

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

SEB

A black and white close-up photograph of water ripples, showing intricate patterns of light and dark reflections on the water's surface.

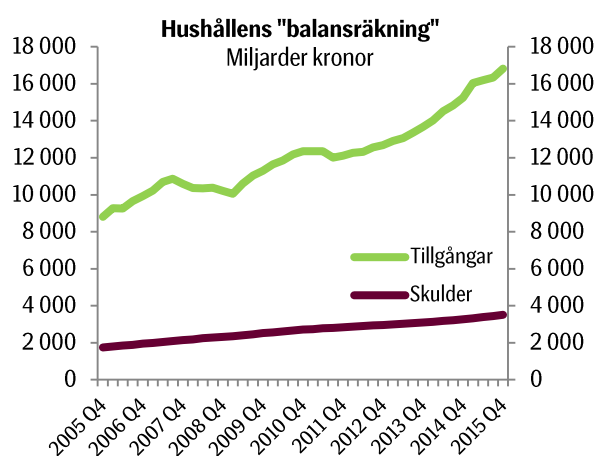
Sparbarometer kv 4 2015

Privatekonomi – Mars 2016

Börs och bostäder driver upp förmögenhetstillväxten

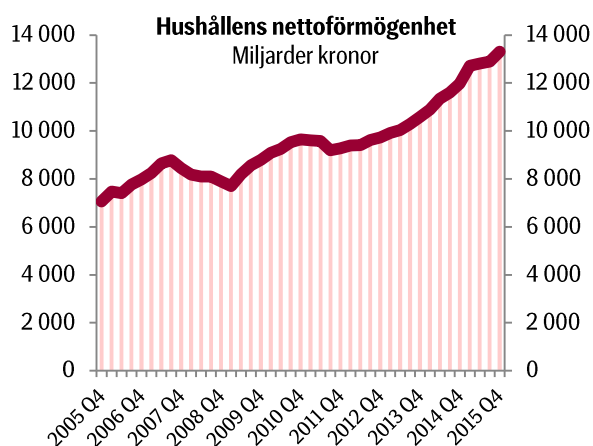
- **Bruttoförmögenheten nästan 17 biljoner kronor**
- **Nettoförmögenheten för första gången över 13 biljoner kronor**
- **Positiv avslutning på börsåret bidrar till stark förmögenhetstillväxt**
- **Skuldökningstakten över 7 procent per år**
- **Nysparande på 73 miljarder kronor**

Utvecklingen växlas upp igen under årets sista kvartal efter att ha bromsat in under de två senaste kvartalen. **Hushållens samlade tillgångar stiger med 478 miljarder kronor under fjärde kvartalet**, motsvarande ca 11,5 procent av Sveriges BNP (bruttonationalprodukt). Förmögenhetstillväxten, med börs och bostäder som draglok, steg 2,9 procent under fjärde kvartalet, att jämföra med knappt 0,9 procent under tredje kvartalet. Hushållens skulder fortsätter på den inslagna vägen och stiger med 1,9 procent, motsvarande en ökning med 65 miljarder kronor. Den ökade tillväxttakten på tillgångssidan beror i huvudsak på den starka börsutvecklingen (Stockholmsbörsen +6,2 procent) under det fjärde kvartalet. Den slår igenom, mer eller mindre direkt, på en tredjedel av hushållens samlade tillgångar. Samtidigt fortsätter bostadspriserna att stiga, vilket tillsammans med börsuppgången driver upp tillgångarna till **den nya rekordnoteringen 16 820 miljarder kronor**.



Tillgångarna består av bostäder, försäkringar, aktiesparande, fondsparande, sparkonto, premiepension och obligations-sparande. De två absolut största tillgångarna, **bostäderna och tjänstepensionerna**, utgör närmare **två tredjedelar av den samlade förmögenheten**. Det innebär också att förmögen-

heten till stor del drivs av värdeförändringar i bostäder och pensionstillgångar och inte så mycket av det kvartalsvisa nysparandet. Den andra sidan av hushållens balansräkning, **den aggregerade skuldstocken, fortsätter sin trendmässiga uppgång och stiger med 7,3 procent i årstakt** och landar per den sista december på ca **3 508 miljarder kronor**. Hushållens skulder stiger dock i långsammare takt än tillgångarna. Det innebär att svenska hushålls samlade nettoförmögenhet, tillgångar minus skulder, utvecklas positivt. **Hushållens nettoförmögenhet** steg med 3,2 procent under fjärde kvartalet och **hamnar för första gången under Sparbarometerns 20-åriga historia över 13 000 miljarder kronor**.



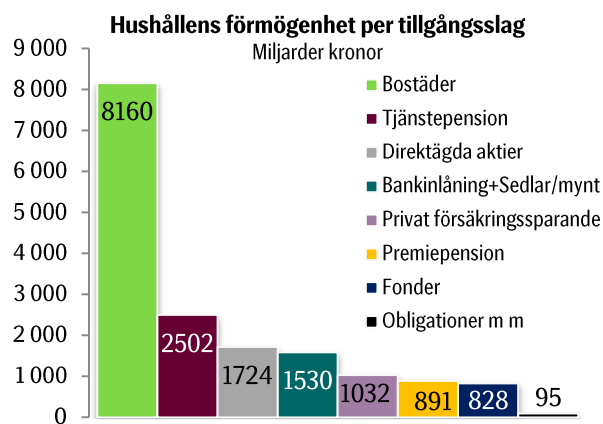
Hushållen nysparade 73 miljarder kronor. En ganska odramatisk utveckling i jämförelse med kvartal två där hushållens satte ett rekord för nysparandet med 151 miljarder kronor. Utöver det **stiger hushållens aktietillgångar med 4,7 procent**, vilket motsvarar en värdeförändring på 223 miljarder kronor. Vidare stiger hushållens ränte- och fastighetstillgångar med 60 respektive 195 miljarder kronor.

Q4 2015	Miljarder kronor
Ingående värde	16 342
Förändring räntetillgångar	+60
Förändring aktietillgångar	+223
Förändring fastighetstillgångar	+195
Varav nysparande	+73
Utgående värde	16 820
Skulder	-3 508
Nettotillgångar	13 312

Hushållens fastighetstillgångar stiger för fjärde året i rad

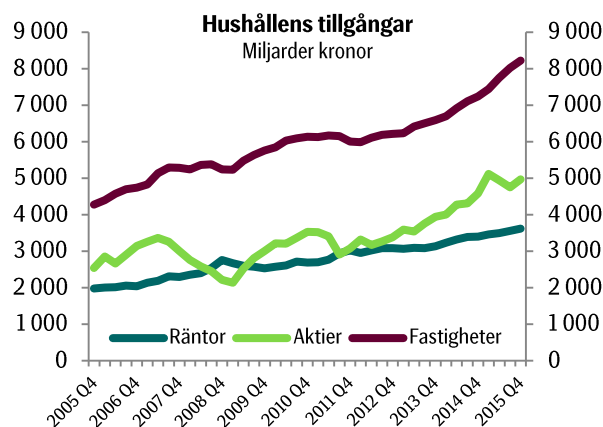
- **Svenskarnas bruttotillgångar uppgår till 16 820 miljarder kronor**
- **Aktietillgångarna stiger med drygt 4,7 procent**
- **Ränte- och fastighetstillgångarna stiger med 1,7 respektive 2,4 procent**
- **2015 blev ett rekordår för nysparandet**

Svenskarnas samlade förmögenhet inledde 2015 med en stark utveckling (+5,2 procent första kvartalet) för att sedan stiga i långsammare tempo under andra och tredje kvartalet, i takt med att börsutvecklingen började svaja. Under årets avslutande kvartal lyfter återigen tillväxttakten och **hushållens förmögenhet närmar sig nu en historisk gräns på 17 000 miljarder kronor. Den uppgår nu till 16 820 miljarder kronor** efter en uppgång med 478 miljarder kronor (+2,9 procent) under fjärde kvartalet. Förmögenhetstillväxten kan förklaras av en kombination av stark börsutveckling och fortsatt stigande bostadspriser. Under fjärde kvartalet vänder hushållens aktietillgångar upp igen efter att ha sjunkit två kvartal i rad. Börserna vände upp i slutet av året vilket ledde till att hushållens aktietillgångar återhämtade sig under sista kvartalet och hamnade ungefär på samma nivå som vid årets början. En tillgång som stigit stadigt under året har varit hushållens fastighetstillgångar. Det är det enda tillgångslaget som stigit oavbrutet under de senaste fyra åren. En ökning med nästan 40 procent under perioden 2012-2015.



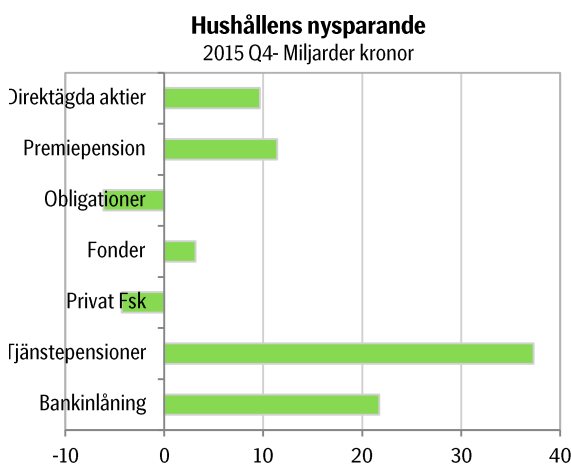
Delar man in de svenska hushållens sparande i aktier, räntor och fastigheter, är sparandet relativt jämt fördelat mellan aktier och räntor medan fastigheter befinner sig på en högre nivå. Tillgångarna fördelas med **3 623 miljarder kronor i ränteplaceringar** (+1,7 procent jmf med föregående kvartal), **4 973 miljarder kronor i aktierelaterade tillgångar** (+4,7 procent) och **8 224 miljarder kronor i bostäder** (+2,4 pro-

cent). Det senaste årets utveckling visar att fortsatt stigande bostadspriser, låga och sjunkande räntor och en volatilt avkastande aktiemarknad gör att hushållens bostadstillgångar drar ifrån både de aktie- och de ränterelaterade tillgångarna.



Hushållens nysparande på historisk nivå

Sparandets utveckling och sammansättning styrs till viss del av säsongsmönster. Tydligast är det under det andra och tredje kvartalet då stora in- och utbetalningar sker till skattekonto. Nysparandet under det fjärde kvartalet är traditionellt sett relativt odramatiskt. Under fjärde kvartalet 2015 nysparade hushållen 37 miljarder kronor i tjänstepensioner, 22 miljarder kronor i bankinlåning och knappt 10 miljarder kronor i direktägda aktier. **Sammantaget uppgår nysparandet under fjärde kvartalet till 73 miljarder kronor.** Det är inte anmärkningsvärt som enskilt kvartal men om vi **summerar hela 2015 års nysparande så visar det att hushållen aldrig tidigare nysparat så mycket under ett helår (346 miljarder kronor).** Hushållens rekordhöga nysparande under 2015 innebär dock inte per automatik att det ökade sparandet kan användas som konsumtionsutrymme. Runt två tredjedelar av nysparandet går in i låsta sparformer såsom tjänstepension, premiepension och privat försäkringssparande.

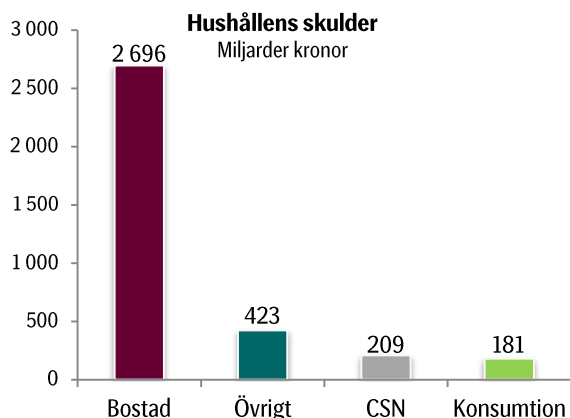


Bostadslån och konsumtionslån drar åt olika håll

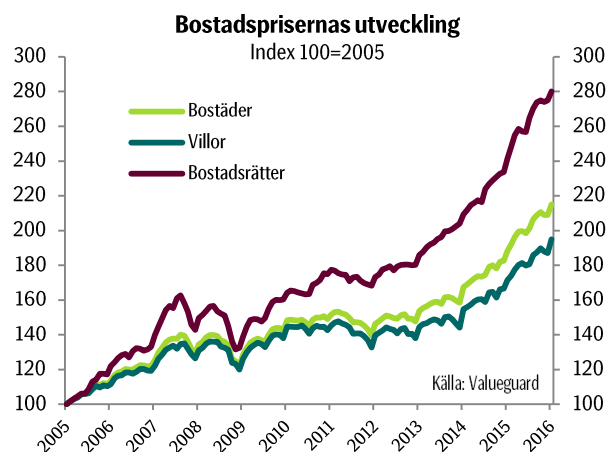
- **Bostadsskulden stiger med 2,3 procent**
- **Konsumtionsskulden sjunker med 1,6 procent**
- **Hushållens samlade skulder uppgår till 3 508 miljarder kronor**

Hushållens samlade skulder uppgår vid utgången av **det fjärde kvartalet till 3 508 miljarder kronor** efter att ha stigit med 65 miljarder kronor. Hela hushållsskulden motsvarar ca 84 procent av Sveriges BNP (bruttonationalprodukt). **Skulderna 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 utsträckning till totalnoteringen.

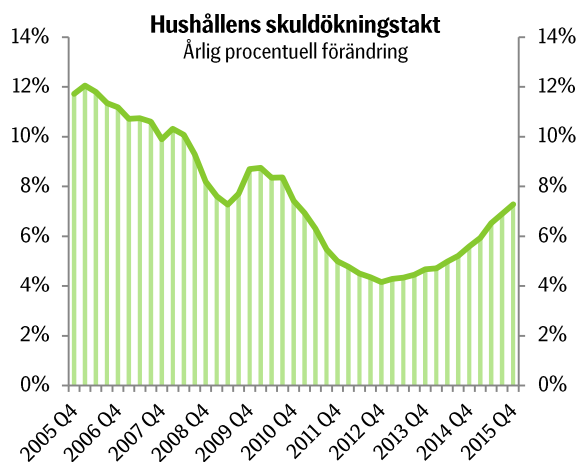
Hushållens konsumtionskrediter utgör den minsta delen av skulderna på aggregerad nivå. Den står för ca 5 procent av hushållens hela skuldsida och sjunker för andra kvartalet i rad (-1,6 procent). Trots negativ tillväxt blir effekten på hela skuldstockens utveckling därmed måttlig.



Den största delen av lånen är bostadslånen och det är också den del som växer i snabbast takt. **Bostadsskulden utgör 77 procent av hela skuldstocken och ökade med 2,3 procent under det fjärde kvartalet.** Senast hushållens bostadsskulder steg i snabbare takt var under andra kvartalet 2010. Bostadslånens stora andel i den aggregerade lånestocken gör också att ökningen får stort genomslag på den totala skulduppbyggnaden. Eftersom vi haft en lång period av stadigt stigande bostadspriser, då varje nytt bolån i genomsnitt blivit dyrare än det föregående, har skuldstocken ökat stadigt. **Sammantaget blir effekten att skuldstocken nu växer med 7,3 procent i årstakt.** Den senaste gången hushållens skulder växte i samma takt var för fem år sedan.



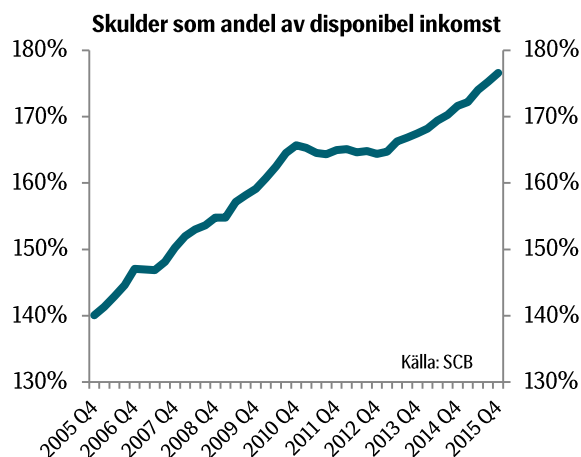
Trots den uppåtgående trenden är det fortfarande långt till de årliga skuldökningstakter på **11-12 procent som uppmättes före finanskrisen.** Om vi är på väg dit eller om utvecklingen kommer att mattas av de kommande kvartalen är för tidigt att säga. Ökningstakten har varierat över tiden, men den har alltid legat över noll. Det innebär att skulderna på aggregerad nivå har ökat under hela perioden. Bostadsprisernas utveckling har till stora delar varit avgörande för hur skulderna i absoluta termer rört sig. Riksbankens låga och sjunkande räntor sedan slutet av 2011 har haft en betydande effekt på boprisutvecklingen. Sedan Riksbankens beslut att inleda sin räntesänkingsbana från 2 procent (november 2011) till dagens minusränta har priserna på bostadsrätter stigit med 110 procent. Under samma period har hushållens bostadsskulder stigit med 27 procent. Det är rimligt att anta att bostadsprisernas utveckling även fortsättningsvis kommer att vara den enskilt viktigaste faktorn för hur skulderna utvecklas framöver.



Stigande nettoförmögenhet pressar ner skuldkvoten

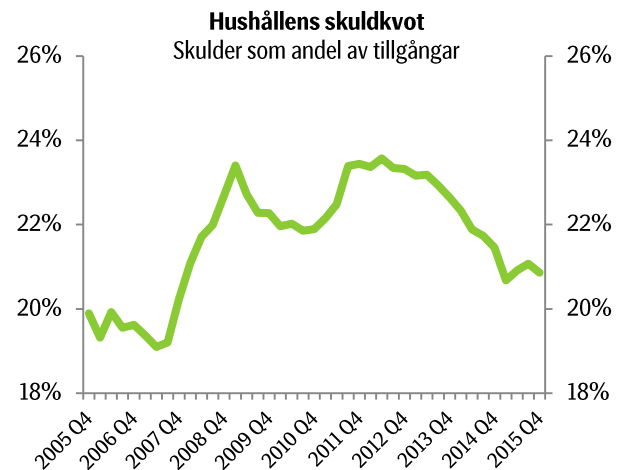
- **Stigande aktie- och fastighetstillgångar pressar ner hushållens skuldkvot**
- **Lågt och sjunkande ränteläge håller räntekvoten på historiskt låga nivåer**

Sedan 1995 har Sparbarometern kontinuerligt studerat hushållens stigande skulduppbyggnad. Utvecklingen under 2015 visar inga tecken på inbromsning, de aggregerade skulderna steg med 7,3 procent. Den tillväxten isolerad kan uppfattas som dramatisk och oroväckande vilket inte undgått media, myndigheter, politiker och ekonomer. För att bedöma hur allvarlig situationen är kan man dock behöva relatera skulderna till något, t.ex. hushållens disponibla inkomster, förmögenhet och/eller räntekostnader och då ser skuldutvecklingen olika ut. Den förstnämnda kvoten, skulder i relation till disponibel inkomst, stiger för tredje året i rad. Under det fjärde kvartalet stiger hushållens skulder med ca 2 procentenheter, medan inkomsterna står stilla vilket gör att skuldkvoten med denna definition hamnar på ca 177 procent. Det är högt både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv. Om utvecklingen på aggregerad nivå kommer att fortsätta i samma takt framöver beror i huvudsak på hur ränteläget, inkomsterna och bostadspriserna utvecklas.



Ovanstående mått är ett av många. För att få en så hel-täckande bild som möjligt av hushållens finansiella ställning bör man även studera tillgångssidan. I **SEB:s sparbarometer definierar vi hushållens skuldkvot som skulder som andel av tillgångar**. Det ena måttet är inte mer korrekt än det andra men analysen av hushållens skuldsituation blir inte fullständig utan att också inkludera tillgångssidan. I de tidigare avsnitten framgår det att hushållens nettoförmögenhet ökat under det senaste kvartalet.

Kombinationen av stigande börser och stigande bostadspriser leder till att skuldkvoten vänder nedåt till 20,9 procent.



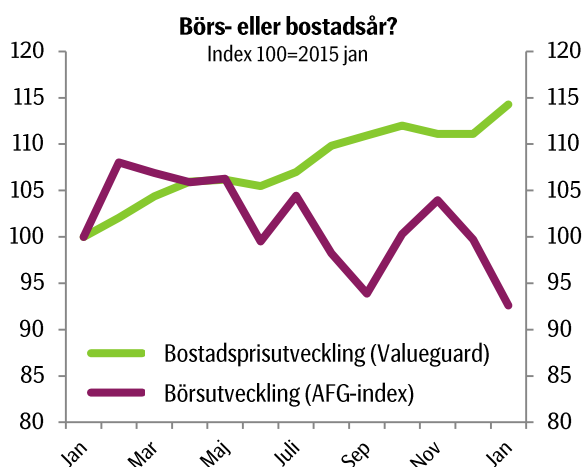
Ett tredje och kompletterande mått som är viktigt i sammanhanget är den så kallade **räntekvoten**. Denna kvot mäter relationen mellan hushållens ränteutgifter och hushållens disponibla inkomster. De senaste årens låga och sjunkande räntor har gjort att räntekvoten fallit. Trots att skulderna i nominella termer ökar stadigt så minskar alltså räntekostnaden för att finansiera lånen och är nu nere på historiskt låga nivå 3,8 procent av den disponibla inkomsten.



De svenska hushållens skuldsituation ser alltså olika ut beroende på vilket mått man använder. Det som är gemensamt för dem är att de aggregerade skulderna stigit under hela mätperioden. Avgörande för hur måtten förändrats över tiden har alltså inte varit om skulderna gått upp eller ner utan hur de disponibla inkomsterna, det generella ränteläget och hushållens tillgångar har utvecklats.

- **Bostadspriserna lyfte både tillgångar och skulder till nya rekordnivåer under 2015**
- **Aldrig har nysparandet (närmare 350 mdkr) varit större än 2015**
- **Spaning: Förmögenhetsuppbyggnaden saktar in under 2016**

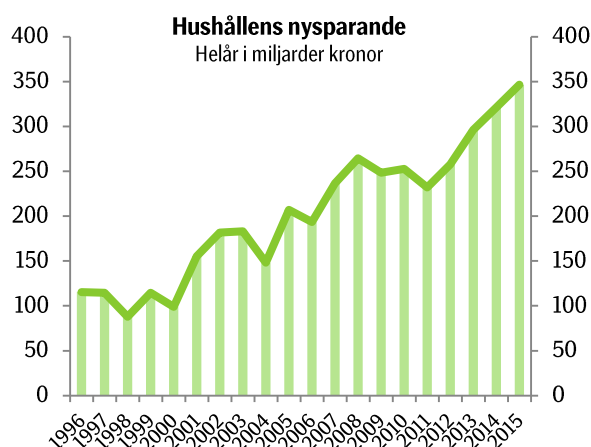
2015 var på många sätt ett mycket starkt år för de svenska hushållens finansiella ställning. Det präglades av stora uppgångar i bostadspriserna (10-15 procent i genomsnitt men betydligt mer i många delar av landet). De stigande bostadspriserna är problematiska ur flera perspektiv men de bygger också upp stora värden hos dem som äger sitt boende. Eftersom Sverige är ett land där ovanligt många äger sitt boende blir också effekten här ovanligt stor. Under året som gått har runt 750 mdkr lagts till hushållens förmögenhet bara genom prisuppgångarna på bostäder. 2015 har alltså varit ett bostadsår snarare än ett börsår och de båda tillgångslagens relativa utveckling under året framgår av figuren nedan.



Aktier startade året starkt men sett över hela året har fastigheternas värdetillväxt varit både större och uthålligare. Den andra sidan av myntet är förstås att de stigande bostadspriserna lett till att köparna behöver öka sin skuldsättning för att finansiera sina bostadsköp. Hushållens skulder har ökat med knappt 240 mdkr under året men eftersom skuldöknings-takten varit betydligt blygsammare än värdetillväxten i tillgångarna, har skuldkvoten (skulder som andel av tillgångar) minskat under året. Den ligger vid årets utgång på 20,9 procent vilket är 0,6 procentenheter lägre än vid årets ingång.

Förutom värdeförändringarna i befintliga tillgångar och skulder så påverkas förmögenhetsutvecklingen även av nysparandet. Nysparandet uppgick under 2015 till knappt 350 mdkr vilket är en ny rekordnotering för ett enskilt kalenderår. Anmärkningsvärt är också att en mycket stor del av

nysparandet har gått in på i kontospårande. Detta trots att sparräntorna nu ligger på eller mycket när noll. Under det andra kvartalet, då nysparandet var 151 mdkr, gick drygt hälften till bankkontot. Visserligen är en stor del av det andra kvartalets nysparande skatteåterbäring men under efterföljande kvartal har inflödena till kontospårandet varit stora. Sannolikt är utvecklingen driven av att riskerna på börsen har uppfattats som stora och stigande.



Kan vi då förvänta oss samma utveckling för hushållens förmögenhet under 2016 som den vi såg under 2015? Nej, troligen inte. Det finns t.ex. mycket som talar för att bostadspriserna kan komma att utvecklas i en lugnare takt under 2016. Under året kommer med stor sannolikhet ett generellt amorteringskrav att införas och även om de flesta banker redan har infört det på frivillig väg så kan det på marginalen ha en dämpande effekt på priserna. Särskilt i kombination med andra åtgärder som diskuteras, t.ex. en avtrappning av ränteadragen och/eller ett generellt skuldkvotstak. Även räntorna har stor betydelse. Riksbanken inledde året med ytterligare en reporäntesänkning i februari men nu är det sannolikt slut på sänkningarna i den här cykeln. Det innebär visserligen att räntorna kommer att vara extremt låga ett bra tag till, men förmodligen försvinner åtminstone en del av bränslet till boprisbrasan som de återkommande sänkningarna har utgjort. Mycket kan hända men övervägande skäl talar ändå för att prisutvecklingen kan bli något lugnare under 2016.

Om bostadsmarknaden är svår att prognostisera så är aktiemarknaden om möjligt ännu svårare. Troligt är dock att trenden mot ett allt högre nysparande håller i sig. Dels för att visst sparande, t.ex. till tjänstepensionen, stiger automatiskt i takt med löneökningar och dels för att många uppfattar det ekonomiska och politiska läget i Sverige och världen som osäkert vilket ofta ökar på sparbenägenheten. Hur nettot av dessa faktorer utvecklas får vi följa i Sparbarometer framöver men mycket talar för att det blir svårt att under 2016 överträffa den ökning av nettoförmögenheten på 1 345 mdkr som vi såg under 2015.

Definitioner:

- **Tillgångar**= Bostäder, direktägda aktier, tjänstepensioner, privat försäringssparande, fonder, inlåning (inkl. bankkonto, riksgäldsspar, sedlar och mynt), premiepensionssparande och obligationer
- **Skulder** = Bostads-, konsumtions-, CSN- och övriga lån
- **Nettoförmögenheten** = Tillgångar - skulder
- **Skuldkvot** = Skulder/Tillgångar
- **Nysparande** = Nettotransaktioner i respektive kategori

Källor:

- Pensionsmyndigheten
 - SEB
 - Svensk Försäkring
 - Statistiska centralbyrån (SCB)
-

Denna rapport publicerades 9 mars 2016

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
