

The SEB logo is displayed in white text on a green rectangular background in the top right corner of the page. The letters 'S', 'E', and 'B' are separated by vertical bars.

SEB

The cover features a black and white photograph of a harbor scene with several ferries docked at a pier and multi-story buildings in the background. A large green horizontal bar is positioned across the middle of the image, containing the title and subtitle. The bottom half of the image shows a close-up, high-contrast view of water ripples.

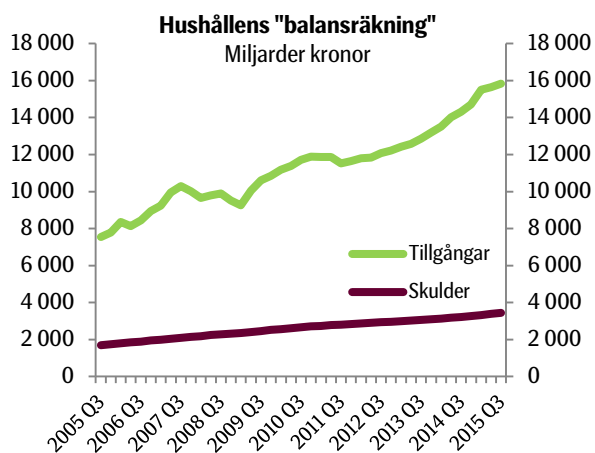
# Sparrbarometer kv 3 2015

Privatekonomi – December 2015

## Stark boprisutveckling driver hushållens förmögenhet

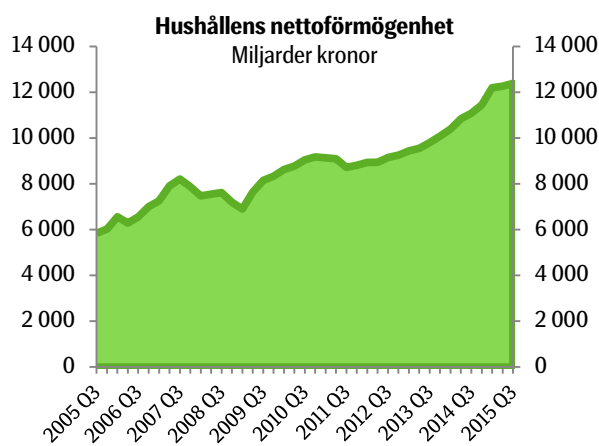
- **Bruttoförmögenheten nästan 16 biljoner kronor**
- **Nettoförmögenheten bromsar in runt 12,5 biljoner kronor**
- **Fastighetstillgångarna håller upp förmögenhetstillväxten**
- **Skuldökningstakten fortsätter enligt trend, nu 6,9 procent på årsbasis**
- **Nysparandet uppgår till 67 miljarder kronor**

Det andra kvartalet uppvisade tecken på inbromsning och bilden befästs under årets tredje kvartal. Hushållens samlade tillgångar steg med 179 miljarder kronor, eller med 1,1 procent, från föregående kvartal. Det är en relativt modest tillväxttakt jämfört med den genomsnittliga kvartalsvisa utvecklingen på 3,5 procent för det senaste året. Hushållens skulder visar däremot inte några tecken på inbromsning utan fortsätter enligt trend med stadigt stigande skulder och når ännu en ny toppnotering. Den avmattade tillväxttakten på tillgångssidan beror i huvudsak på den svaga börsutvecklingen under det tredje kvartalet. Den slår igenom med en direkt effekt på en tredjedel av hushållens samlade tillgångar. Samtidigt försätter bostadspriserna att stiga, vilket mer än kompenserar för börsnedgången. **Bruttoförmögenheten stiger, om än i långsammare tempo, till knappt 16 000 miljarder kronor.**



Tillgångarna består av bostäder, försäkringar (privat och tjänstepension), aktiesparande, fondsparande, sparkonto, premiepension och obligationssparande. De två största tillgångarna, **bostäder och tjänstepensioner**, utgör drygt **60 procent av den samlade förmögenheten**. Det innebär att förmögenheten till stor del drivs av värdeförändringar i bostäder och försäk-

ringstillgångar och inte så mycket av det kvartalsvisa nysparandet. Andra sidan av balansräkningen, **de aggregerade skulderna, uppvisar inga tecken på avmattning utan stiger med 6,9 procent i årstakt** och landar per den sista september på ca **3 444 miljarder**. För andra kvartalet i rad stiger hushållens skulder snabbare än hushållens tillgångar. Det innebär att svenska hushålls samlade nettoförmögenhet, tillgångar minus skulder, fortsätter att utvecklas i långsammare takt (1,0 procent). Hushållens **nettoförmögenhet landar på 12 385 miljarder** kronor vid utgången av det tredje kvartalet.



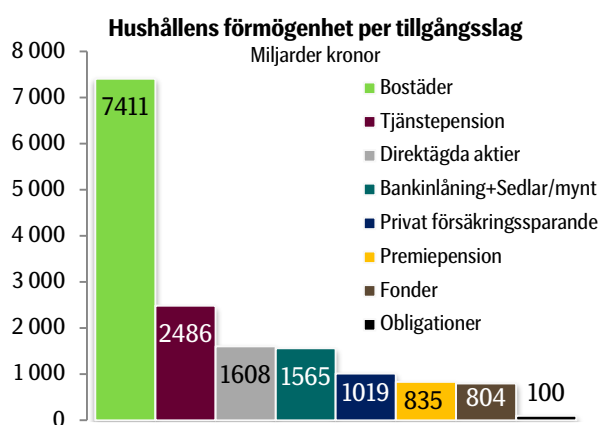
Hushållens nysparande gick från en rekordnotering förra kvartalet till ett mer normalt säsongsmönster under det tredje kvartalet, 67 miljarder kronor. Normalt sparar hushållen mindre under tredje kvartalet eftersom de då konsumerar stora delar av skatteåterbäringen som kommer in under det andra kvartalet. Utöver nysparandet **steg hushållens fastighetstillgångar med 3,7 procent under tredje kvartalet**, vilket motsvarar en värdeförändring på 269 miljarder kronor. Däremot backar både hushållens ränte- och aktietillgångar med totalt 90 miljarder kronor.

Q3 2015	Miljarder kronor
<b>Ingående värde</b>	<b>15 650</b>
Förändring räntetillgångar	-6
Förändring aktietillgångar	-84
Förändring fastighetstillgångar	+269
Varav nysparande	+67
<b>Utgående värde</b>	<b>15 829</b>
Skulder	-3 444
<b>Nettotillgångar</b>	<b>12 385</b>

## Börs och bostäder drar åt olika håll

- **Svenskarnas bruttotillgångar uppgår till 15 829 miljarder kronor**
- **Fastighetstillgångarna stiger med drygt 3,7 procent**
- **Ränte- och aktietillgångarna sjunker med 0,2 respektive 1,7 procent**
- **Säsongsbetonat nysparande**

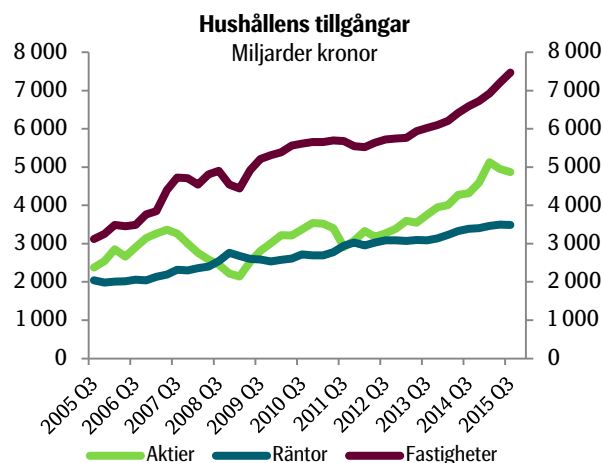
För andra kvartalet i rad växer svenskarnas samlade förmögenhet i betydligt långsammare tempo än den utveckling vi vant oss vid under de senaste två åren. En utveckling som till stor del drivs av svagare börsutveckling. Hushållens samlade tillgångsida **vid utgången av det tredje kvartalet uppgår till 15 829 miljarder kronor** efter en relativt svag uppgång på 179 miljarder kronor (+1,1 procent). I SEB:s Sparbarometer delas tillgångarna upp i kategorier; bostäder, tjänstepensioner, direktägda aktier, bankinlåning, privat försäkringssparande, premiepension, fonder och obligationer. Under tredje kvartalet uppvisade endast två av dessa tillgångar någon tillväxt; bostäder och bankinlåning. Bostadstillgångarna ökade p.g.a. fortsatt stigande bostadspriser och bankinlåningen genom fortsatt nysparande i denna tillgång. Resterande tillgångar backade alla under kvartalet och mest backade premiepensionen som minskade med 6,3 procent.



### Bostäder håller upp förmögenhetstillväxten

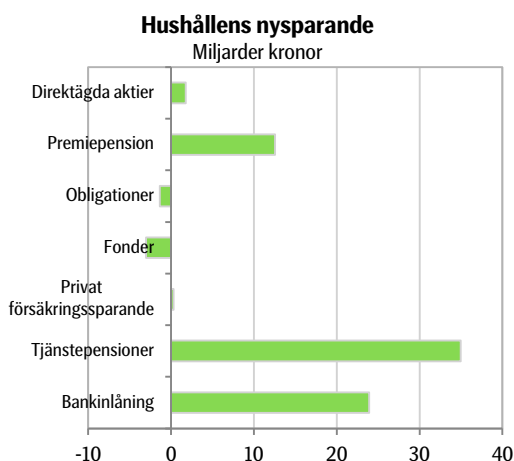
Om vi delar in ovanstående kategorier i tre övergripande tillgångsslag, aktier, räntor och fastigheter, då fördelas hushållens tillgångar med **3 491 miljarder kronor i räntelaceringar** (- 0,2 procent jmf med föregående kvartal), **4 866 miljarder kronor i aktierrelaterade tillgångar** (-1,7 procent) och **7 471 miljarder kronor i bostäder** (+ 3,7 procent). Den avvikande trenden mellan hushållens aktie- och fastighetstillgångar blir allt tydligare under tredje kvartalet.

Aktietillgångarna backar medan fortsatt stigande bostadspriser gör att hushållens fastighetstillgångar stiger till ny rekordnivå. Ökningstakten på kvartalbasis är även den näst högst uppmätta under de senaste sex åren.



### Från rekord till säsongsbetonat nysparande

Sparandets utveckling och sammansättning styrs till viss del av säsongsmonster. Det tredje kvartalet kännetecknas normalt av ett lägre nysparande hos hushållen, givet att stora delar av skatteåterbäringen som betalas ut under andra kvartalet, konsumeras under det tredje. Hushållen sparade 35 miljarder kronor i tjänstepensioner, ca 24 miljarder kronor på bankkonto och 12,5 miljarder kronor i premiepension. **Sammanlagt uppgår nysparandet under tredje kvartalet till 67 miljarder kronor, vilket är en nedgång med 54 procent från föregående kvartals rekordnotering.** Ett positivt nysparande innebär inte per automatik ett större konsumtionsutrymme för hushållen. En stor del av sparandet sker i kategorier som syftar till pensionsändamål och är därmed låsta pengar. Under det tredje kvartalet utgör det långsiktiga sparandet, i form av tjänste- och premiepension, närmare 70 procent av nysparandet.

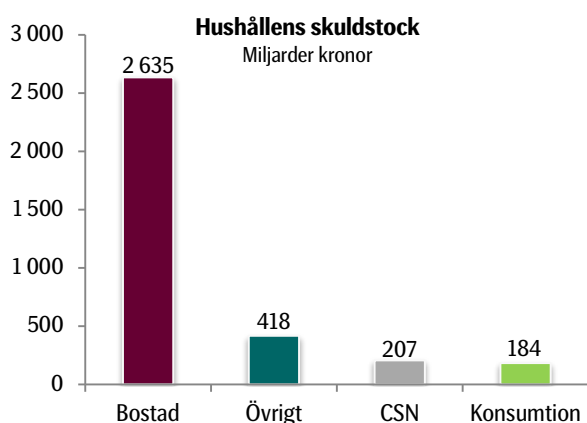


## Bostadslånen tar skulderna till ny toppnotering

- **Skulderna växer med 57 miljarder kronor**
- **Bostadspriserna pressar upp skulderna**
- **Hushållens skulder uppgår till 3 444 miljarder kronor**
- **Bostadslånen drygt 76 procent av hushållens totala skulder**

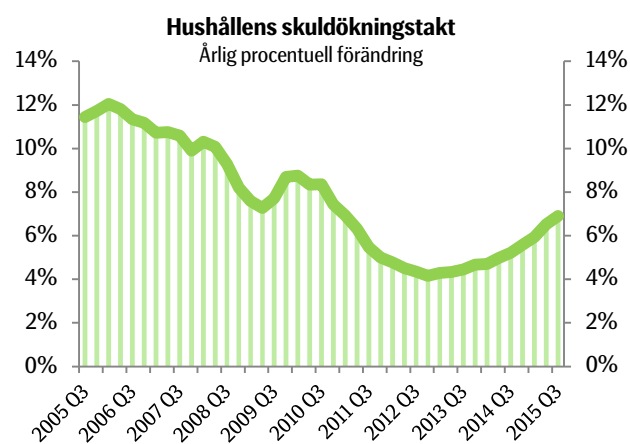
Dagens låga ränteläge, kombinerat med snabbt stigande bostadspriser, driver upp hushållens skuldstock till en ny toppnotering. Vid utgången av **det tredje kvartalet uppgår skulderna till 3 444 miljarder kronor efter att ha stigit med 57 miljarder kronor**. Det är inte den högsta kvartalsvisa ökningen men däremot den högsta på årsbasis under Sparbarometerens 20-åriga historia. Hushållens samlade skulder består av bostadslån, studielån hos CSN, konsumtionskrediter och övriga lån hos finansbolag. Dessa skulddelar utvecklas i olika takt och från olika nivåer och bidrar därmed i olika grad till den höga totalnoteringen.

**Hushållens konsumtionskrediter går från att vara den snabbast växande skulddelen till att vara den enda som minskar under det tredje kvartalet, en nedgång med ca 1 procent.** Likt tidigare kvartal utgör konsumtionskrediterna den minsta delen av skulderna med knappt 184 miljarder kronor. Den står för 5,3 procent av hushållens hela skuldsida. Trots negativ förändringstakt blir effekten på hela skuldstockens utveckling därmed måttlig.



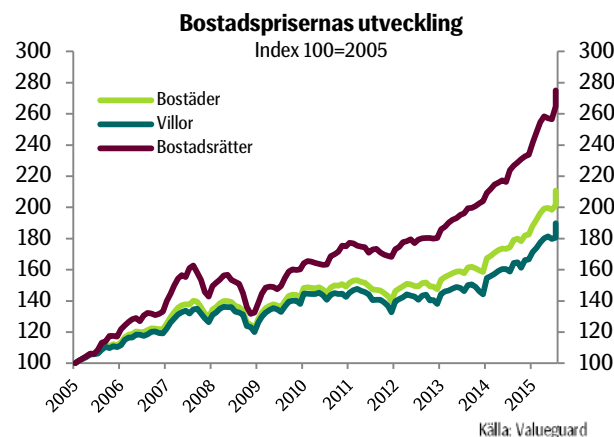
**Bostadslånen ökade med 2 procent under det tredje kvartalet.** De står för största delen av skulderna, drygt 76 procent. Den stora andelen bostadslån i den aggregerade länestocken gör också att ökningen får stort genomslag på den totala skulduppbyggnaden. I det längre perspektivet, växer bostadslånen i snitt med 2 procent per kvartal. Det vill säga bostads-

skulderna stiger för tillfället varken mer eller mindre än vad de i genomsnitt gjort under senaste 10 åren. Dock är det viktigt att komma ihåg att även om bolåneskulderna i snitt växer med 2 procent varje kvartal så gör de det från en allt högre nivå för varje gång. Dessutom är ökningstakten för närvarande accelererande.



Sammantaget blir effekten att den totala skuldstocken nu växer med 6,9 procent i årstakt. Den senaste gången hushållens skulder växte i snabbare takt var för nästan fem år sedan.

En ofta diskuterad orsak till den stora skulduppbyggnaden i hushållssektorn är, förutom de extremt låga räntorna, de stadigt stigande bostadspriserna. Under det senaste decenniet har bostadspriserna mer än dubblerats, och nästan tredubblats för bostadsrätter. Under samma period har hushållens samlade skulder stigit med närmare 150 procent. I ett kortare perspektiv, 3-5 år, förstärks sambandet i takt med att Riksbanken i slutet av 2011 inledde sin stora reporäntesänkingsbana från 2 procent till dagens minus 0,35 procent. Resultatet blev en snabbare prisutveckling på bostäder och en uppåtgående trend i hushållens årliga skuldökningstakt.

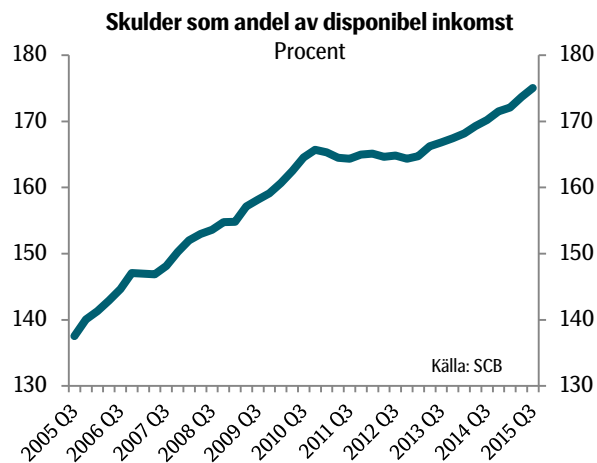


Källa: Valueguard

## Snabbt stigande skulder pressar upp skuldkvoten

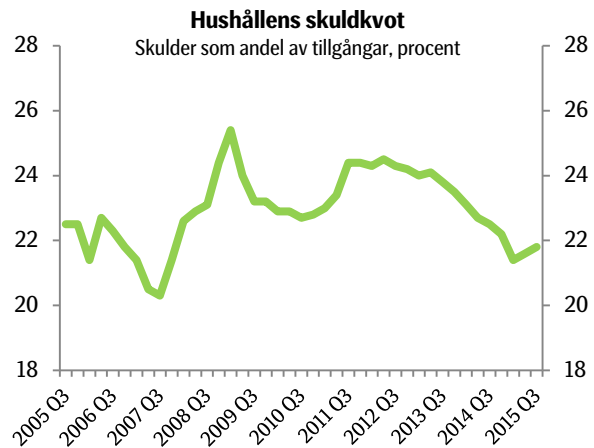
- **Snabbt stigande skulder och långsamt stigande tillgångar pressar upp hushållens skuldkvot**
- **Räntekvoten vänder upp från en historiskt låg nivå**

Av balansräkningens två sidor är hushållens tillgångssida relativt lite diskuterad av media, politiker och opinionsbildare. Den andra sidan, skuldsidan, får desto mer uppmärksamhet. Det är framförallt skuldernas ökning i relation till hushållens disponibla inkomster som får många bedömare att se på utvecklingen med viss oro. Med den definitionen (skulder som andel av disponibel inkomst) är nu skuldkvoten på 175 procent, en procentenhet högre än förra kvartalet. Utvecklingen mot allt högre skuld som andel av disponibla inkomster har pågått stadigt i tre års tid. Om utvecklingen fortsätter i samma takt framöver beror till stor del på hur ränteläget och bostadspriserna utvecklas.

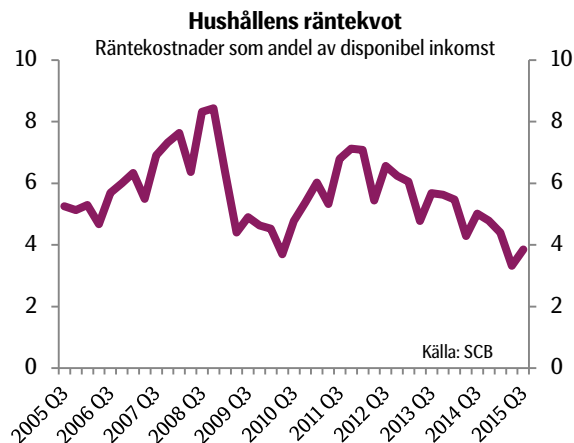


I SEB:s sparbarometer följer vi sedan 1995 även hushållens tillgångssida som också den har stigit kraftigt. Det gör det möjligt att också studera relationen mellan hushållens tillgångar och skulder, vilket är en annan definition på skuldkvot. För att få en så bred och heltäckande bild som möjligt av hushållens finansiella styrka/sårbarhet bör man analysera båda dessa mått på skuldkvot. I de tidigare avsnitten (Tillgångar och Skulder) framgår det att hushållens skulder, för tillfället, växer i snabbare takt än tillgångarna. **Det pressar upp skuldkvoten för andra kvartalet i rad, till strax under 22 procent.**

I ett längre perspektiv, senaste decenniet, har det inte skett någon dramatisk förändring av hushållens skuldkvot eftersom dagens nivå mer eller mindre är densamma som för 10 år sedan.

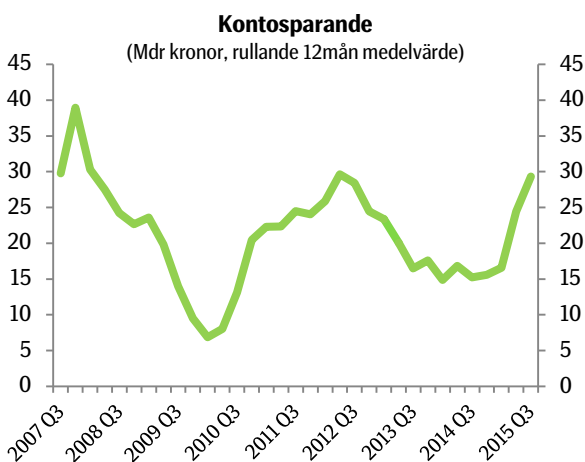


Ett tredje och kompletterande mått i debatten om hushållens finansiella ställning är den så kallade **räntekvoten**. Denna kvot mäter relationen mellan hushållens ränteutgifter och hushållens disponibla inkomster. De senaste årens relativt goda disponibelinkomstutveckling och de låga och sjunkande räntorna har gjort att räntekvoten fallit. Trenden är tydligt nedåtgående om vi ser till de senaste fyra åren, med undantag för de säsongbetonade upp- och nedgångarna i samband med skatteåterbäring (kvartal 2), då hushållens disponibla inkomster stiger mer än normalt. Under det tredje kvartalet vände hushållens räntekvot upp till 3,8 procent, en halv procentenhet högre än föregående kvartal. Gemensamt för de tre måtten är att hushållens skulder stigit under hela mätperioden. Avgörande för hur måtten utvecklas över tiden har alltså inte varit om skulderna gått upp eller ner utan hur de disponibla inkomsterna, hushållens tillgångar och det generella ränteläget har utvecklats.



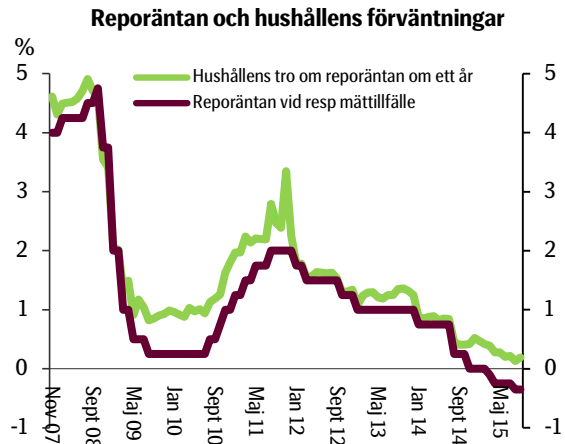
- **Hushållens kontosparande följer i stort ränterörelserna...**
- **...men den senaste tidens den skakiga börser verkar väga tyngre än lågränteläget.**
- **Hushållen agerar i huvudsak rationellt men kan vara mer riskaverta än vinstsugna.**

De senaste åren har den svenska sparkvoten, dvs, den del av den disponibla inkomsten som sparas i stället för att konsumeras, trendmässigt vuxit. Andra kvartalet 2015 sattes ett nytt rekord i nysparande för ett enskilt kvartal. Även tredje kvartalet hade ett relativt stort nysparande och gemensamt för de båda kvartalen är att en stor del av nysparandet landade på ett inlåningskonto i banken. Detta, tillsammans med det faktum att hushållen sammantaget har runt 1 500 mdkr på inlåningskonton, har rest en del frågor. Varför sparar hushållen så mycket på konton när de praktiskt tagit inte ger någon ränta? Är hushållen irrationella? Eller okunniga? Inte nödvändigtvis.



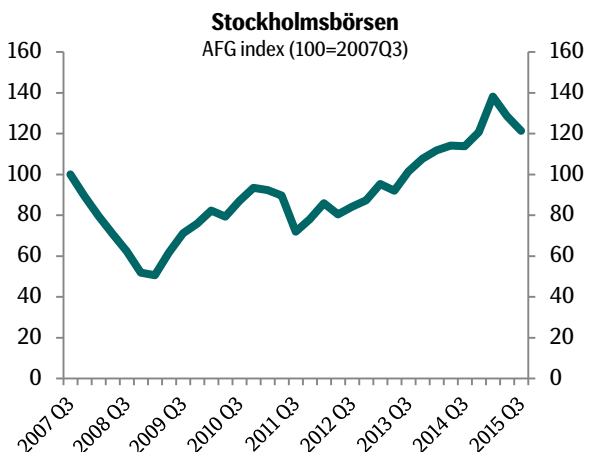
I diagrammet ovan ser vi att det kvartalsvisa kontosparandet varierar över tiden. I samband med att finanskrisen bröt ut inleddes en kraftig nedgång i kontosparandet. Därefter följde ett par år av uppgång varpå en ny nedgång inleddes i mitten av 2012. Varför? En tänkbar förklaring får man i bilden över Riksbankens reporänta och hushållens förväntningar om densamma. Om vi använder reporäntan som en (låt vara grov) approximation av det generella ränteläget, ser vi en påtaglig överensstämmelse mellan ränterörelserna och storleken på hushållens kontosparande. I tider när räntan sjunker minskar kontosparandet och vice versa. Det är det beteende man kan förvänta sig och antyder att hushållen är mer rationella än vad det ibland antyds.

Det är egentligen bara de senaste kvartalen som sambandet inte alls verkar stämma. Kontosparandet har vänt uppåt till höga nivåer samtidigt som räntorna har fortsatt nedåt till rekordlåga nivåer.



Förklaringen till den lite paradoxala utvecklingen kan finnas i den senaste tidens börsoro. Alternativet till kontosparande är för många någon form av aktiesparande. I figuren nedan ser vi utvecklingen på stockholmsbörsen sedan finanskrisen. Efter en lång tid av börsuppgångar har de senaste kvartalen varit turbulenta och då har hushållen delvis återvänt till kontosparande.

Skiftet tillbaka till kontosparande kan vara rationellt trots att räntorna är fortsatt rekordlåga. Högre värderade aktier ger en högre fallhöjd och gör att spararen kräver en högre riskpremie för att investera. De högre värderingarna leder också till att aktiernas andel av ett hushålls totala tillgångar kan ha ökat, vilket i sin tur ökar risken i hela portföljen. Båda dessa faktorer kan motivera en re-allokering av tillgångarna till mindre aktier och mer riskfria tillgångar. Slutligen kan det vara värt att påminna om att de flesta människor inte har en symmetrisk syn på vinster respektive förluster. Beteendevetenskaplig forskning har ofta visat att vi ogillar förluster mer än vi gillar vinster vilket också kan förklara att vi gärna söker oss till trygga hamnar. Möjligen kan denna asymmetri anses vara irrationell men givet att det är så preferenserna ser ut, är valet att lägga en betydande del av nysparandet i ett lågavkastande men riskfritt kontosparande ändå relativt lätt att förstå.



## Metodförändring - Kvartal 3:

---

- Hushållens fondsparande har tidigare hämtats från MoneyMate och återspeglar hela fondmarknadens storlek. Från och med det tredje kvartalet 2015 hämtas hushållens fondstock direkt från SCB och återspeglar endast hushållens fondägande. Förändringen innebär att fondstockens storlek minskas med ca 570 mdr kronor. Förändringen har korrigerats längs hela Sparbarometers historik, d.v.s. inget brott har skett i tidsserierna.
- Hushållens bostadsstock har gått från att endast inkludera villor och bostadsrätter till att nu även inkludera hushållens ägande av fritidshus i utlandet. Det innebär att bostadsstocken fått en positiv nivåförändring på ca 150 mdr kronor.
- Den sammanvägda effekten blir att hushållens bruttoförmögenhet får en negativ nivåförändring med ca 420 mdr kronor från föregående kvartals Sparbarometer.
- Hushållens nysparande baseras på summan av alla nettotransaktioner i tillgångsstocken exklusive bostäder.

## Definitioner:

---

- **Tillgångsstock** = Bostäder, direktägda aktier, tjänstepensioner, privat försäringssparande, fonder, bankinlåning (inkl. sedlar och mynt), premiepension och obligationer
- **Skuldstock** = Bostads-, konsumtions-, CSN- och övriga lån
- **Nettoförmögenhet** = Tillgångsstock – Skuldstock
- **Skuldkvot** = Skuldstock/Tillgångsstock
- **Nysparande** = Nettotransaktioner i respektive kategori

## Källor:

---

- maklarstatistik.se
- Pensionsmyndigheten
- SEB
- Statistiska centralbyrån (SCB)
- Svensk Försäkring

---

Denna rapport publicerades 10 december 2015

Jens Magnusson  
Privatekonom  
+ 46 8 676 91 18

Susanne Eliasson  
Analytiker  
+46 8 763 65 88

Américo Fernández  
Analytiker  
+46 8 676 91 06

Anna Helsén  
Presskontakt  
+46 8 763 99 47

SEB Privatekonomi, M8, SE-106 40 Stockholm

---

