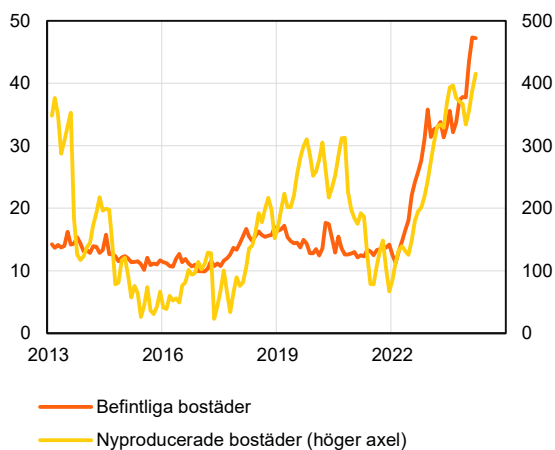
Antal dagar, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A7. Annonstid, Göteborgs kommun

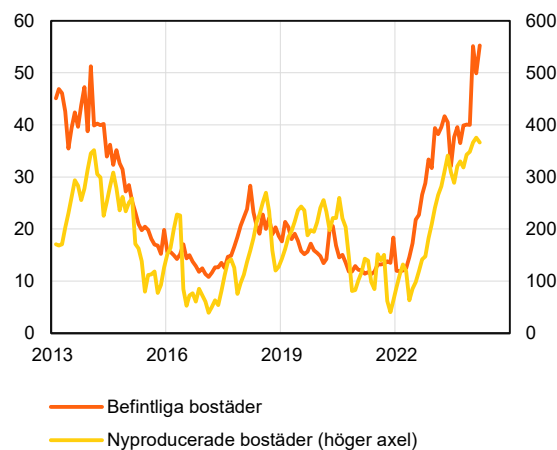
Antal dagar, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Diagram A8. Annonstid, Malmö kommun

Antal dagar, säsongrensat



Källor: Booli och SBAB

Försäljning

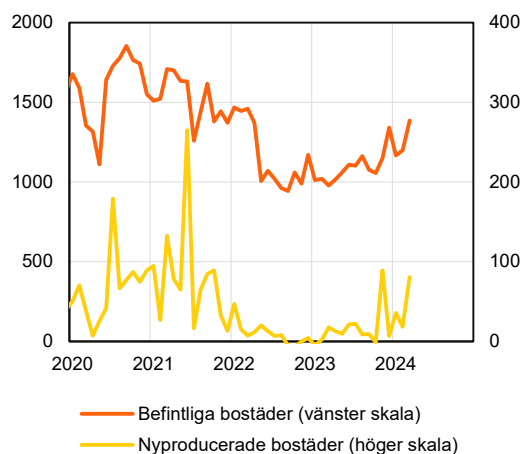
Antal sålda bostäder per månad i det befintliga beståndet, mätt utifrån antalet verifierat sålda bostäder, minskade under 2022. De ligger nu generellt sett mycket lågt men har ökat sedan slutet av 2023.

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

handlade det nära nog om ett stopp i försäljningarna. Det finns dock tecken på en viss uppgång runt årsskiftet. 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

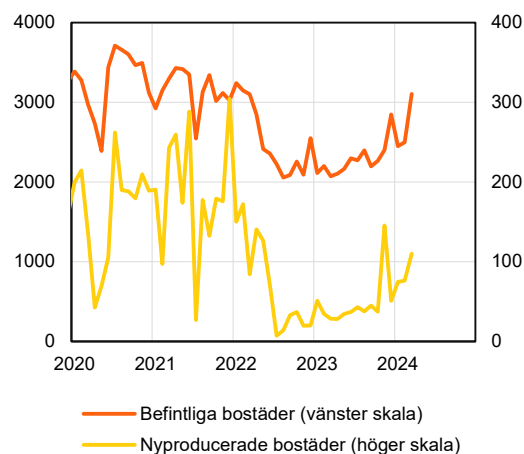


Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med hänvisning till dels preliminära utfall, dels täckningsgrad jämfört med SCB.

Källor: Booli och SBAB

Diagram A10. Försäljning, Stockholms kommun

Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats

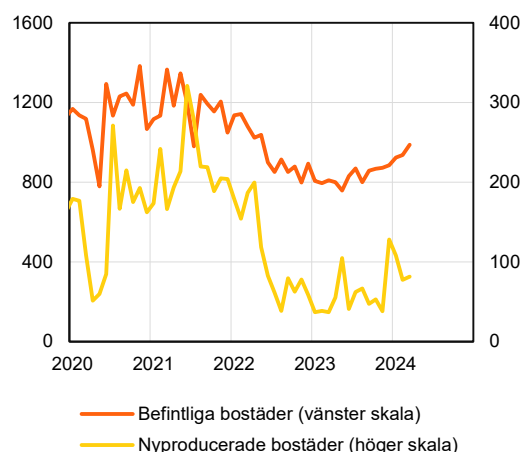


Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med hänvisning till dels preliminära utfall, dels täckningsgrad jämfört med SCB.

Källor: Booli och SBAB

Diagram A11. Försäljning, Göteborgs kommun

Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats

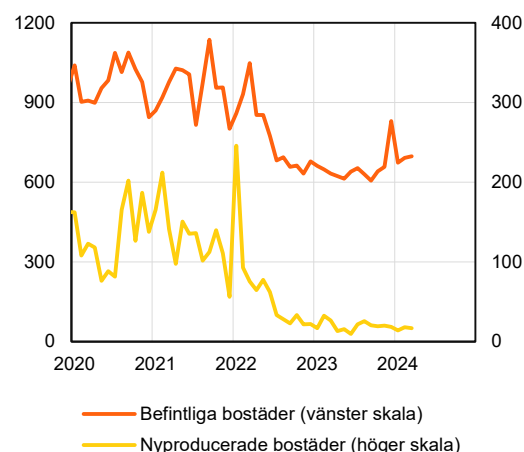


Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med hänvisning till dels preliminära utfall, dels täckningsgrad jämfört med SCB.

Källor: Booli och SBAB

Diagram A12. Försäljning, Malmö kommun

Antal avpublicerade annonser per månad, säsongsrensats



Anm.: Antalet befintliga bostäder är uppräknat med hänvisning till dels preliminära utfall, dels täckningsgrad jämfört med SCB.

Källor: Booli och SBAB

Priser

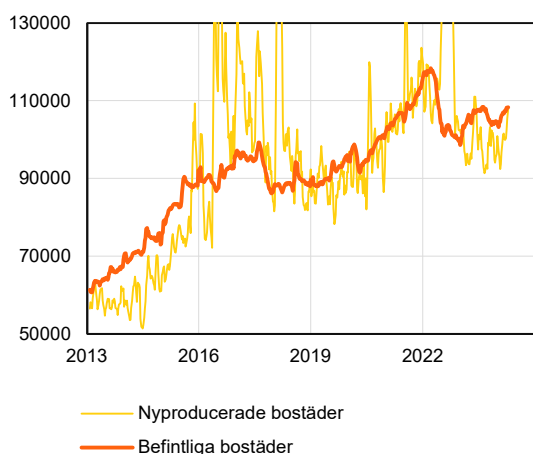
Bostadsprisernas nivå och utveckling skiljer sig åt i olika delar i Sverige. I till exempel Stockholm är priserna på sålda bostäder (verifierat av mäklare, lagfarter eller sista offentliga bud) mer än dubbelt så höga som i Malmö.

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 i 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

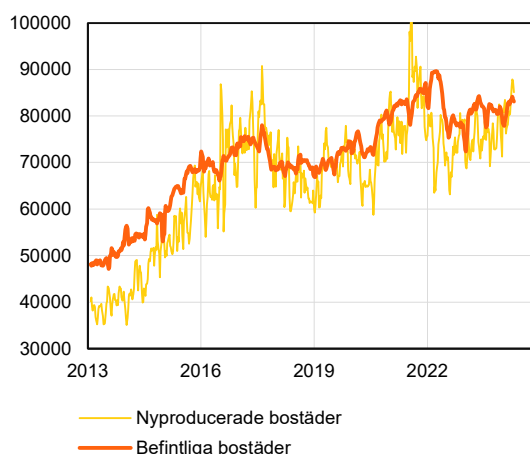
Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Diagram A14. Pris, Stockholms kommun

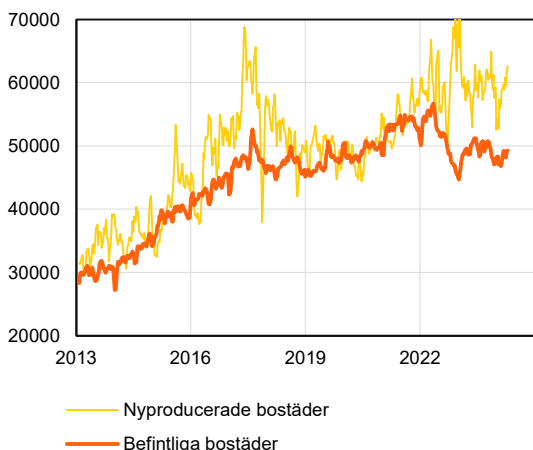
Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Diagram A15. Pris, Göteborgs kommun

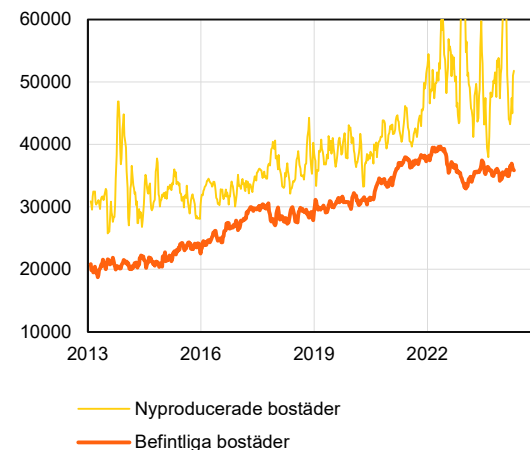
Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Diagram A16. Pris, Malmö kommun

Kronor per kvadratmeter



Källor: Booli och SBAB

Bilaga B: SBAB Booli Housing Market Index

Regioner

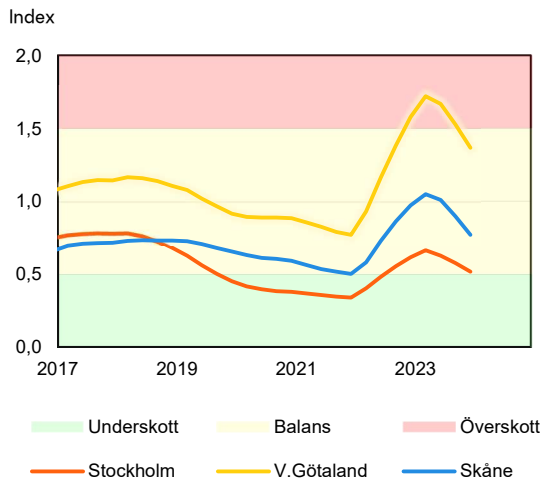
Enligt SBAB Booli Housing Market Index (HMI) är det i riket som helhet förhållandevis god balans mellan nyproduktionen av villor och bostadsrätter och efterfrågan på respektive boendeform. Utvecklingen har gått från tendens till underskott, till tendens till överskott, och tillbaka mot balans.

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 på gränsen till underskott. I Västra Götaland gränsar det till överskott på villor medan det är bättre 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.

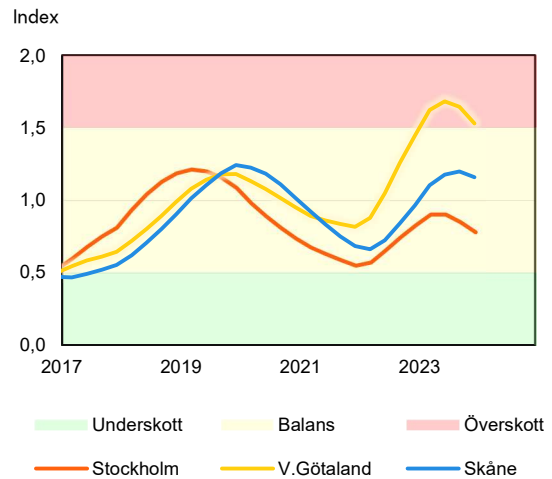
Ett index inom spannet 0,5–1,5 tolkas som en marknad i balans. Ett index som överstiger 1,5 tolkas som att nyproduktionsvolymen är tydligt större än hushållens efterfrågan. Ett index som understiger 0,5 innebär att nyproduktionsvolymen är tydligt mindre än hushållens efterfrågan.

Diagram B1. HMI storstadslän, villor



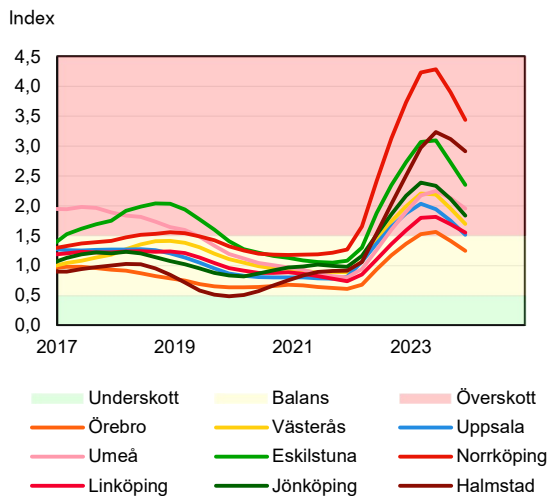
Källor: Booli och SBAB

Diagram B2. HMI storstadslän, bostadsrätter



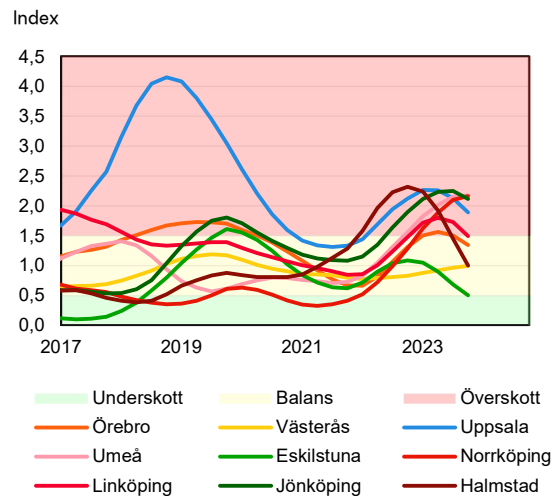
Källor: Booli och SBAB

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 är dags att börja sänka 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.⁴

Inflationen i praktiken

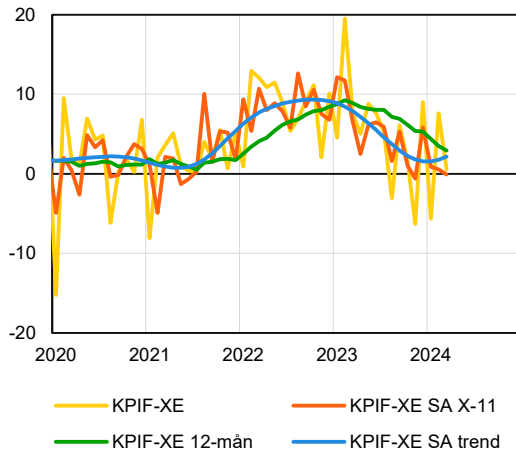
Vår beräkning baserad på KPIF-XE visar i detta fall att säsongjustering av den månadsvisa inflationen (den orangea grafen i diagram B1) ger ett begränsat mervärde jämfört med den ursprungliga serien (den gula grafen). Det mest tydliga är att den tar bort en del av effekten på inflationen av den förändring 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

⁴ 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, säsongjusterad, trend och 12-månaderstal

Procent, årstakt

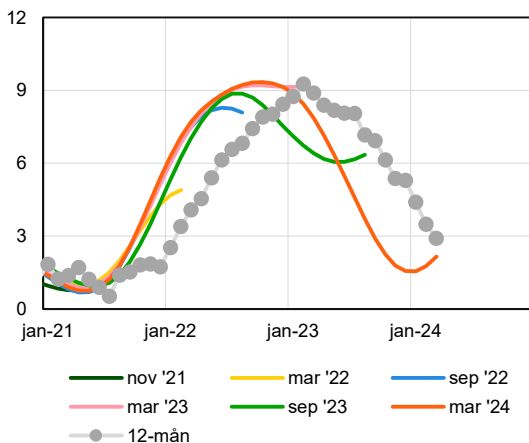


Källor: SCB, SBAB och Macrobond

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

Till att börja med uppvisar trenderna ofta stora avvikelser (exempelvis några procentenheter) i slutet på serien. Revideringarna av den senaste trendberäkningen när nytt utfall är tillgängligt blir generellt sett mindre ju längre bak i tiden man studerar serien. För trender äldre än sex månader är revideringarna förhållandevis små, och för trender äldre än 12 månader mycket små.

När det gått något år ligger trendserierna ofta mycket nära varandra.

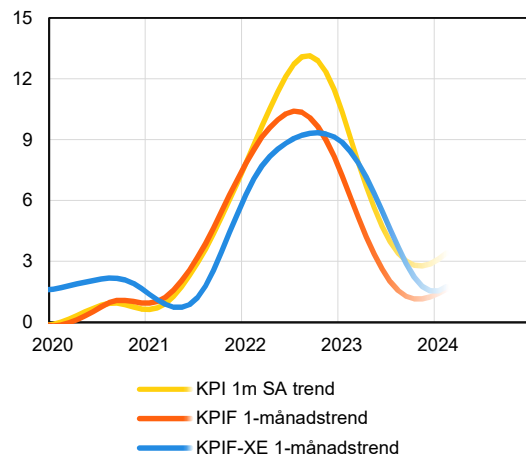
Dessutom framgår att avvikelserna tenderar att ligga lågt när trenden är stigande och högt när trenden är fallande. Det går också att notera att trendinflationen i allmänhet ligger över 12-månaderstalen när trenden är stigande och under 12-månaderstalen när trenden är fallande. Trots att avvikelserna ofta ligger lågt när trenden är stigande så ligger dessa ofta över 12-månaderstalen.

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 vilka övervältras på priserna på vissa andra varor och tjänster. 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 prognoserna består av en stor uppsättning variabler är det intressant att jämföra dessa med avseende på utvecklingen av BNP och nivån på arbetslösheten (se tabell D1).

Prognoser för 2024

Vi bedömer att BNP kommer att växa med omkring 0,7 procent under 2024. Det är en prognos i linje med de från exempelvis Konjunkturinstitutet och regeringen, men något över andra bankers prognoser (se diagram D1).

Vi bedömer att den relativa arbetslösheten under 2024 kommer att uppgå till i genomsnitt 8,4 procent av arbetskraften, vilket är i linje med flertalet andra prognosmakares bedömningar (se diagram D2). 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 konjunktureren vänder uppåt. Konsensus är större gällande nivån på arbetslösheten. Skillnaden mellan de två kan förklaras av att BNP till större del påverkas av konjunkturläget i omvärlden.

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

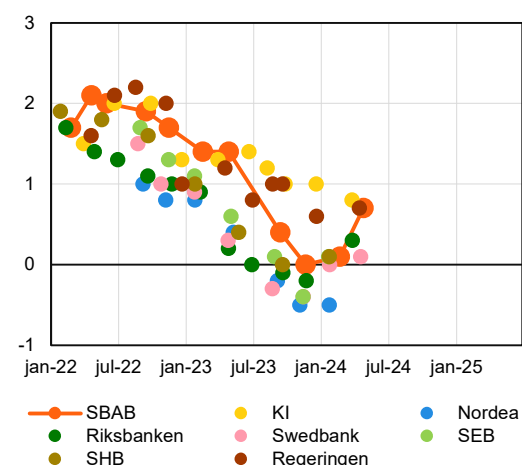
Procentuell förändring respektive procent av arbetskraften

Prognosmakare	Datum	BNP	Arbetslöshet
SBAB	2024-04-26	0,7	8,4
Swedbank	2024-04-18	0,1	8,3
Regeringen	2024-04-15	0,7	8,3
Riksbanken	2024-03-27	0,3	8,3
Konjunkturinstitutet	2024-03-26	0,8	8,3
Nordea	2024-01-24	-0,5	8,6
Handelsbanken	2024-01-24	0,1	8,2
SEB	2024-01-23	0,1	8,6

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

Diagram D1. Prognoser på BNP-tillväxten under 2024

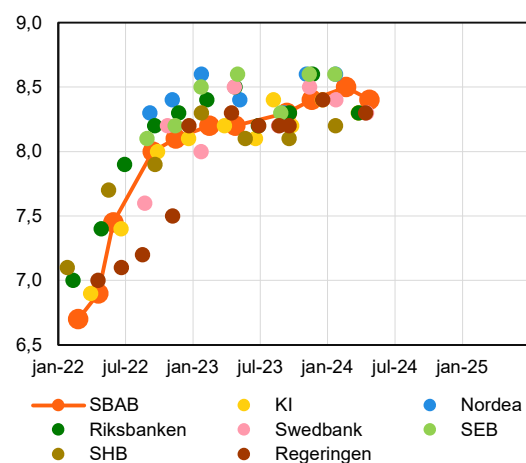
Procentuell årstakt



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	-0,2	0,7	2,6	2,9	2,1
Delkomponenter						
Privat konsumtion	Årstakt, procent	-2,5	1,5	3,4	3,3	3,0
Offentlig konsumtion	Årstakt, procent	1,5	1,8	1,7	1,2	1,1
Investeringar	Årstakt, procent	-5,8	-2,4	2,2	4,7	3,5
Nettoexport	Årstakt, procent	80,8	5,4	2,5	-1,5	-8,4
Bidrag						
Privat konsumtion	Procentenheter	-1,1	0,6	1,5	1,5	1,3
Offentlig konsumtion	Procentenheter	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Investeringar	Procentenheter	-1,7	-0,6	0,6	1,2	0,9
Nettoexport	Procentenheter	2,2	0,3	0,1	-0,1	-0,4
Sysselsättning (15–74 år)	Årstakt, procent	1,4	-0,2	0,9	1,2	0,9
Arbetslöshet (15–74 år)	Procent av arbetskraften	7,7	8,4	8,2	7,9	7,4
Arbetade timmar	Årstakt, procent	1,2	0,3	0,5	1,9	1,6
Timlönekostnad	Årstakt, procent	4,9	3,5	3,9	3,2	3,0
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	126,0	124,0	122,0	120,3
Hushållens disponibla inkomster	Årstakt, procent	4,8	3,8	4,4	5,2	4,7
Hushållens sparkvot	Procent av D.I.	15,7	14,6	13,7	13,6	13,3
Sparkvot, exkl. premie- och tjänstepension	Procent av D.I.	6,6	6,5	5,7	5,6	5,4
Utlåning till bostadsrätter	Årstakt, procent	0,6	1,5	3,0	4,0	5,0
Utlåning till småhus	Årstakt, procent	0,6	2,0	3,0	3,5	3,5
Hushållens skuldkvot	Procent av D.I.	169,0	166,3	164,4	162,2	161,2
Hushållens räntekvot (efter skatteavdrag)	Procent av D.I.	4,8	4,9	4,2	4,0	4,0
Bostadspriser, SBAB Booli HPI	Årstakt, procent	0,7	4,3	4,9	4,7	2,9
Bostadsrättspriser, SBAB Booli HPI	Årstakt, procent	2,2	3,6	7,9	6,7	3,3
Småhuspriser, SBAB Booli HPI	Årstakt, procent	-0,1	4,8	3,0	3,5	2,7
Påbörjade bostäder	Tusental	29,4	20,1	21,5	26,6	30,1
Påbörjade lägenheter	Tusental	22,8	15,2	16,1	20,0	22,5
Påbörjade småhus	Tusental	6,6	4,9	5,4	6,7	7,5
Bostadsbrist	Tusental	31	12	14	25	32

Anm.: För 2023 är uppgifterna utfall, i övrigt är de prognoser.

Källor: Macrobond, Booli, Konjunkturinstitutet, SCB och SBAB