



Svensk bostadsmarknad nyktrar till

I Sverige har vi under de senaste decennierna upplevt en riktig rusning på bostadsmarknaden, och priserna har mångdubblats runt om i landet. I takt med detta har skuldkvoten stigit, vilket riskerar att leda till problem när räntorna nu stiger. På sistone har bostadspriserna dock börjat falla. Hur ser framtiden ut för den svenska bostadsmarknaden, och hur kan detta påverka bolånetagare och den makroekonomiska utvecklingen?

En lång historia av stigande bostadspriser

Under en lång tid har den svenska bostadsmarknaden haft en prisökningstakt som överstigit både inflation och löneökningstakt. Mellan 1981 och 2021 steg Statistiska Centralbyråns Fastighetsprisindex för småhus för permanentboende, från indexvärdet 100 till 985. Detta innebär att det genomsnittliga småhuset i Sverige såg en prisökning med 885 procent under denna 40-årsperiod. Under samma period steg konsumentpriserna med 206 procent. Om man istället översätter dessa siffror till en årlig prisökning så motsvarar det en prisökning på småhus med precis under 6 procent årligen och en allmän konsumentprisökning på strax under 3 procent under denna period. Mest steg indexet i Malmö till 1452, följt av Stockholm och Göteborg. Minst steg det i Mellersta Norrland till 551, vilket alltså ändå är en betydligt större prisökning än på konsumentpriser i allmänhet.

Bostadsrätter har förstås inte varit utelämnade från denna utveckling. Även om statistiken över prisutvecklingen på bostadsrätter inte är lika omfattande som den på småhus gjorde Svensk Fastighetsförmedling år 2018 tillsammans med Mäklarstatistik en återblick på hur priserna på villor och bostadsrätter utvecklats mellan år 1997 och 2017. Under denna period steg villapriserna i Sverige med 249 procent. Samtidigt steg priserna på bostadsrätter med hela 579 procent, vilket motsvarar en prisökningstakt på över 10 procent per år. Under samma period var löneökningstakten i Sverige 3,2 procent årligen, vilket innebär att prisökningen på bostäder vida översteg löneökningen.

Slutligen, för att verkligen illustrera hur kraftigt priserna på bostadsmarknaden har ökat, så visade bolånekartläggningen

2021 att det genomsnittliga priset på villor var 20 procent högre och på bostadsrätter 15 procent högre år 2021 än vad det var år 2020.

Lågräntemiljön agerade stöd

Ur ett historiskt perspektiv och när man tar fler bostadsmarknader än den svenska i beaktning tenderar sambandet mellan å ena sidan bostadspriserna, och å andra sidan inflationen eller löneökningstakten, att vara betydligt starkare. Det här visar på att det har funnits flera faktorer som drivit de svenska bostadspriserna under de senaste decennierna. En sådan faktor är den lågräntemiljö vi befunnit oss i. Från att både de tvååriga och femåriga bolåneräntorna under början av 1990-talet legat på nivåer kring 15 procent så var dessa i början av 2020-talet nere under 2 procent. Om man kontrasterar detta mot inflationstakten så var denna i genomsnitt under 1990 omkring 10,4 procent, medan den under 2020 var omkring 0,5 procent i genomsnitt. Således har räntorna sjunkit kraftigt, inte bara i nominella termer från 15 till under 2 procent, utan även i reala termer från omkring 4,5 procent till under 1,5 procent. Det har alltså blivit betydligt billigare för svenskar att låna pengar till bostadsköp.

Belåningsgrad och skuldkvot har stigit kraftigt

I samband med att lånen blivit billigare så har svenskarnas skuldkvot, lån i förhållande till låntagarnas inkomster, stigit. År 2021 var den genomsnittliga skuldkvoten i Sverige 203 procent av den disponibla inkomsten, vilket är sjätte högst bland OECD-länderna. Jämförelsevis var medianvärdet för skuldkvoten inom OECD 110,5 procent. Detta är ungefär den nivå som skuldkvoten i Sverige låg på vid millennieskiftet. Även belåningsgraden vid nya lån har stigit över tid. Belåningsgraden är ett mått på hur stor del av bostaden som är finansierad med lån, och år 2021 var siffran i snitt 70 procent för köp av ny bostad. Svenskarna tar alltså ut större och större lån för att finansiera sina bostadsköp.

De allt större lånen är både en effekt av och en bidragande faktor till att bostadspriserna stiger, då någon som kan låna mer tenderar att ha en större betalningsvilja, samtidigt som de stigande priserna tvingar köpare att låna till en allt större del av bostadsköpet.

Lånen sätter press på den finansiella stabiliteten

När lånen växer, dels i absoluta termer, dels i förhållande till låntagarnas inkomster och värdet på bostäderna de köper, uppstår risker. De större lånen gör dem mer känsliga för räntehöjningar. De senaste åren har vi befunnit oss i en extrem lågräntemiljö, och när man vänjer sig vid en sådan situation så är det lätt att tro att den kommer vara för evigt. Särskilt eftersom långsiktiga prognoser över räntemarknadens utveckling troligtvis inte hör till de vanligaste konversationerna runt middagsborden. Således kan det komma som en chock för många när man inser att räntorna börjar stiga och man inte vet hur man ska klara av att hantera de ökade kostnaderna.

I ett första steg innebär detta att konsumtionsutrymmet för låntagarna sjunker, eftersom en allt större del av den disponibla inkomsten kommer gå åt att betala räntan. Den minskade konsumtionen riskerar sedan i sin tur att leda till att företag måste säga upp personal, och kan sätta igång en negativ spiral som leder till lågkonjunktur.

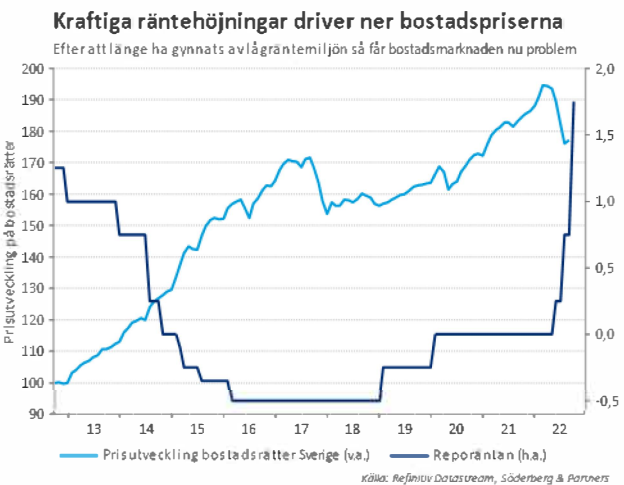
Än värre riskerar det att bli om belåningsgraden är så pass hög och räntorna stiger så pass mycket att det leder till omfattande tvångsförsäljningar av bostäder. Om det plötsligt blir ett kraftigt ökat utbud på bostadsmarknaden så kommer det leda till att priserna faller, och folk kan tvingas sälja sina hem till priser som är lägre än de återstående beloppen på lånen. Detta skulle få både allvarliga och långvariga effekter på ekonomin. De krav som har kommit de senaste åren om att högst 85 procent av bostadens värde får belånas med bolån, samt de nya amorteringskraven, har tillkommit just för att förhindra att ett sådant scenario inträffar.

Dagens priser - ett nytt normalläge eller stor fallhöjd?

Som tidigare nämnt så har vi sett en kraftig prisutveckling på bostadsmarknaden, under de senaste decennierna i allmänhet och ifjol i synnerhet. Under fjolåret drevs priserna, utöver de faktorer som länge spelat in, även av pandemin. När hemarbete blev norm och konsumtion av dyra resor och upplevelser försvårades blev det istället naturligt att lägga mer pengar på hemmet. Efterfrågan sköt i höjden, och likaså priserna.

Skiftet på bostadsmarknaden kom i år, då den höga inflationstakten som följde av komponentbrister, leveransproblem och kriget i Ukraina har tvingat centralbankerna runtom i världen att agera genom att höja styrräntorna. Den naturliga följd av detta blir att även andra räntor, inklusive bolåneräntorna, stiger. Den svenska reporäntan har redan stigit från 0 procent under början av året

till 1,75 procent idag, och mer är att vänta. Ser man istället till bolåneräntorna så har de stigit från omkring 2 procent till omkring 4,5 procent, om vi som tidigare tittar på två och femårsräntorna.



Stigande räntor är ogynnsamt för bostadsmarknaden, och därför har vi sett fallande bostadspriser under året. Sedan toppen i mars i år har bostadspriserna i Sverige hittills sjunkit med omkring 8 procent. Priserna ser ut att fortsätta sjunka, och marknaden spår prisnedgångar om 15-20 procent från toppen till botten. Det finns alltså fortsatt fallhöjd på bostadsmarknaden, och hur stor denna fallhöjd är kommer bero på hur mycket styrräntan höjs och hur konjunkturen utvecklas.

Viktigt att påpeka är dock att ett sådant fall endast skulle ta oss tillbaka till nivåerna som rådde före pandemin. Det makroekonomiska klimatet har varit omvälvande under de senaste åren, och det som väntas är någon form av återställning, vilket för den stora massan av bostadsägare inte vore någon katastrof. De allvarliga effekterna på den finansiella stabiliteten som beskrevs tidigare kommer sannolikt inte att inträffa eftersom den prisuppgång som nu reverseras skedde så pass nyligen. Således är andelen hushåll som riskerar att hamna i en situation där lånen överstiger värdet på bostaden liten.

Smärta för få, långsiktig stabilitet för alla

Även om det finns förklaringar till prisutvecklingen vi har sett på bostadsmarknaden så är det tydligt att den inte är långsiktigt hållbar. Det vore alltså ingen katastrof om marknadens prognoser stämde, utan det vore snarare ett hälsotecken. Andelen av befolkningen som skulle drabbas av allvarliga problem är liten, samtidigt som den långsiktiga finansiella stabiliteten på bostadsmarknaden skulle öka. Således kan bostadsmarknaden återgå till ett mer normalt läge, utan att det orsakar en kris som sprider sig i ekonomin.