

Veckans Tanke



Hur oroliga ska vi vara för bostadsmarknaden?

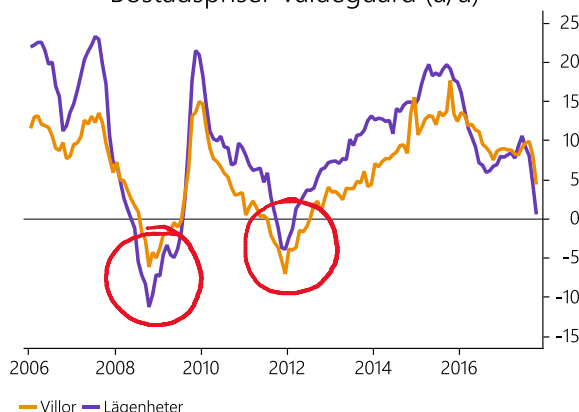
TISDAG
14 NOVEMBER 2017

Den senaste tiden har det blåst snålt kring den tidigare så urstarka svenska bostadsmarknaden. Dystra signaler från bostadsutvecklare, svaga prisdata och anekdotiska observationer från fastighetsmäklare har alla pekat i samma riktning. Den tidigare så glödheta bostadsmarknaden håller på att svalna betydligt. Senast i raden av negativa indikationer är SEB:s egen boprisindikator som störtade med 40 enheter till 11, den lägsta nivån sedan i början av 2013 och nya svaga prisdata från Valueguard för oktober. Trots alla dystra signaler så finns det ändå något som tar emot och talar för att vi inte står inför en ny stor fastighetskrasch den här gången heller. Det går ju bra för svensk ekonomi på nästan alla områden.

FALL I BOPRISER VANLIGARE ÄN MAN TROR

De senaste 10 åren har i sin helhet varit urstarka för bostadsmarknaden men tittar man närmare så har bostadspriserna har faktiskt gått igenom ett par mindre nedgångar som idag inte syns som mer än hack i kurvan. 2009 föll priserna med 5-10% i årstakt för att sedan snabbt återhämta sig och 2012 när krisen i Eurozonen var som värst föll priserna med ca 5% å/å.

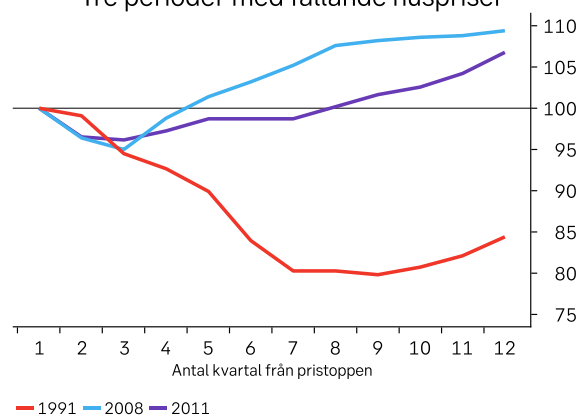
Bostadspriser Valueguard (å/å)



Vill man däremot hitta en riktigt djup och långvarig kris får man gå nästan 30 år tillbaka i tiden till i början av nittioalet. Då föll villapriserna i riket med i snitt 20% och betydligt mer än så i Stockholm (statistik för bostadsrättspriser stäcker sig inte så långt tillbaka).

Nedgången pågick under nästan två år och det tog hela 7 år innan priserna helt hade återhämtat sig.

Tre perioder med fallande huspriser



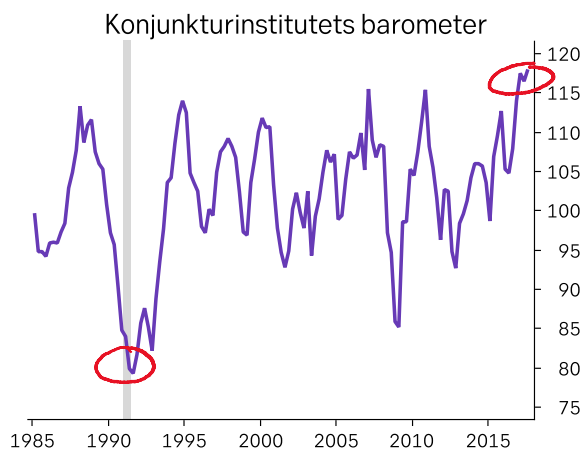
STÅR VI INFÖR EN NY NITTITIALSKRIS?

Det är knappast en ny "mininedgång" som 2008 eller 2012 som oroar hushåll, företag och myndigheter utan det som verkligen skrämmar är scenariot att vi står inför en repris av 1992. Ett sätt att närma sig frågan är att jämföra hur ekonomin och förutsättningarna för hushållen ser ut idag jämfört med i början av 1991 då bostadspriserna precis hade toppat och den stora kraschen just skulle börja. Det finns både likheter och viktiga skillnader mellan då och nu. I nedanstående tabell har vi listat några makrovariabler som de såg ut då och nu.

	1991	2017	Skillnad
KI-barometern	84	118	34 enheter
Sysselsättning å/å 3mma	-0.8%	2.4%	3.2% %-enheter
Arbetslöshet	2.3%	6.1%	3.8% %-enheter
BNP å/å	0.1%	3.1%	3.0% %-enheter
Rörlig boränta	14.5%	2.1%	-12% %-enheter
5-årig boränta	13.5%	2.3%	-11% %-enheter

En viktig skillnad är att konjunkturen är mycket starkare idag än den var 1991 (i både i Sverige och i omvärlden). Då hade KI:s konjunkturbarometer fallit kraftigt i två år och i början av 1991 låg den nära en bottennotering. Idag ligger samma barometer på den högsta nivån på nästan 50 år (sedan 1969). Arbetslösheten är visserligen högre idag än den var 1991 men det beror

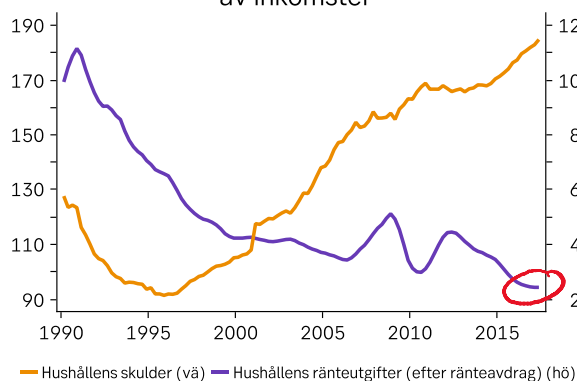
till största delen på strukturella skillnader. Dessutom är den nu på väg ned medan den i början av nittiotalet var på väg upp. Sysselsättningen växer idag starkt men 1991 var den på väg ned.



DEN STORA SKILLNADEN ÄR RÄNTELÄGET

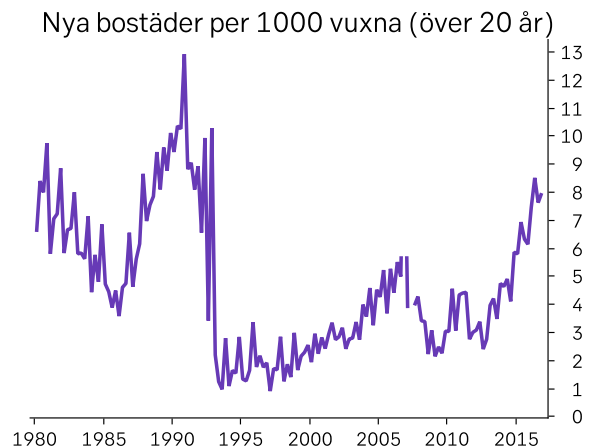
En annan dramatisk skillnad är räntorna som idag är mycket lägre än för 25 år sedan. Faktum är att de låga räntorna mer än väl har kompenserat hushållen för att bostadskostnaderna har stigit kraftigt. 1991 spenderade hushållen i snitt 11% av sina disponibla inkomster på ränteutgifter. Skattereformen 1990 hade dessutom minskat ränteavdragen från 50 till 30% vilket gjorde lånen dyrare både för hushåll och företag. Idag lägger hushållen i snitt rekordlåga 2.5% av sina inkomster på räntekostnader. Detta skulle naturligtvis kunna ändras om räntorna skulle börja stiga snabbt men det finns inget som tyder på att så är fallet och att skylla nedgången i bopriser på oro för stigande räntor motsägs dessutom av att nästan alla hushåll fortfarande väljer att ha rörlig ränta istället för att binda.

Hushållens skulder och ränteutgifter som andel av inkomster



BYGGBOOM BÅDE NU OCH DÅ

En likhet mellan dagens läge och 1991 är den snabba ökningen av byggandet och det finns många exempel från andra länder där ett boprisfall föregås av en kraftig ökning av byggandet. Antalet nybyggda bostäder ökade kraftigt åren innan 90-talskrisen och det har även skett de senaste åren. Däremot har byggandet den här gången inte ökat riktigt lika kraftigt som det gjorde då om man ser till påbörjade nybyggen av bostäder per antal vuxna invånare i landet.



SVÅRT ATT SE EN NY NITTIOITALSKRIS I KORTEN

Ekonomi och arbetsmarknaden är starka och räntorna är rekordlåga och spås så förbli under överskådlig framtid. Förra gången föregicks kraschen av att konjunkturen vek och kostnaderna för boendet steg. Det har skrivits spaltmeter om krisen på nittiotalet och vad som orsakade den. Utan att försöka analysera nittiotalskrisen i detalj så menar många att det som utlöste krisen den gången var de problem som drabbade de högt belånade kommersiella fastighetsbolagen vars spekulativa affärsmodeller byggde på ständigt stigande fastighetspriser med belåningsgrader på uppemot 100%. När priserna i spåren av högre räntor och sämre avdragsmöjligheter slutade stiga fick många bolag problem och de problemen spred sig sedan snabbt till resten av fastighetsmarknaden. Idag är belåningsgraden bland de kommersiella fastighetsbolagen mycket lägre (i snitt under 50%) och kassaflödena är starka tack vare de låga räntorna. Att en djup kris skulle utlösas från den sidan verkar med andra ord osannolikt.

Sammantaget så är det svårt att se att de fundamentala faktorerna för en större krasch på fastighetsmarknaden skulle vara på plats. Att vi däremot skulle kunna få se ett antal månader av avkylning med viss prisnedgång speciellt i storstäder är inte alls otroligt och egentligen kanske rätt välkommet.

[Johan Javeus](#) +46 70 325 51 45, [@JohanJaveus](#)