

FÖRDJUPNING

Prisutvecklingen på bostadsmarknaden

Bostadspriserna i Sverige har stigit snabbt under en längre tid. Under hösten har emellertid en avmattning observerats och under september, oktober och november sjönk bostadspriserna jämfört med närmast föregående månad. Konjunkturinstitutet bedömer att nedgången är temporär. De makroekonomiska effekterna av de prisnedgångar som hittills observerats bedöms vara små.

AVMATTNING EFTER EN LÅNG TIDS UPPGÅNG

Priserna på den svenska bostadsmarknaden har stigit jämförelsevis snabbt under lång tid. Enligt HOX-index har priserna på villor och bostadsrätter i Sverige mer än fördubblats sedan 2005. De senaste månaderna har tillväxten mattats av och de tre senaste månaderna har bostadspriserna sjunkit något. Såväl prisindex för villor som bostadsrätter har fallit (se diagram 128).

Det sammantagna HOX-indexet har sjunkit med ungefär 6 procent de senaste månaderna enligt säsongsrensad statistik, och prisnedgången kan observeras på bred front i landet (se diagram 129 och diagram 130).

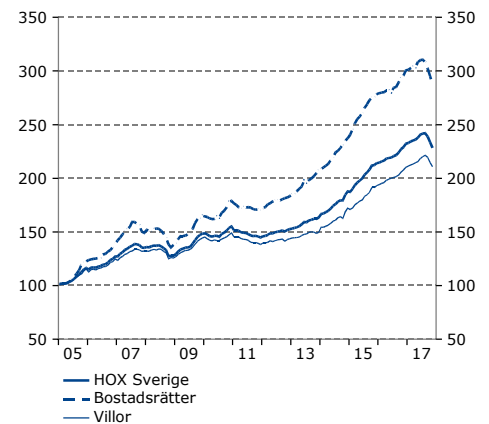
Avmattningen på bostadsmarknaden kan också observeras i förväntningarna om framtida bostadspriser. SEB:s boprisindikator har fallit och uppvisar nu ett negativt nettotal (se diagram 131), vilket betyder att det är fler hushåll som tror på fallande priser än vad det är hushåll som tror på stigande priser. Senast boprisindikatorn befann sig på denna nivå var i slutet av 2012.

BOSTADSPRISER KAN PÅVERKA SÅVÄL KONSUMTION SOM INVESTERINGAR

Prisutvecklingen på bostäder kan påverka ekonomin på flera sätt, till exempel via hushållens konsumtion. Effekterna på hushållens konsumtion kan uppkomma genom flera olika kanaler. Bostadspriserna är en faktor som till exempel påverkar hushållens totala förmögenhet och därmed konsumtionen. Dessutom påverkar bostadspriserna hushållens möjlighet att ta lån med bostaden som säkerhet. En förändring av bostadens värde medför att säkerhetens värde förändras, vilket påverkar hushållens låneutrymme och därmed också konsumtionsutrymmet. Ytterligare en effekt av fallande bostadspriser är att hushållens skuldsättningsgrad förändras. Detta kan påverka hushållens amorteringsbeslut och minska deras benägenhet att ta upp nya lån och därmed, i förlängningen, påverka deras konsumtion.

Diagram 128 HOX bostadspriser för Sverige

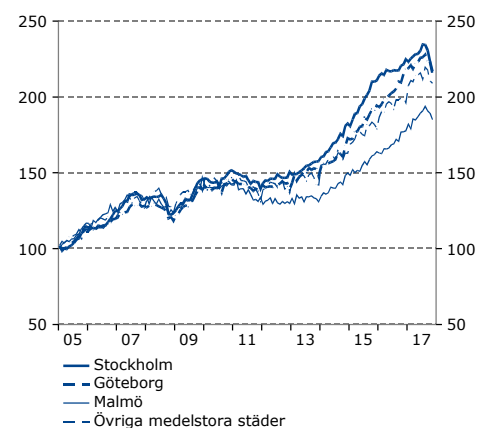
HOX prisindex januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 129 Prisindex för villor i olika regioner

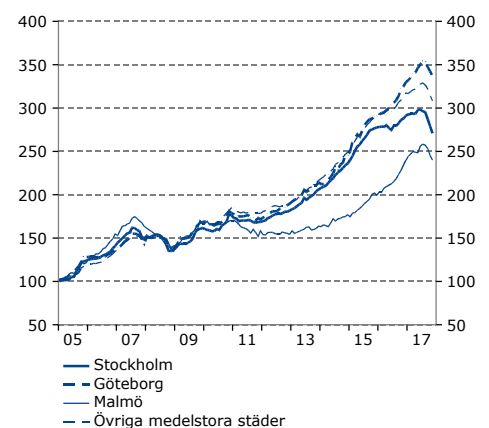
HOX prisindex januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 130 Prisindex för bostadsrätter i olika regioner

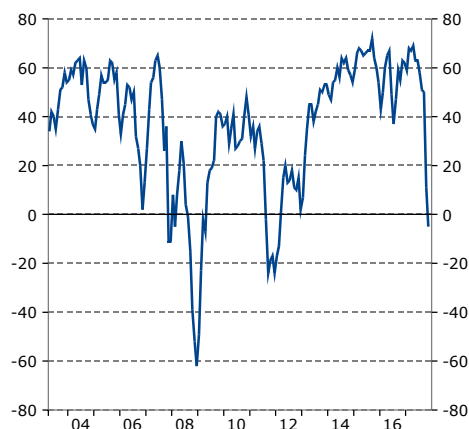
HOX prisindex januari 2005=100, säsongsrensade månadsvärden



Källor: Valueguard och Konjunkturinstitutet.

Diagram 131 SEB:s boprisindikator

Nettotal, månadsvärden



Anm. Andelen som tror på prisökning minus andelen som tror på prissänkning.

Källa: SEB.

Bostadspriserna kan även påverka ekonomin på andra sätt än genom hushållens konsumtion. Viljan att investera i bostäder påverkas av priset på bostäder. Ju högre pris, desto mer lönsamt är det att bygga nya bostäder. Såväl bostadsinvesteringar som byggproduktion i bostadssektorn påverkas därmed av hur bostadspriserna utvecklas.

Förutom att bostadspriserna kan ha en direkt inverkan på aggregerad efterfrågan, och därmed på produktion och sysselsättning, kan de också påverka centrala funktioner i ekonomin. Den senaste finanskrisen visade tydligt den viktiga roll som det finansiella systemet spelar för ekonomin. Om bostadspriserna skulle förändras på ett sådant sätt att det finansiella systemet påverkas negativt kan detta påverka ekonomin till exempel genom att tillgången på krediter blir sämre.

Hur stor roll bostadspriser spelar för den ekonomiska utvecklingen har undersökts i flera studier. Konjunkturinstitutet har tidigare undersökt hur ett fall i bostadspriser kan påverka ekonomin.⁷¹ Modellberäkningar indikerar att bostadspriserna har viss effekt på hushållens konsumtion. I ett av de scenarion som undersöks antas att de reala bostadspriserna faller med 5 procent fyra kvartal i rad, det vill säga 20 procent på ett år, för att därefter långsamt återgå till en normal nivå. I scenariot blir effekten att hushållens konsumtion tillfälligt faller ner under sin trendnivå. Som mest är nedgången knappt 2 procent efter fem kvartal men efter tre år är hushållens konsumtion tillbaka på den ursprungliga trendnivån. Arbetslösheten ökar med som mest ungefär 1,5 procentenheter jämfört med ett basscenario. Liknande beräkningar har gjorts av Riksbanken.⁷² De finner att om bostadspriserna faller med 20 procent under en ettårsperiod så skulle BNP bli drygt en procent lägre, och arbetslösheten knappt en procentenhet högre, efter två år.⁷³ Resultaten från dessa två studier indikerar att de makroekonomiska effekterna av ett större bostadsprisfall kan bli märkbara även om de inte behöver bli stora. Sett i ljuset av dessa beräkningar bedöms de makroekonomiska effekterna av höstens prisnedgång på bostadsmarknaden vara små, inte minst eftersom nedgången som observerats hittills är jämförelsevis liten och än så länge bara pågått under en kort period.

⁷¹ Se Konjunkturinstitutet (2014), "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie, Nr. 41, och Gustafsson, P., Stockhammar, P. och Österholm, P. (2016), "Macroeconomic Effects of a Decline in Housing Prices in Sweden", *Journal of Policy Modeling* 38(2), sid. 242-255.

⁷² Sveriges riksbank (2010), *Penningpolitisk rapport*, juli 2010, Sveriges riksbank.

⁷³ Se Konjunkturinstitutet (2014), "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie, Nr. 41, för en vidare genomgång av olika skattningsresultat.

Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att de effekter som en prisnedgång på bostadsmarknaden får på ekonomin kan bero på vilket utrymme penningpolitiken har för att reagera på följdverkningarna av ett bostadsprisfall. I ett läge där detta utrymme är begränsat skulle effekterna kunna bli större än vad de tidigare skattningarna indikerar. De makroekonomiska effekterna skulle också kunna bli större om ett bostadsprisfall sammanfaller med en internationell konjunkturedgång eller om det finansiella systemets funktionssätt skulle påverkas negativt av prisnedgången.

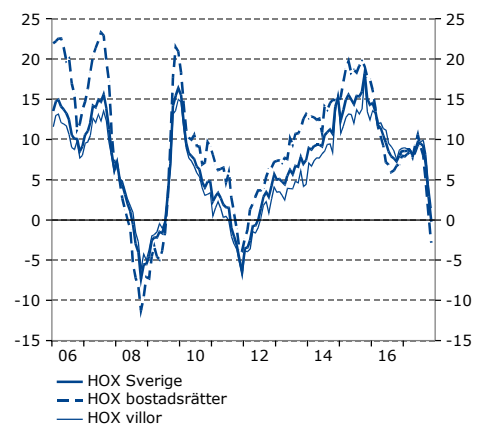
MER NORMALA PRISÖKNINGAR FRAMÖVER

Avmattningen på bostadsmarknaden under hösten följer på en lång tid med kraftiga uppgångar. Även om priserna nu har gått ner flera månader på rad så är nedgången räknat som årstillväxttakt fortfarande liten (se diagram 132). Konjunkturinstitutets prognos baseras på att nedgången i bostadspriserna blir begränsad och att de makroekonomiska effekterna blir små. Faktorer som talar för att nedgången blir begränsad är att den svenska ekonomin generellt sett visar styrketecken och bedöms fortsätta att växa i god takt, med en fortsatt stigande sysselsättning, fortsatt stigande inkomster och en långsamt stigande ränta under prognosperioden. Till detta kommer att utvecklingen i omvärlden väntas bli robust de kommande åren.

Bedömningar av den kortsiktiga utvecklingen på bostadsmarknaden är, precis som för andra tillgångsmarknader, förknippat med stor osäkerhet. Icke desto mindre så påverkas utvecklingen i flera makroekonomiska variabler av utvecklingen i bostadspriserna. För att kunna göra en prognos för svensk ekonomi behövs därför en siffersatt bana för bostadspriserna. Konjunkturinstitutet tar fram en sådan bana för bostadspriserna. Avsikten är att den siffersatta banan ska teckna en ungefärlig bild av utvecklingen på lite längre sikt snarare än att ge en exakt beskrivning av hur prisutvecklingen ser ut för enskilda månader (se diagram 133). Konjunkturinstitutets bana för bostadspriserna framöver innebär att bostadspriserna på aggregerad nivå stiger med ungefär 7 procent 2017, för att sedan sjunka med ungefär 2 procent 2018. Bostadspriserna stiger sedan med ungefär 4 procent 2019. På lång sikt, när bostadsmarknaden befinner sig i jämvikt, bedömer Konjunkturinstitutet att bostadspriserna ökar med ungefär 3 procent per år.⁷⁴

Diagram 132 HOX prisindex för bostäder

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: Valueguard.

Diagram 133 Bostadsprisindex för bostadsrätter och villor

Index 2016 kvartal 4=100, kvartalsvärden



Anm. Sammanvägt index som består av fastighetsprisindex (SCB) och prisindex för bostadsrätter (HOX).

Källor: Valueguard, SCB och Konjunkturinstitutet.

⁷⁴ Detta följer av att hushållen avsätter en konstant andel av sina disponibla inkomster för boende. Se Markowski, A., Nilsson, K. och Widén, M., "Strukturell utveckling av arbetskostnad och priser i den svenska ekonomin", Working Paper No. 106, Konjunkturinstitutet, 2011.