

Är hushållens förväntningar på bostadsmarknaden orealistiska?

2014-09-03



evidens:

Sammanfattande slutsatser

Hushållens förväntningar förefaller realistiska

Det förs en omfattande debatt om de svenska bostadsprisernas utveckling och om hushållens skuldsättning. I debatten om bostadspriser och skulder finns en viktig variabel som inte kunnat analyseras på grund av att data saknats. Det rör hushållens förväntningar på bostadsmarknaden, framförallt vad gäller den framtida prisutvecklingen.

I samband med nobelfestligheterna i Stockholm i december 2013 svarade ekonomipristagaren Robert Shiller på frågan om hur han såg på de svenska bostadspriserna:

– *Jag tror att människor här i Sverige har en illusion om att stigande priser är en långsiktig trend, det påminner mer om en bubbla* (Svenska Dagbladet 2013).

Den grundläggande frågan är om han har rätt? Har svenska hushåll, liksom amerikanska hushåll år 2003, orealistiska förväntningar på bostadsmarknaden och framtida prisutveckling?

För att svara på frågan har Evidens genomfört en omfattande enkätundersökning bland hushåll i Stockholmsregionen. Undersökningen genomfördes genom att under juni månad 2014 tillfråga 1 200 hushåll om deras uppfattning om bostadsmarknaden och förväntningar på prisutvecklingen.

Frågorna utformades efter förlaga av Cases och Shillers frågor i uppsatsen *Is there a bubble in the housing market*, från år 2004.

Den övergripande slutsatsen av undersökningen är att hushållens förväntningar förefaller vara realistiska:

1. Hushåll i Stockholmsregionen köper primärt en bostad för att bo i den, spekulationsköpen är hittills få.
2. Hushållen och Riksbanken har samma förväntningar på bolåneräntorna på kort sikt, men på 5-10 års sikt tror både hushållen, marknaden och bolåneinstituterna på lägre bolåneräntor än Riksbanken.

3. Hushållen tror att bostadspriserna ska fortsätta öka som en följd av en förbättrad konjunktur. På fem års sikt förväntas en prisutveckling i löpande priser på drygt 5 procent, vilket kan ställas i relation till att de totala disponibelinkomsterna i löpande priser i Stockholms stad som uppgick till i genomsnitt drygt 6 procent per år mellan 2005 och 2012. På fem års sikt förväntas en genomsnittlig inflation på ca 2,5 procent, så den genomsnittliga reala bostadsprisökningen under de närmaste 5 åren förväntas bli ca 2,5 procent.
4. Unga hushåll eller hushåll med lägre inkomster har i huvudsak inte förväntningar som avviker från övriga grupper, möjligen är det fler unga som ser större risker i samband med köp av bostad.
5. En mindre grupp bland unga hushåll redovisar högt ställda förväntningar på prisutvecklingen både på kortare och längre sikt. Denna mindre grupp unga hushåll är särskilt intressant att följa i kommande mätningar av hushållens förväntningar på prisutvecklingen
6. Jämförs svenska hushålls syn på bostadsmarknaden med den bild som Case och Shiller observerade i USA 2003 finns både skillnader i motiv för bostadsköp och avgörande skillnader i förväntningar på den framtida prisutvecklingen, som sammantaget tydligt visar att Sverige i dagsläget har en långt mer betryggande situation. Till detta kan läggas de amerikanska villkoren för kreditgivning, särskilt till hushåll med låga inkomster och/eller dålig betalningsförmåga, som i kombination med överdrivna förväntningar bidrog till svåra konsekvenser när bostadsbubblan brast.

Debatten om bostadspriserna och skuldsättningen

Det förs en omfattande debatt om de svenska bostadsprisernas utveckling och om hushållens skuldsättning. Farhågor om att bostadspriserna ska falla kraftigt och att hushållens bolån då riskerar orsaka finansiell instabilitet med en svag ekonomisk utveckling som följd finns hos både myndigheter och ledande politiker. Debatten grundar sig på den snabba prisutvecklingen, inte minst i Stockholmsregionen, samt att hushållens skulder vuxit till ca 170 procent av den disponibla inkomsten (figur 1 och 2). Trots en intensiv debatt har prisutvecklingen i Sverige i stort sett följt utvecklingen av de disponibla inkomsterna sedan 2007 och skuldkvoten har inte stigit sedan 2010.

Offentligt tillgängliga analyser har emellertid landat i slutsatsen att det är osannolikt att Sverige byggt upp en bostadsbubbla i klassisk mening. Med bostadsbubbla menas en situation där prisnivån är högre än vad som kan förklaras av fundamentala faktorer och där stigande priser i hög grad orsakas av orealistiska förväntningar om framtida prisuppgång. Slutsatsen att Sverige inte har en bostadsbubbla drogs exempelvis i Riksbankens stora utredning om riskerna på den svenska bostadsmarknaden (Riksbanken 2011). Evidens egna analyser år 2012 och 2013 visade samma resultat (Evidens 2012, 2013). Även analyser publicerade på bloggen Ekonomistas (Flam 2014) samt ett arbete inom ramen för Finanspolitiska rådet (Sörensen 2013) indikerade liknande slutsatser.

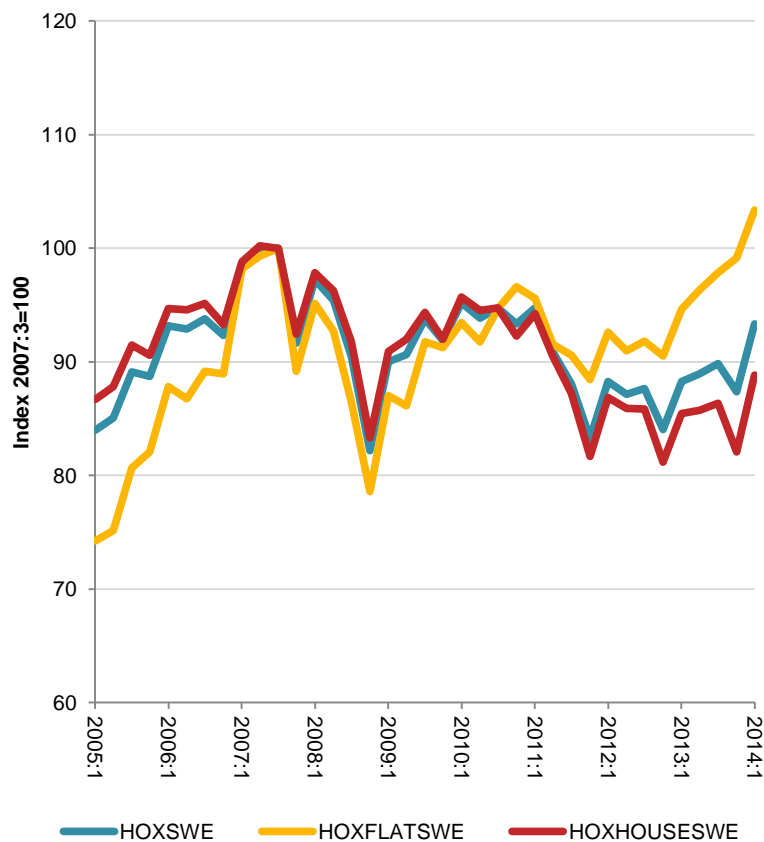
De viktigaste indikationerna som talar mot föreställningen om en svensk bostadsbubbla är framförallt att prisutvecklingen kan förklaras av fundamentala faktorer och att boendeutgiften i bostadsrätt och hyresrätt är likvärdig. Analyserna visar att prisutvecklingen sedan slutet av 1980-talet kan förklaras av fundamentala orsaker som stigande disponibelinkomster, minskade skatter (inkomstskatt, arvs- gåvo- och förmögenhetsskatt samt fastighetskatt), ökade finansiella tillgångar hos hushållen samt sjunkande reala bostadsräntor. Därtill har den snabba befolkningstillväxten i tillväxtregionerna och ett relativt lågt bostadsbyggande ytterligare drivit upp bostadspriserna.

Dessutom visar analyserna att boendeutgiften i bostadsrätter och hyresrätter med kort kötid är likvärdig. På grund av utformningen av bruksvärdessystemet där hushållens faktiska värderingar inte speglas av hyresnivån, måste jämförelsen av boendeutgifter i bostads- och hyresrätt göras på marknader med viss vakans i hyresrättsbeståndet eller i närmiljön runt nyproducerade hyresrätter. Det är endast i nyproduktionen som hyrorna speglar faktiska totala produktionskostnader och riskjusterade avkastningskrav.

Analysresultaten är starka argument mot påståenden om att Sverige skulle ha byggt upp en klassisk bostadsbubbla. Däremot kan naturligtvis bostadspriserna falla också i Sverige som en effekt av svagare konjunktur i framtiden, då inkomsterna kan befaras växa långsammare och värdet av hushållens finansiella tillgångar falla. Ändrade fundamentala förutsättningar som exempelvis högre realräntor, ett kraftigt ökat byggande mm. kan också påverka priserna negativt. Men sådana konjunkturberoende prisfall blir sannolikt mindre omfattande än om en klassisk bubbla skulle spricka och får därmed mindre effekter för ekonomin som helhet. Aktiva stabiliseringsåtgärder med hjälp av penning- och finanspolitik kan samtidigt lindra effekterna. Sådana konjunkturberoende prisfall inträffade exempelvis under IT-kraschen i början av 2000-talet och så sent som under finanskrisen 2008 och 2011.

I debatten om bostadspriser och skulder finns emellertid en viktig variabel som de refererade utredningarna inte kunnat analysera på grund av att data saknats. Det rör hushållens förväntningar på bostadsmarknaden, inte minst vad gäller den framtida prisutvecklingen. Frågan är vilken roll hushållens förväntningar spelar när det gäller risken för att en bostadsbubbla uppstår?

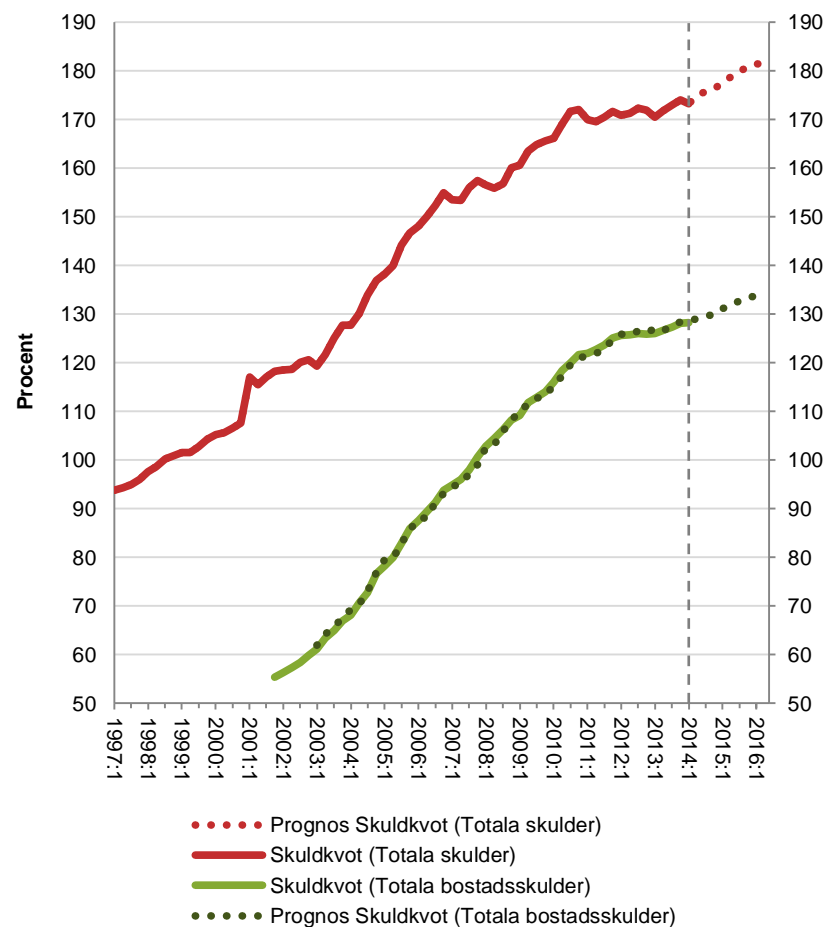
Disponibel inkomst i relation till bostadspriser



Källa: SCB, Valueguard och Evidens.

Figur 1.

Hushållens skulder, procent av disponibel inkomst



Källa: SCB.

Figur 2.

Vilken roll spelar hushållens förväntningar?

Även om den nuvarande prisnivån kan förklaras och är fundamentalt motiverad finns alltid risken att en bostadsmarknad i framtiden går in i en "bubbelfas", dvs. att priserna framöver stiger snabbare än vad som är motiverat utifrån utvecklingen av inkomster, tillgångar och räntor etc. Snabbt stigande bostadspriser i sig är inte ett bevis för att en bubbla är på väg att uppstå. Men om förväntningar om en snabb och långvarig prisutveckling är ett viktigt och avgörande motiv vid hushållens beslut att köpa en bostad byggs successivt en allt större inneboende skörhet in i prisutvecklingen på bostadsmarknaden.

I en sådan situation är det inte längre de fundamentala faktorerna inkomster, räntor och byggande mm som sätter priset, utan priserna stiger istället på grund av hushållens tro på och förväntningar om framtida kapitalvinster. Hushållen tror då att även om priset är högt idag, blir det ännu högre i morgon, vilket i sin tur motiverar dagens höga pris. Många bostadsköpare tror i en sådan situation att en bostad som normalt skulle vara för dyr för dem ändå är en bra affär eftersom de kompenseras av framtida prisökningar. De behöver då inte spara ihop till ett större eget kapital som annars skulle krävts, utan prisutvecklingen "sparar" åt dem. Eftersom bostadspriser inte kan stiga alltför snabbt, alltför länge, i förhållande till fundamentala faktorer, kommer priserna i en sådan situation förr eller senare att falla när hushållen av något skäl slutat tro på stigande priser. Då är prisnivån mycket skör, eftersom den endast stöds av förväntningar och priset faller på grund av minskad efterfrågan, bubblan brister. Hushåll som planerat köpa en bostad skjuter i det läget fram sitt köp eftersom det lönar sig att vänta ut prisfallet, vilket ytterligare minskar efterfrågan. Om det dessutom är en stor andel hushåll som köpt en för dyr bostad och långsiktigt inte kan bära de boendeutgifter de tagit på sig, tvingas många sälja snabbt. Sådana framtvingade försäljningar ger en extra påspädning av bostadsutbudet och prisfallet blir än mer omfattande. Sammanfattningsvis är därför hushållens förväntningar på bostadsmarknaden och den framtida prisutvecklingen på bostäder en mycket intressant faktor att studera.

Cases och Shillers slutsatser om de amerikanska hushållens syn på bostadsmarknaden 2003

I de amerikanska forskarna och ekonomerna Robert J. Shillers och Karl E. Cases berömda uppsats *Is there a bubble in the housing market?* från år 2004, studerades de amerikanska hushållens förväntningar på bostadsmarknaden (Case & Shiller 2004). I uppsatsen kunde författarna visa att fundamenta visserligen i någorlunda grad kunde förklara den historiska prisutvecklingen, men att de amerikanska hushållen samtidigt hade orealistiska förväntningar om kraftigt stigande priser i framtiden. Dessutom fanns det många amerikanska hushåll som köpte en bostad de egentligen inte hade råd med. Författarnas slutsats var att bostäder redan var eller riskerade att bli övervärderade och att priserna därför, förr eller senare, skulle falla. Något som några år senare visade sig vara en riktig slutsats.

Prisfallet förvärrades av att kreditgivningen i USA var mycket generös med en omfattande utlåning till hushåll som saknade återbetalningsförmåga och hade mycket lite motståndskraft mot prisfall (Mian & Sufi 2014). Dessutom spädde utbudet på ytterligare av det faktum att bostadslån i vissa stater var "non-recourse", dvs. låntagaren tilläts återlämna bostaden till banken och var därmed löst från sitt lån. Bankerna tvingades då sälja huset och realisera kreditförlusterna. I dessa avseenden skiljer sig situationen påtagligt åt mellan USA och Sverige. I Sverige gör bankerna relativt noggranna kreditprövningar och utlåningen till ekonomiskt svaga hushåll är mycket begränsad. Utrymmet för att sådana hushålls förväntningar ska slå igenom och påtagligt påverka bostadsprisutvecklingen är därför mindre i Sverige än vad som var fallet i USA. Dessutom är bostadslån i Sverige "full-recourse", vilket betyder att låntagaren alltid är återbetalningsskyldig, säkerheten för banken utgörs av husets värde, låntagarens framtida inkomster och övriga tillgångar.

Finansinspektionen gör i sina årliga bolånerapporter (Finansinspektionen 2014a) och i sin stabilitetsrapport (Finansinspektionen 2014b) bedömningen att svenska hushåll har god återbetalningsförmåga och stor motståndskraft mot prisfall på bostadsmarknaden. Införande av ett bolånetak på 85 procent har också minskat risken för att hushåll ska förvänta sig att den framtida prisutvecklingen ska spara ihop en buffert mot prisfall. Med bolånetaket finns en buffert redan vid köptillfället. Det finns således stora och viktiga skillnader i riskbilden mellan USA år 2004 och Sverige år 2014.

Trots väsentliga skillnader i riskbilden mellan USA och Sverige lyfts den amerikanska utvecklingen fram i debatten som ett möjligt scenario också för Sverige. I samband med nobelfestligheterna i Stockholm i december 2013 svarade Robert Shiller på frågan om hur han såg på de svenska bostadspriserna:

– Jag tror att människor här i Sverige har en illusion om att stigande priser är en långsiktig trend, det påminner mer om en bubbla, (Svenska Dagbladet 2013).

Shillers uttalande fick stor uppmärksamhet i media, tolkades som ett stöd för tesen att det finns en bostadsbubbla i Sverige och bidrog till förnyad debatt om bostadsmarknaden och hushållens förväntningar. Den grundläggande frågan är om han har rätt? Har svenska hushåll, liksom amerikanska hushåll år 2003, orealistiska förväntningar på bostadsmarknaden och framtida prisutveckling? Riskerar därför Sverige att successivt glida in i uppbyggnaden av en bubbla?

Hushållens förväntningar på bostadsmarknaden och prisutvecklingen

För att kunna analysera hushållens förväntningar om den framtida prisutvecklingen krävs data om hushållens förväntningar. De enda regelbundna mätningarna som finns tillgängliga är SEB/Demoskops och SKOPs månatliga mätningar, där ca 1 000 hushåll i hela Sverige tillfrågas, bland annat om förväntningarna på prisutvecklingen det närmaste året (SEB 2014) (SKOP 2014). Problemet är att mätningarna endast omfattar hushållens förväntningar det närmaste året och att frågor om hur stor prisökning hushållen förväntar sig saknas. Förväntad prisutvecklingstakt på längre sikt går därför inte att utläsa av SEBs och Demoskops mätningar.

För att bättre kunna värdera eventuella risker kopplade till hushållens förväntningar på bostadsmarknaden genomför Evidens från och med sommaren 2014 en regelbunden undersökning av hushållens förväntningar rörande den framtida prisutvecklingen på bostadsmarknaden. I samband med undersökningen ställs också frågor till hushållen om motiven för bostadsköp, hur hushållen uppfattar att prisbildningen sker samt deras förväntningar om framtida inflations- och räntenivåer.

Den första undersökningen, som genomfördes under juni månad, omfattar ca 1 200 personer boende i Stockholms lokala arbetsmarknadsregion. Undersökningen planeras vid kommande mättillfällen också omfatta hushåll i de övriga storstadsregionerna i Sverige och möjligen också övriga nordiska huvudstäder. Nästa mättillfälle planeras till årsskiftet 2014/2015 och mätningen planeras genomföras två gånger per år. Vid detta första mättillfälle jämförs resultaten med de resultat Shiller och Case fann i sin undersökning av amerikanska hushåll 2004. Redovisningen omfattar svenska och amerikanska hushålls:

- motiv för bostadsköp
- uppfattning om vad som påverkar bostadspriserna
- uppfattningen om hur konjunkturen utvecklas de närmaste åren (endast svenska hushåll)
- förväntningarna om framtida inflations- och räntenivåer (endast svenska hushåll)
- förväntningar om framtida prisutveckling

Hur ser de svenska hushållens förväntningar på bostadsmarknaden ut och har svenska hushåll lika realistiska förväntningar om prisutvecklingen som amerikanska hushåll hade före finanskrisen?

Motiven för bostadsköp

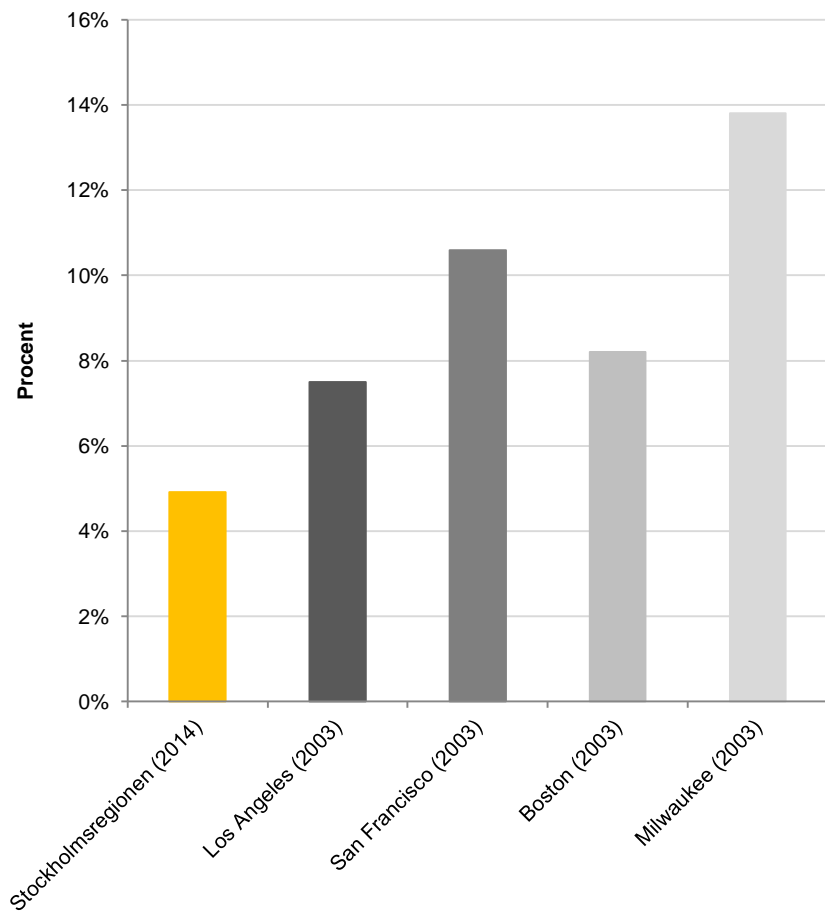
En grundläggande fråga som påverkar riskbilden för en lokal eller nationell bostadsmarknad är vilket motiv hushållen har för sina bostadsköp. Köper hushållen bostäder för att själva bo eller som en investering? Mycket talar för att bostadsmarknader som präglas av ett relativt stort inslag av spekulationsmotiverade bostadsköp blir känsligare för minskad bostadsefterfrågan. Om ett hushåll primärt förvärvar en bostad som investeringsobjekt i stället för att bo kommer utbudet av bostäder öka betydligt snabbare vid ett prisfall som därigenom blir större. Också byggandet stimuleras mer om många hushåll köper mer än en bostad i syfte att sälja för att göra framtida kapitalvinster eller hyra ut. En fördel är att byggandet sannolikt blir större men marknaden blir samtidigt känsligare eftersom ett större byggande ökar utbudet och därmed (allt annat lika) pressar priserna nedåt.

I Sverige har bostadsrättsformen och bruksvärdessystemet inneburit betydligt mindre incitament för hushållen att köpa bostadsrätter för uthyrning eller försäljning än i länder med ägarlägenheter och marknadshyra. Uthyrning kräver godkännande från föreningens styrelse och hyran har till och med år 2013 bestämts av bruksvärdet på orten. Hyran har då i många fall varit lägre än bostadsrättsinnehavarens boendeutgift för bostadsrätten vilket skapat svaga incitament för uthyrning.

En första fråga är vilka motiv de svenska hushållen har för sitt bostadsköp? Skiljer sig motiven i Sverige från de motiv de amerikanska hushållen hade 2003?

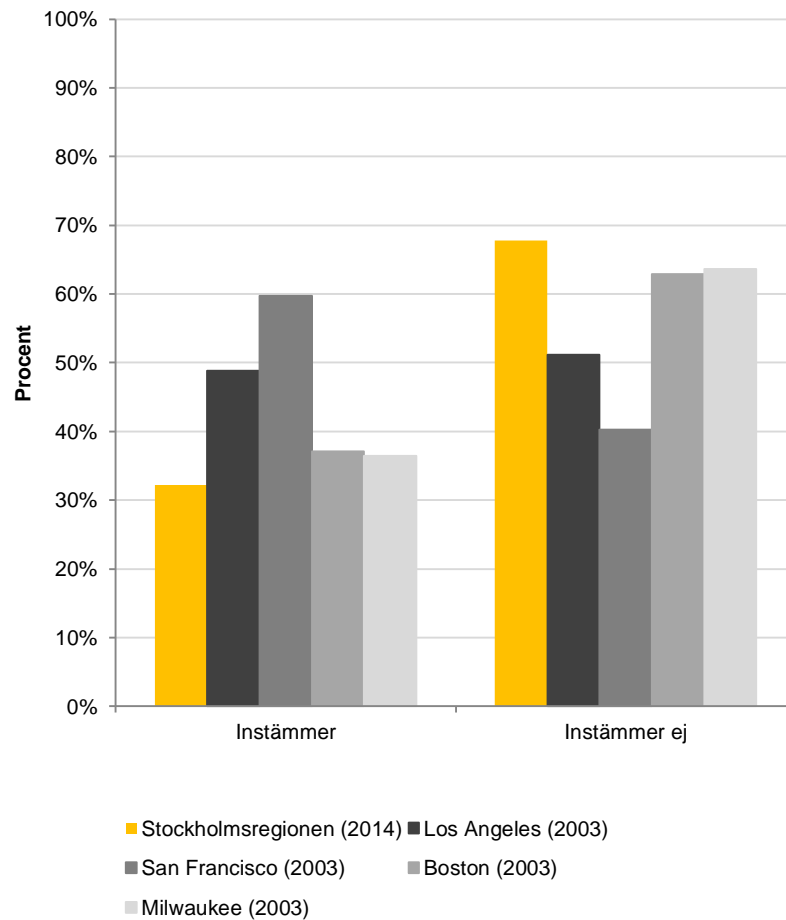
Undersökningen visar att den stora majoriteten av hushåll i Sverige, nästan 90 procent, förvärvar en bostad med det primära syftet att själva bo i den. Detta gällde också i USA år 2003 men gruppen av hushåll som primärt såg bostadsköpet som en investering var större i USA. Slutsatsen för Sveriges del är dock tydlig, hushåll i Stockholmsregionen köper primärt en bostad för att bo i den, spekulationsköpen är hittills få, mindre än 5 procent (figur 3). Detta ger principiellt mindre risker än på marknader med omfattande spekulationsköp.

Andel som anger att främsta anledningen till att ha köpt eller planerar att köpa en ny bostad är som en investering



Figur 3.

"Bostadspriserna är idag på rekordnivåer. Om jag inte köper nu kommer jag inte ha råd med en bostad senare"



Figur 4.

Även om hushållen förvärvar bostäder primärt för att bo kan risker uppstå om hushåll som egentligen inte har råd ändå köper en bostad. I Cases och Shillers uppsats antogs att sådana hushålls motiv framförallt handlar om att komma in på marknaden eftersom de tror att det blir ännu dyrare senare.

Här visar analysen att det fanns fler hushåll i USA än i Stockholm som angav detta som ett viktigt motiv, men att detta motiv också finns i Sverige. Ungefär 30 procent av hushållen i Stockholmsregionen instämde i påståendet: *Bostadspriserna är nu på rekordnivåer. Om jag inte köper nu kommer jag inte ha råd med en bostad senare* (figur 4). Motsvarande siffra i USA var högre, 50-60 procent på den amerikanska västkusten, medan andelen som instämde var lägre, runt 35 procent i Boston och Milwaukee. Om denna inställning bland hushållen är ett problem eller inte beror på i vilken utsträckning priserna är fundamentalt motiverade. Om priserna är motiverade utifrån fundamentala faktorer samtidigt som fundamenta stärks, exempelvis i form av stärkt konjunktur, är det sannolikt en rimlig strategi för hushåll som klarar boendeutgifterna att snabbt ta sig in på marknaden. I reala termer blir det ju i ett sådant fall successivt dyrare att vänta. Om istället prisutvecklingen baseras på förväntningar ökar riskerna om en stor andel hushåll, särskilt hushåll med små marginaler, har detta som huvudmotiv vid ett bostadsköp.

Sammanfattningsvis visar undersökningen att stockholmshushållen, i lägre grad än de amerikanska hushållen, förvärvar bostäder som en investering. Man köper för att bo. Samtidigt är det en mindre andel i Stockholm än i USA som köper en bostad med motivet att det kommer att bli dyrare i framtiden och att de därmed inte kommer att ha råd att köpa en bostad senare. Riskerna utifrån motivbilderna är därmed något mindre i Sverige än i vad de var i USA.

Hushållens uppfattning om vad som påverkar bostadspriserna

En central fråga vad gäller hushållens uppfattning om bostadsmarknaden och förväntningar om framtida prisutveckling är vad bostadsprisutvecklingen beror på. Undersökningen visar att hushållen i både Stockholm och USA tror att bostadspriserna påverkas av den ekonomiska och demografiska utvecklingen.

I Stockholm har ca 85 procent av hushållen denna uppfattning vilket är ungefär samma nivå som i USA. Ungefär 15 procent tror att priset styrs av psykologin mellan köpare och säljare (figur 5). Denna senare uppfattning är inte helt orimlig då priserna på marginalen i enskilda bostadstransaktioner naturligtvis kan påverkas av sådana faktorer. Uppfattningen blir bara problematisk om hushållen anser att prisbildningen är frikopplad från fundamentala ekonomiska faktorer.

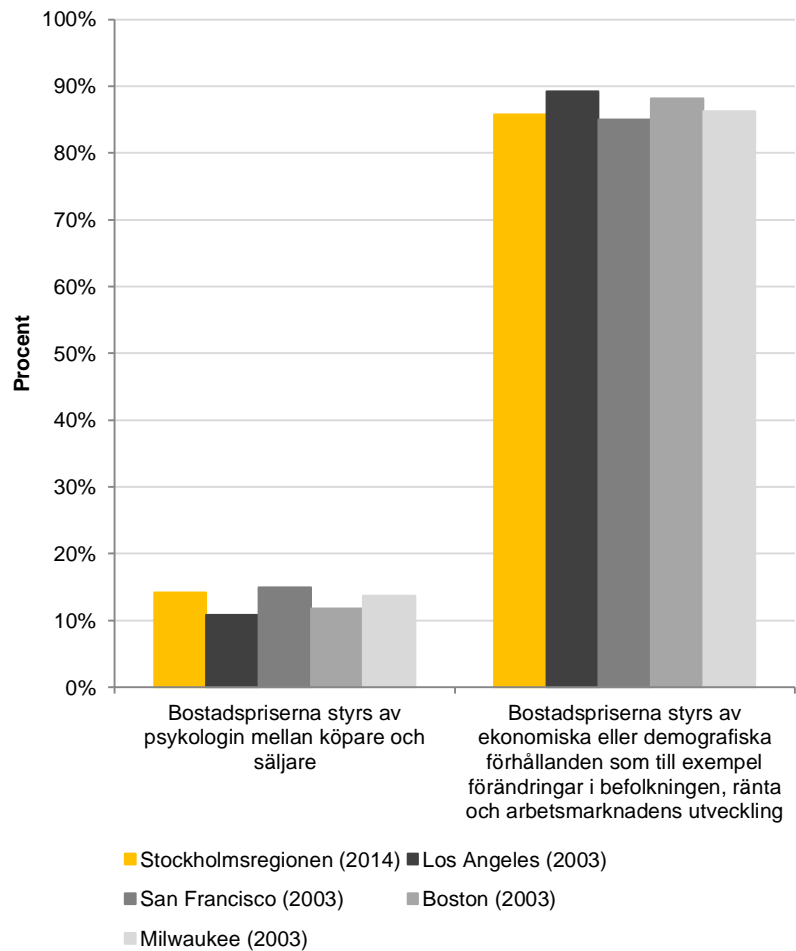
Sammanfattningsvis betyder det att hushållens uppfattning om framtida prisnivåer blir starkt beroende av hur de tror att konjunkturen och den regionala ekonomin utvecklas.

Hushållens uppfattning om konjunkturen de närmaste åren

Undersökningen visar att hushållen uppfattar att den demografiska och ekonomiska utvecklingen på kort och lång sikt är avgörande för prisutvecklingen på bostadsmarknaden. För att kunna bedöma om hushållens förväntningar på prisutvecklingen är realistiska eller inte måste man därför veta vilken bedömning hushållen gör av konjunkturen de närmaste åren. Längre tid än så har hushållen av naturliga skäl svårare att överblicka. Tyvärr saknas motsvarande frågor i den amerikanska studien.

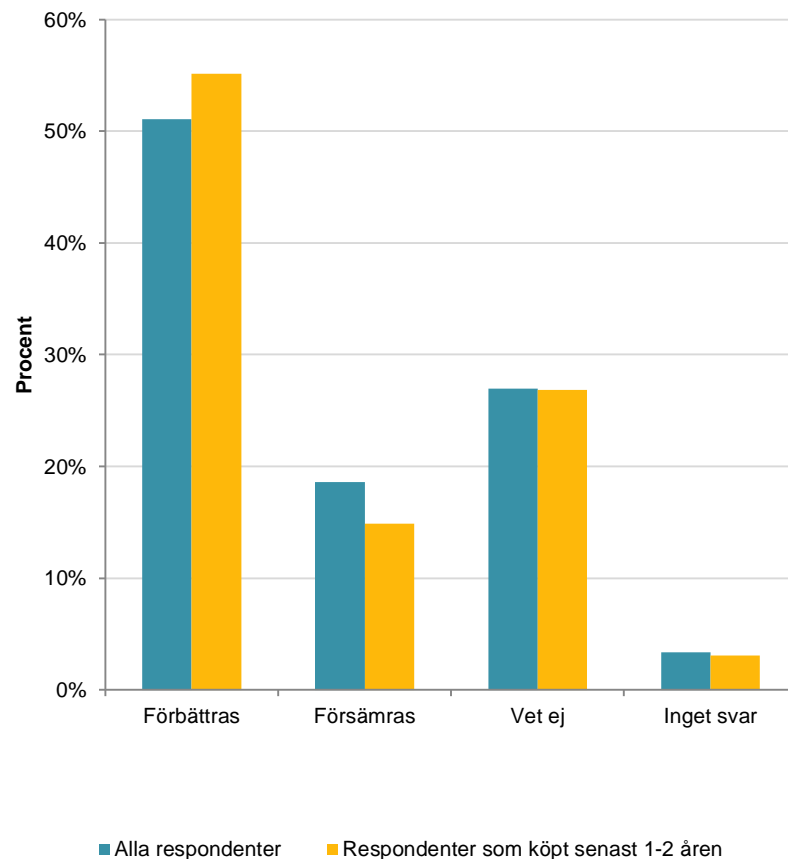
Resultatet visar att ungefär hälften av hushållen i juni 2014 tror att konjunkturen förbättras de närmaste åren (figur 6). De som köpt en ny bostad den senaste tvåårsperioden är något mer optimistiska än genomsnittet i det totala urvalet. Ungefär 15 procent tror att konjunkturen försämras under motsvarande period. En relativt stor andel, drygt 25 procent, är osäkra. Hushållens uppfattning kan sägas vara i linje med de konjunkturprognoser som redovisats under våren och sommaren 2014 med en gradvis förbättrad tillväxt i både världsekonomin och i svensk ekonomi. Risker ses dock i form av långsam återhämtning, sköra banker i Sydeuropa och tilltagande geopolitisk oro. Samtidigt växer Stockholmsregionen fortfarande snabbt och tillväxttakten har inte uppvisat någon avtagande trend de senaste åren.

Hushållens uppfattning om vad bostadspriserna beror på



Figur 5.

Tror du att konjunkturen kommer att förbättras eller försämrans den närmaste tiden?



Figur 6.

Med utgångspunkt i att hushållen tror att bostadsprisutvecklingen styrs av demografiska och ekonomiska faktorer, att dessa är gynnsamma och att priserna därmed stiger, är det rimligt att anta att hushållen mer allmänt anser att ett bostadsköp nu jämfört med senare är fördelaktigt.

Undersökningen visar också att så är fallet. En majoritet av hushållen i Stockholm, ca 65 procent, tycker att det är ett bra tillfälle att köpa en bostad eftersom priserna sannolikt kommer att stiga i framtiden (figur 7). Det är endast en något mindre andel än i USA, där över 70 procent hade samma uppfattning 2003. Det är en något större andel i Stockholm än i USA som inte instämmer i det kloka att köpa nu än vad det var i USA. Samtidigt är det svårt att göra meningsfulla jämförelser mellan länderna eftersom de amerikanska hushållens inställning till konjunkturutvecklingen år 2003 är okänd. Givet synen på prisbildning och en försiktigt optimistisk syn på ekonomin är dock de svenska hushållens syn på hur gynnsamt tillfället för bostadsförvärv logisk och därmed knappast orealistisk.

Hushållen i Stockholm tycks också vara medvetna om att det finns risker med ett bostadsköp. Konjunkturen kan oväntat försvagas och leda till lägre bostadspriser än förväntat. 70 procent, en stor majoritet av hushållen i Stockholm, anser det vara förenat med en stor eller viss ekonomisk risk att köpa en bostad (figur 8). Det är 30 procent som anser det är liten eller ingen risk förenat med att köpa en bostad. Ungefär samma bedömning gjordes av de amerikanska hushållen 2003. Hur stora riskerna man bedömer vara kopplat till ett bostadsköp är samtidigt sannolikt beroende av den tänkta innehavsperioden och det enskilda hushållets betalningsförmåga. Ett innehav på lång sikt kan antas vara förenat med lägre risk medan ett kortsiktigt köp innebär större risker, särskilt om marginalerna i hushållsekonomin är små. De flesta hushåll angav att förvärvet gjordes med motivet att själva bo i bostaden. Det talar för att hushållen har ett relativt långsiktigt perspektiv på sitt bostadsköp.

Sammantaget tycks stockholmshushållens syn på konjunkturen, timingen för ett bostadsköp och risker med köpet vara internlogisk. Man tror att konjunkturen förbättras, därför är det ett bra tillfälle att förvärva en bostad samtidigt som det alltid finns ekonomiska risker med ett bostadsköp. Det är svårt att argumentera för att denna samlade uppfattning skulle vara problematisk.

Hushållens förväntningar om framtida inflations- och räntenivåer

En fundamentalt motiverad prisbildning på bostäder bestäms på sikt av värdet av de boendetjänster som bostaden levererar. Priset blir då en funktion av främst förväntade framtida inkomster som diskonteras med en framtida räntenivå. En realistisk förväntansbild vad gäller framtida räntenivåer är därför viktig om man ska undvika snabba prisförändringar om faktisk ränta kommer att kraftigt avvika från den förväntade.

Riksbanken skriver i penningpolitiska rapporten i februari 2014:

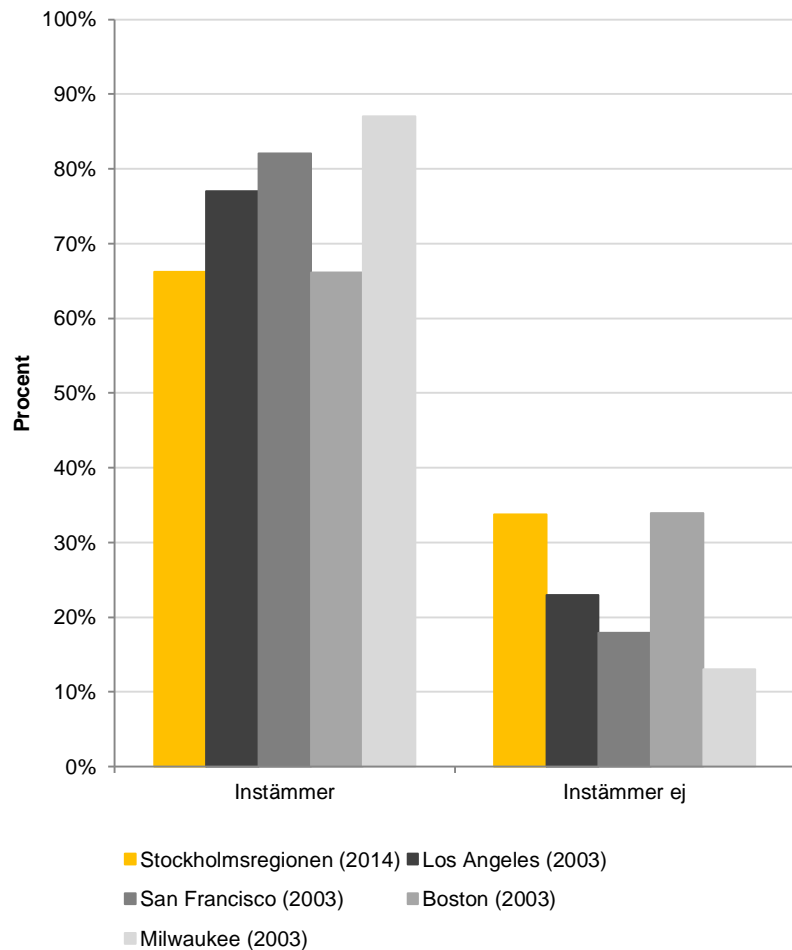
”En särskilt besvärlig situation skulle uppstå om hushållens förväntningar om framtida boräntor påverkas i alltför hög grad av det nuvarande låga ränteläget. Enkätundersökningar visar att hushållens förväntningar om boräntor på fem års sikt är lägre än vad som är förenligt med Riksbankens antagande om reporäntan på lång sikt. Orealistiskt låga boränteförväntningar kan bidra till en förnyad trend uppåt i både bostadspriser och skuldsättning.”

Riksbanken menar att nuvarande räntenivå är låg och att en mer ”normal” räntenivå är betydligt högre. Om hushållen förväntar sig att nuvarande räntenivån ska bestå kan de få problem längre fram. Har hushållen blivit för optimistiska? Är hushållens uppfattning om framtida räntenivåer orealistisk. Är Riksbankens bedömning mer realistisk?

Sommaren 2014 var den rörliga bolåneräntan enligt listpris drygt 3 procent. I praktiken betalar många hushåll något lägre ränta än listpriset efter förhandlingar med sin bank.

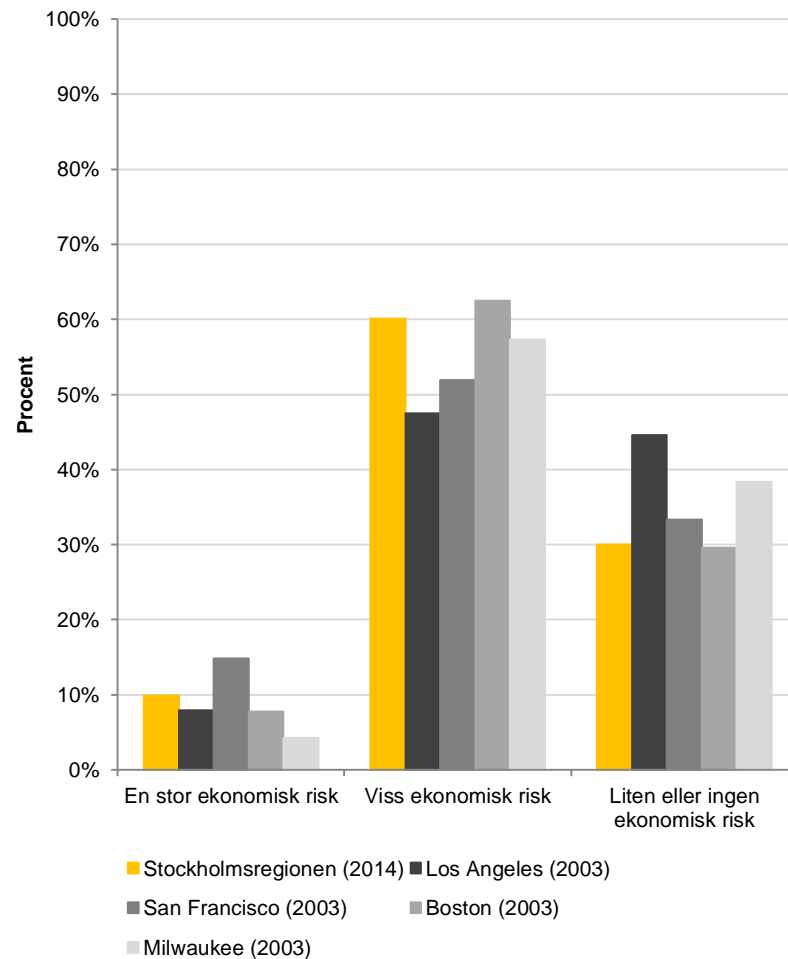
Undersökningen visar att hushållen på 10 års sikt förväntar sig att 3-månaders bolåneräntan ska vara knappt 4,5 procent, 3,8 procent på fem års sikt, 3,2 procent på två års sikt och 2,8 procent om ett år (figur 9). Dessa mätresultat stämmer väl med resultaten från Konjunkturinstitutets regelbundna mätning Konjunkturbrometern som i juli 2014 visade att hushållen förväntade sig en rörlig (3-månader) bolåneränta på 2,8 procent om ett år, 3,2 procent om 2 år och 3,9 procent om 3 år (Konjunkturinstitutet 2014a). Ränteförväntningarna på tre och fem år ligger således på samma nivå medan förväntningarna på längre sikt, 10 år, ligger ca en halv procentenhet högre. Är detta orealistiskt?

"Nu är det ett bra tillfälle att köpa en bostad eftersom bostadspriserna sannolikt kommer att stiga i framtiden"



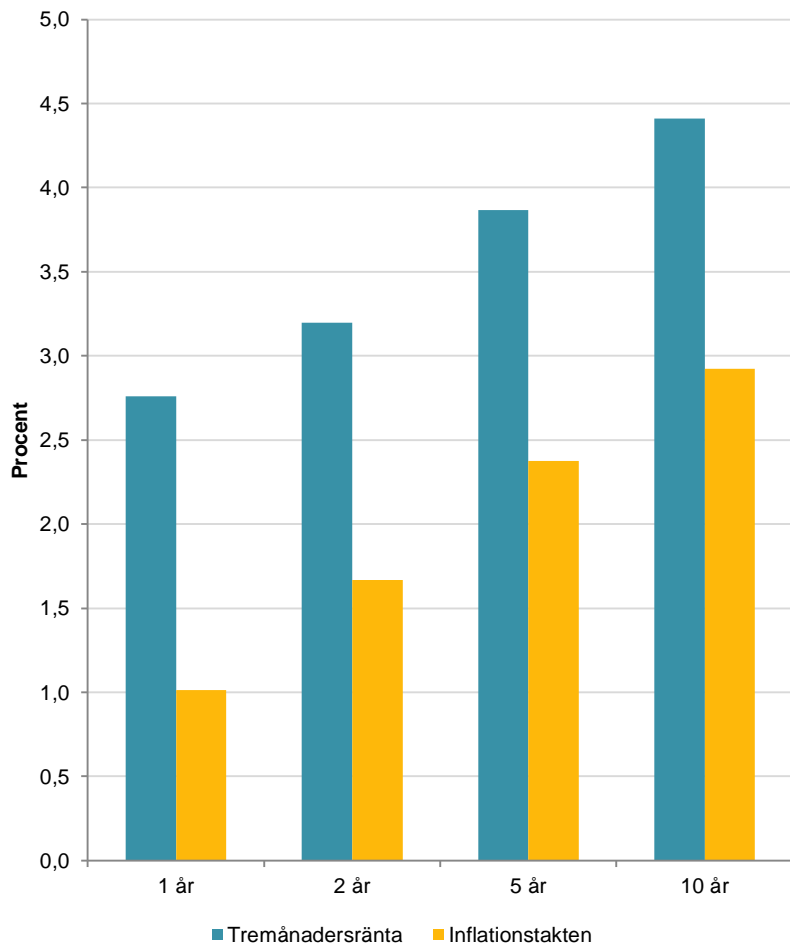
Figur 7.

"Att köpa en bostad i Stockholm idag innebär..."



Figur 8.

Svenska hushålls förväntningar på tremånadersräntan och inflationen. Juni 2014



För att avgöra hur realistiska hushållens ränteförväntningar är måste man göra några centrala antaganden. För det första måste man ha en uppfattning om den långsiktiga nivån på styrräntan eftersom den påverkar bolåneräntorna. För det andra måste man anta hur stor skillnaden (spreaden) ska vara mellan styrräntan och den rörliga bolåneräntan.

Om ett år förväntar sig hushållen en bolåneränta på 2,8 procent. I Riksbankens penningpolitiska rapport från juli 2014 är reporäntan enligt bankens prognos sommaren 2015 0,25 procent (Riksbanken 2014). Riksbanken antar en spread mellan styrräntan och bolåneräntan på 1,7 – 2,0 procentenheter. Med en sådan spread blir Riksbankens prognos för rörlig bolåneränta om två år ca 2,0 – 2,3 procent. Hushållens ränteförväntningar är således högre än Riksbankens. En förklaring till detta kan vara att mätningen av hushållens ränteförväntningar gjordes i juni, en månad före Riksbankens sänkning av reporäntan och räntebanan.

På två års sikt förväntar sig hushållen bolåneräntor på 3,2 procent. I Riksbankens penningpolitiska rapport från juli 2014 är reporäntan enligt bankens prognos 1,45 procent. Med en spread på 1,7 – 2,0 procent blir då Riksbankens prognos för rörlig bolåneränta om två år 3,2 – 3,5 procent. Hushållen och Riksbanken har därmed ungefär samma förväntningar om bolåneräntan om 2 år. Inom en tvåårsperiod kan man därför knappast anse att hushållens förväntningar om räntenivån är orealistiska.

Riksbanken menar att repo- och bolåneräntan ska nå sina långsiktiga nivåer inom fem år och att en sådan långsiktig nivå är ca 3,5 – 4,5 procent för reporäntan och 1,7 – 2,0 procent högre för den rörliga bolåneräntan. Det ger en "normal" nominell bolåneränta på ca 5,2 – 6,5 procent.

Undersökningen visar att hushållen förväntar sig en ränta på knappt 4 procent om 5 år och knappt 4,5 procent på lång sikt, dvs. om 10 år. Ränteförväntningen på både 5 års och 10 sikt är på en 1 – 2 procentenheters lägre nivå än vad Riksbanken antar vara en "normal" rörlig bolåneränta. Men mycket tyder på att Riksbankens ränteprognos är för hög. En mer utförlig diskussion om skillnaden mellan Riksbankens ränteprognoser och ränteförväntningar bland hushåll, marknadsaktörer och bolåneinstitutet förs av Svensson (2014).

Figur 9.

En viktig indikation på att hushållen har en rimlig uppfattning om framtida räntenivåer är att marknads och bolåneinstitutens förväntningar ligger lägre än Riksbankens och mycket nära hushållens. Marknadens förväntningar på reporäntan om 5 år är 2,6 procent (TNS Sifo Prospera 2014). Det ger en rörlig bolåneränta på ca 4,3 – 4,6 procent. Bland bolåneinstituten kan man i september 2014 binda räntan på 5 år till drygt 3 procent och 3,8 procent på 10 år. Marknadens, bolåneinstitutens och hushållens ränteförväntningar är relativt samstämmiga och ligger således under den nivå som Riksbanken antar på längre sikt.

Även om skillnaden mellan hushållens, marknads, bolåneinstitutens respektive förväntningar och Riksbankens uppfattning inte förefaller vara dramatisk kan ändå frågan ställas om det är marknaden, hushållen och bolåneinstituten eller Riksbanken som har mest realistisk uppfattningen om räntan på lång sikt.

En möjlig förklaring till att marknaden, bolåneinstituten och hushållen förväntar sig något lägre bolåneräntor är att de tror på lägre framtida inflation än Riksbanken. Inflationen förväntas vara ca 1 procent om ett år, så långt är hushållen och Riksbanken överens. Men om både två och tre år är Riksbankens prognos för inflationen (KPI) drygt 3 procent, medan hushållens inflationsförväntningar endast uppgår till 1,6 procent på två års sikt och 2,4 procent på fem års sikt. Marknadens inflationsförväntningar är 1,5 procent om två år och 1,8 procent om 5 år. Först på 10 års sikt tror hushållen på en inflationstakt om 3 procent. Motsvarande uppgift om marknadens förväntningar saknas.

Analyser av faktorer som långsiktigt påverkar bostadspriserna visar att det är realräntan, den nominella bolåneräntan minus inflationen, som bestämmer prisnivån. Riksbankens mål är att inflationen ska vara 2 procent. Det ger en förväntad real bolåneränta på lång sikt på ca 3-4 procent enligt Riksbanken. Hushållens förväntningar på långsiktig real bolåneränta är knappt hälften, ca 1,5 procent. Genomsnittet för Swedbanks rörliga nominella bolåneränta de senaste 10 åren har varit 2,4 procent. Med en genomsnittlig inflation under motsvarande period på ca 1,5 procent har således reala bolåneräntan varit ungefär 1 procent.

En förklaring till skillnaderna mellan hushållens och Riksbankens olika ränteförväntningar kan vara att hushållens förväntningar grundas på den faktiska ränteutvecklingen de senaste 10 till 20 åren. Beräkningar (Svensson 2014) visar att genomsnittet (glidande 5 år) för rörliga bolåneräntor de senaste 19 åren inte varit högre än 4 procent sedan 2001 och inte högre än 3,5 procent sedan 2005. Snittet för hela perioden är 3,2 procent. Hushållens ränteförväntningar på fem och tio års sikt är därmed i nivå med eller högre än det historiska genomsnittet. Även om osäkerheten om framtida räntenivåer är genuin, kan man knappast kategorisera hushållens ränteförväntningar som orealistiska.

Konjunkturinstitutet har utvärderat vilka förväntningar på framtida bolåneräntenivåer som varit mest realistiska under de senaste åren (Konjunkturinstitutet 2010, 2012). Utvärderingen visar att hushållens förväntningar om den framtida bolåneräntan i praktiken varit mer träffsäkra än Riksbankens som genomgående trott på för höga framtida bolåneräntor. Det är naturligtvis inte omöjligt att räntorna av något idag okänt skäl skulle stiga inom den närmaste 5 årsperioden men det vore önskvärt att Riksbanken förklarar varför räntorna förväntas stiga påtagligt relativt de senaste knappa 20 årens utveckling? Förväntar sig Riksbanken att den globala trenden med fallande eller låga räntor ska upphöra de närmaste åren och i så fall varför?

Det går inte att säkert veta om räntenivåerna på fem till tio års sikt kommer att vara i linje med det historiska genomsnittet eller inte. Nivån kan bli både högre eller lägre. Många tror att de senaste 10 årens räntenivå varit "onormalt" låg. Men det finns flera faktorer som talar för att den framtida "normala" räntenivån kan komma att ligga lägre än historiska genomsnitt under relativt lång tid. Argument för detta ges exempelvis av affärsbanken SEB i sitt regelbundna nyhetsbrev (SEB 2014b). De viktigaste argumenten handlar om att världsekonomin återhämtning går långsamt, en åldrande befolkning, lägre produktivitetstillväxt, globalisering som ger större konkurrens och lägre pristryck och makrotillsynsåtgärder som hanterar risker med låg ränta vilket tillåter lägre räntenivåer. Även Konjunkturinstitutet betonar att den långsamma återhämtningen i världsekonomin innebär att räntorna i omvärlden förblir låga under åtskilliga år (Konjunkturinstitutet 2014b).

Genomslaget för hushållens förväntningar om framtida räntenivåer på prisbildning på bostadsmarknaden påverkas i praktiken både av hur övriga prispåverkande faktorer, främst disponibelinkomster och skatter, utvecklas och av hur kreditgivningen fungerar. För närvarande sker kreditprövningen bland annat med hjälp av så kallade kvar-att-leva-på-kalkyler som baseras på framtida räntenivåer om ca 7 procent. Det betyder att hushållen i normalfallet de facto kan hantera en räntenivå som överstiger både hushållens förväntningar om framtida räntenivå och Riksbankens uppfattning om räntenivån om fem år. Eftersom det i grunden är svårt att veta vad den framtida långsiktiga räntenivån kommer att vara är en noggrann kreditprövning av stor betydelse för att förhindra negativa effekter av potentiellt för låga ränteförväntningar. Så tycks också vara fallet, kreditgivningen förfaller vara rimligt noggrann. Finansinspektionens stresstester som redovisas årligen indikerar att hushållen är motståndskraftiga även vid räntenivåer på ca 7 procent.

Hushållens förväntningar om prisutvecklingen på kortare och längre sikt

I Cases och Shillers studie från år 2004 kunde författarna konstatera att de amerikanska hushållen var övertygade om att bostadspriserna skulle fortsätta att öka. Analysen av de svenska hushållens svar på frågan om bostadspriserna i Stockholmsregionen skulle öka eller falla de närmaste åren visar att också de svenska hushållen är övertygade om att bostadspriserna ska fortsätta stiga. 90 procent tror på stigande priser medan endast 10 procent tror att priserna ska falla (figur 10). Dessa resultat liknar i hög grad de amerikanska hushållens inställning år 2004.

Samtidigt visar svaren på frågan om hur hushållen bedömer konjunkturutvecklingen enligt föregående avsnitt att de tror på en förbättrad konjunktur. En överväldigande majoritet uppfattar enligt ovan att bostadspriserna beror på utvecklingen av faktorer som är starkt konjunkturberoende, såsom ekonomiska förhållanden, arbetsmarknad och räntor. Att hushållen tror på stigande priser är då inte ett realistiskt antagande utan en logisk följd av att konjunkturen uppfattas förbättras samtidigt som räntorna är låga och sannolikt höjs långsamt.

Att hushållen tror att priserna ska stiga är alltså varken förvånande eller ett realistiskt antagande. En intressantare fråga är hur hushållen ser på takten i prisutvecklingen? Av Cases och Shillers studie framgår att de amerikanska hushållens förväntningar på den framtida prisutvecklingen var mycket högt ställda. På ett års sikt förväntades priserna i USA stiga med i genomsnitt ca 9 procent. På 10 års sikt förväntades den årliga prisutvecklingen vara hela 14 procent per år. I vissa regioner, som i San Fransisco och Boston, förväntade sig hushållen ännu större pristillväxt, runt femton procent per år under en tioårsperiod. Vad tror hushållen i Stockholmsregionen om prisutvecklingen på kort och lång sikt?

Analysen av svaren visar att hushållen i Stockholm i genomsnitt förväntar sig en prisutveckling på lång sikt på ca 6,4 procent per år de närmaste tio åren, rensat för extremvärden (figur 11). Också i Stockholm tror alltså hushållen på en relativt god prisutveckling, även om de amerikanska hushållen var betydligt mer optimistiska, genomsnittet var ca 14 procent per år.

Spridningen i svaren på förväntad prisutveckling på lång sikt är något större än på kortare sikt. Ett sätt att illustrera detta är att beräkna medianvärdet för den förväntade prisutvecklingen i Stockholm på 10 års sikt som då faller till 5 procent per år. På kort sikt sammanfaller i stort sett medel och medianvärdena. Det finns alltså en större osäkerhet om prisutvecklingen på lång sikt bland stockholmshushållen med en mindre grupp hushåll som tror på större prisuppgångar.

Studerar man den förväntade prisutvecklingen på ett års sikt, förväntar sig hushållen i Stockholm en prisutveckling på knappt fyra procent. På två års sikt förväntar sig hushållen en prisutveckling på i genomsnitt 4,5 procent per år. På fem års sikt förväntar sig hushållen i Stockholm en prisutveckling på i genomsnitt 5,2 procent per år och 6,4 procent på 10 års sikt. Cases och Shillers studie omfattade inte frågor om förväntad prisutveckling på två till fem års sikt, men det är sannolikt att prisförväntningarna i genomsnitt skulle legat på mellan 9 och 14 procent per år. Medianvärdet för förväntningar bland hushållen i Stockholm om ett år är 3 procent och 4 procent för två år samt 5 procent på fem och tio års sikt.

Det är uppenbart att hushållen i Stockholm inte förväntar sig lika kraftiga prisuppgångar som de amerikanska hushållen gjorde för 10 år sedan. Den centrala frågan är om förväntningarna på prisutvecklingen i Stockholm trots det kan betraktas som orealistiska och om de inrymmer påtagliga förväntningar om framtida kapitalvinster?

Om man utgår ifrån att hushållen någorlunda kan överblicka den närmaste femårsperioden och svårigen kan köpa en bostad som ger betalningssvårigheter eller alltför knappa budgetförutsättningar under fem år, bör förväntningarna på fem års sikt ge god information om graden av realism i förväntansbilden.

Hushållen i Stockholm förväntar sig som konstaterats att prisutvecklingen (nominellt) i genomsnitt ska uppgå till drygt fem procent per år (median 5 procent) under de närmaste fem åren. På tio års sikt är prisförväntningarna enligt ovan nominellt 6,4 procent per år medan medianvärdet är 5 procent. Är detta orealistiskt? En genomsnittlig inflationsförväntan på ca 2,5 procent ger en förväntad real prisutveckling på ca 2,5 procent per år under de närmaste 5 åren.

Hushållens totala disponibla inkomster i Stockholms stad växte enligt SCB realt med i genomsnitt drygt 5 procent per år mellan 2005 och 2012, trots finanskris (Real disponibel inkomst per capita växte med 3,1 procent och befolkningen med 1,9 procent. Motsvarande siffror för hela riket var 2,5 respektive 0,8 procent, se tabell 1).

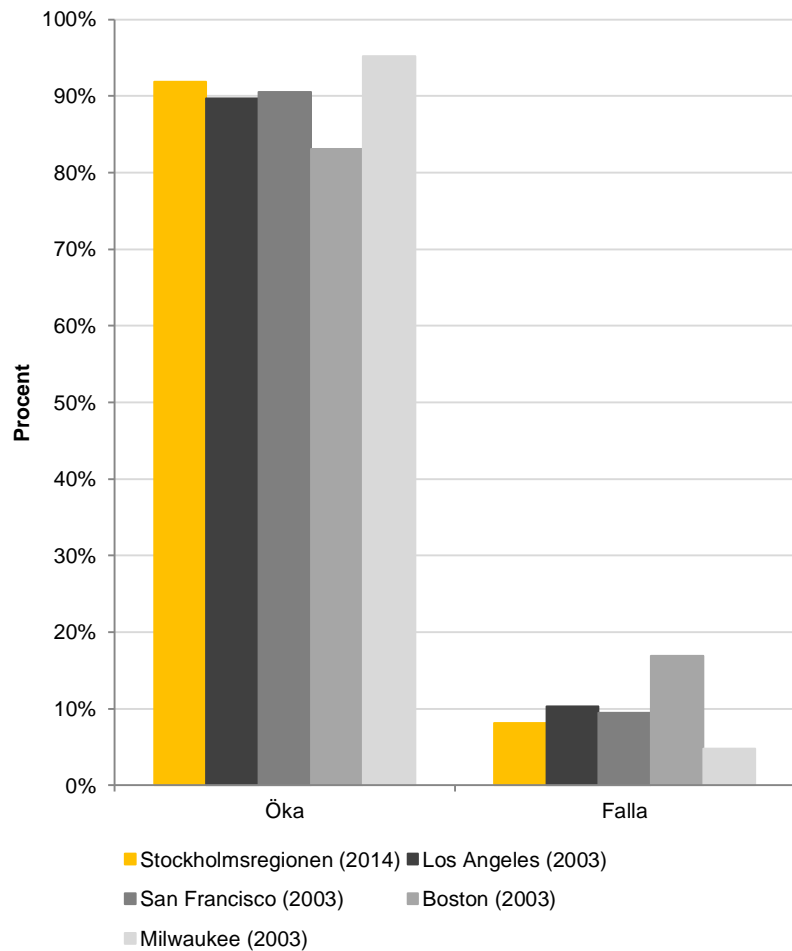
Ett rimligt antagande är att bostadspriserna, allt annat lika, bör växa i takt med hushållens inkomster. I Stockholm, med en ökande konkurrens om befintliga bostäder, bör rimligen bostadspriserna växa något snabbare än så. Hushållens förväntningar på prisutvecklingen på fem års sikt förefaller därför som högst realistiska och verkar inte innehålla potentiellt problematiska förväntningar om framtida kapitalvinster. Till skillnad från hushållen i USA år 2003, har hushållen i Stockholm uppenbarligen välgrundade förväntningar på både kortare och längre sikt. Fakta visar därmed att Shillers uttalande från december 2013 om att svenska hushålls syn på bostadsmarknaden skulle baseras på en illusion var ett antagande som inte verkar tåla närmare granskning.

Tabell 1.

Tillväxt i disponibel inkomst och befolkning, 2005-2012, genomsnitt, procent per år					
	Disponibel inkomst per capita, nominell	Disponibel inkomst per capita, realt	Befolknings-tillväxt	Tillväxt i total disponibel inkomst, nominellt	Tillväxt i total disponibel inkomst, realt
Stockholms stad	4,9	3,1	1,9	6,9	5,1
Riket	4,2	2,5	0,8	5,0	3,3

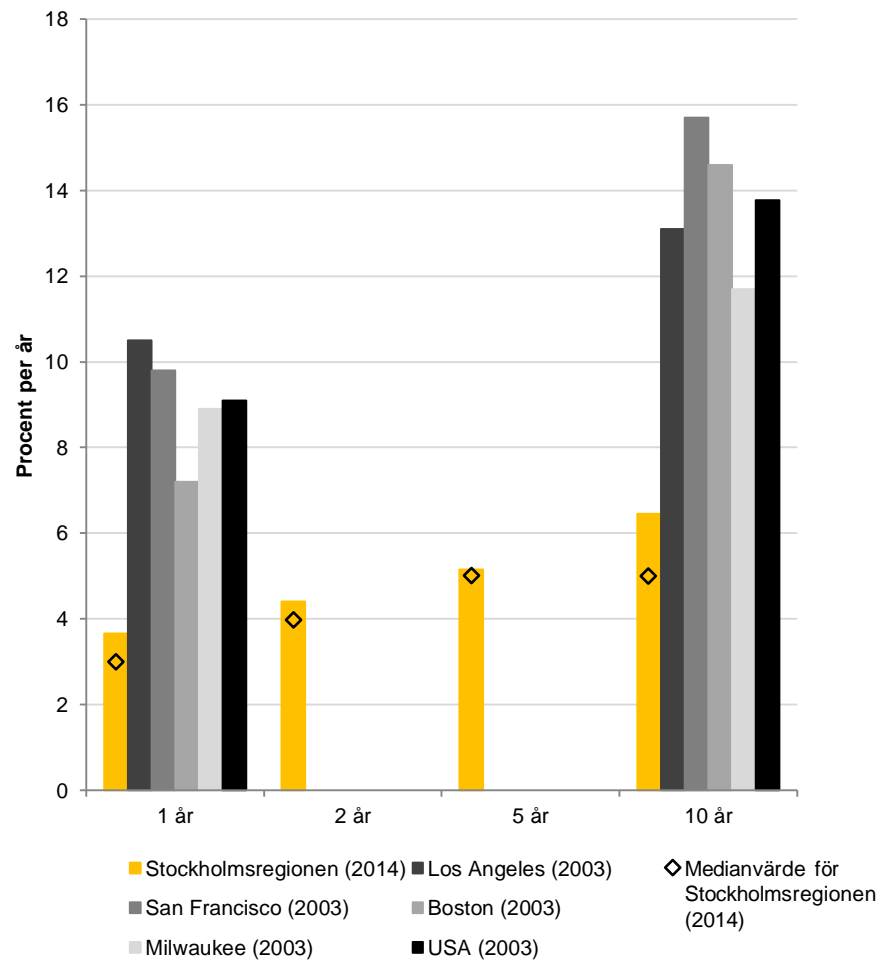
Källa: SCB.

Tror du att bostadspriserna i Stockholmsregionen kommer att öka eller falla under de närmaste åren?



Figur 10.

Förväntad värdeförändring på den egna bostaden i snitt per år



Figur 11.

Skillnader mellan olika hushållssegment

Det är de genomsnittliga förväntningarna som är intressanta ur ett makroperspektiv. Att enskilda eller små grupper av hushåll kan ha felaktiga föreställningar om bostadsmarknaden är mer ett problem för det enskilda hushållet. Men även om medelvärden och medianer inte signalerar något konkret problem med hushållens förväntansbild finns alltid risken att mindre grupper kan ha orealistiska förväntningar. Dessa grupper kan successivt växa sig större och förr eller senare påverka de genomsnittliga förväntningarna. Frågan är om det går att hitta sådana tendenser i materialet? Resultatet visade att en mindre grupp hushåll känner sig tvingade att köpa en bostad nu eftersom de inte tror sig ha råd senare och spridningen i förväntningarna på prisutvecklingen på lång sikt innebär att en mindre grupp har högt uppskrivade förväntningar om prisutvecklingen. Finns några tydliga riskgrupper?

Analys av svaren uppdelat på ålder, inkomst och geografi visar att det är ungefär samma andel av hushållen som svarar att om jag inte köper nu kommer jag inte ha råd med en bostad senare oavsett grupptillhörighet. I gruppen hushåll under 30 år är det en något större andel, 35 procent, som instämmer i påståendet jämfört med genomsnittet där 31 procent instämmer (tabell 2). Samtidigt är det rimligt att den gruppen avviker eftersom konjunkturen innebär stigande priser och denna grupp normalt har lägre inkomster än äldre hushåll som också i många fall redan äger en bostad. I gruppen med lägst inkomster är det snarare färre som instämmer i påståendet än i hela urvalet. Det är också fler i Stockholms innerstad och i Söderort som instämmer i påståendet än i övriga miljöer.

Också när det gäller riskbedömningen är det intressant att särskilt studera grupperna unga hushåll och hushåll med lägre inkomster. Analysen visar att det snarare är fler bland unga som ser ekonomiska risker i samband med att köpa en bostad. I hela urvalet är det knappt 70 procent som bedömer att ett bostadsköp är förenat med stor eller viss ekonomisk risk medan hela 80 procent av hushållen under 30 år menar att ett bostadsköp är förenat med risk (tabell 3). Motsvarande andel för hushåll med lägre inkomster är 65 procent men i denna grupp är andelen osäkra högre än i hela urvalet. Andelen som ser stora ekonomiska risker är istället något högre i denna grupp än i hela urvalet. Analyser av skillnader i ränteförväntningarna påvisar inga signifikanta skillnader alls mellan olika ålders- eller inkomstgrupper.

Tabell 2.

Bostadspriserna är idag på rekordnivåer. Om jag inte köper nu kommer jag inte ha råd med en bostad senare.							
	Totalt procent	Ålder <30 år Procent	Inkomst <25,9 tkr	Innerstaden procent	Söderort procent	Västerort procent	Övriga procent
Instämmer	31	35	29	36	36	30	28
Instämmer ej	65	59	64	59	60	68	67
Inget svar	5	6	7	5	4	1	5

Tabell 3.

Att köpa en bostad i Stockholmsregionen idag innebär...							
	Totalt, procent	Ålder <30 år, procent	Inkomst <25,9 tkr	Innerstaden, procent	Söderort, procent	Västerort, procent	Övriga, procent
En stor ekonomisk risk	9,6	11,1	13,2	12,3	9,0	7,6	9,3
Viss ekonomisk risk	58,6	69,3	51,9	57,8	64,6	67,1	56,7
Liten eller ingen ekonomisk risk	29,3	15,9	28,7	27,5	24,3	25,3	31,2
Inget svar	2,5	3,7	6,2	2,4	2,1	0	2,8

När det gäller den kanske mest intressanta frågan om hushållens förväntningar på den framtida prisutvecklingen finns några intressanta skillnader mellan olika grupper. För det första har hushåll med låga inkomster lite lägre förväntningar på takten i prisutvecklingen (tabell 4). För det andra avviker genomsnittsvärdena för gruppen hushåll under 30 år genom att de förväntar sig en snabbare prisutveckling än övriga grupper, både på kortare och längre sikt. Samtidigt är fortfarande medianvärdena i denna grupp i princip i nivå med övriga grupper. Slutsatsen är därför att det finns en mindre grupp bland de unga hushållen med förväntningar på en snabbare prisutveckling än bland både andra unga och övriga hushåll.

Sammantaget finns inga entydiga resultat som pekar på att grupperna unga hushåll eller hushåll med lägre inkomster som helhet har förväntningar som mer systematiskt avviker från övriga grupper.

Tabell 4.

Förväntad värdeförändring på den egna bostaden, i procent i genomsnitt per år							
	Totalt	Ålder <30 år	Inkomst <25,9 tkr	Innerstaden	Söderort	Västerort	Övriga
12 månader	3,7	4,8	3,8	4,1	4,1	3,9	3,4
2 år	4,4	5,4	3,8	4,4	4,5	5,1	4,3
5 år	5,2	6,5	3,9	5,3	5,1	5,9	5,0
10 år	6,4	7,8	5,4	6,9	5,6	7,1	6,4
Inget svar	4,1	5,0	4,0	4,4	5,8	3,9	3,8

Om undersökningen

Undersökningen genomfördes genom att under juni månad 2014 tillfråga 1 200 hushåll i Stockholmsregionen om hushållens uppfattning om bostadsmarknaden och förväntningar på prisutvecklingen.

Frågorna utformades med bland annat Cases och Shillers frågor i uppstasen *Is there a bubble in the housing market*, från år 2004 som förlaga. I likhet med Cases och Shillers enkät ställdes frågorna i första hand till hushåll som faktiskt genomfört eller i närtid planerar genomföra ett köp av en bostad.

Referenser

- Evidens (2012), Bostadsbubbla? Argument för eller emot att Sverige har en bostadsbubbla, december 2012. www.evidensgruppen.se
- Evidens (2013), Om hushållens skuldsättning och bostadsmarknaden, december 2013 www.evidensgruppen.se
- Finansinspektionen (2014a), Den svenska bolånemarknaden, www.fi.se
- Finansinspektionen (2014b), Stabiliteten i det finansiella systemet, www.fi.se
- Flam H (2014), www.ekonomistas.se, Finns det en prisbubbla på bostadsmarknaden? Bloggpost 14 januari 2014.
- Konjunkturinstitutet (2010), Fördjupnings-PM, nr 3, Hushållen förväntar sig stigande bolåneräntor, www.konj.se.
- Konjunkturinstitutet (2012), Konjunkturläget december 2012, Fördjupning, (s.29) www.konj.se
- Konjunkturinstitutet (2014a), Konjunkturbarometern, hushåll, juli 2014. www.konj.se
- Konjunkturinstitutet (2014b), Konjunkturläget, augusti 2014. www.konj.se
- Mian A, Sufi A, (2014) House of debt: How they (and you) caused the great recession, and how we can prevent it from happening again, University of Chicago Press.
- SEB (2014a), Boprisindikatorn, augusti 2014. www.seb.se
- SEB (2014b), Nordic Outlook, augusti 2014 (s. 13-14), www.seb.se
- Shiller RJ, Case K E (2004) Is there a bubble in the housing market? Cowles foundation paper nr 1089, Yale University, New Haven, Connecticut
- SKOP (2014), Hushållens förväntningar om bostadsmarknaden, juni 2014. www.skop.se
- Svenska Dagbladet (2013), Artikel den 7 december 2013.
- Svensson L E O (2014), Är hushållens boränteförväntningar för låga? Bloggpost på www.ekonomistas.se. 7 januari 2014

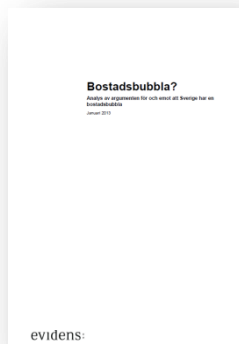
Sveriges Riksbank (2011), Riskerna på den svenska bostadsmarknaden, januari 2011. www.riksbanken.se

Sveriges Riksbank (2014). Penningpolitisk rapport, juli 2014, www.riksbanken.se

Sørensen P B (2013), The Swedish housing market: trends and risks. Finanspolitiska rådet. www.finanspolitiskaradet.se

TNS Sifo Prospera (2014), Money Market Players' Expectations of reparate 5 year, Pressrelease, augusti 2014

Relaterade rapporter av Evidens



Evidens, Bostadsbubbla? Argument för eller emot att Sverige har en bostadsbubbla, december 2012.

http://www.evidensgruppen.se/sites/default/files/Rapport_januari_2013.pdf



Om hushållens skuldsättning och bostadsmarknaden, december 2013.

http://www.evidensgruppen.se/sites/default/files/Om_hushallens_skuldsattning_manus_och_omslag.pdf

Evidens erbjuder kvalificerad analys och strategisk rådgivning åt aktörer på den nordiska fastighetsmarknaden. Fakta förädlas och bearbetas med hjälp av våra unika databaser och prognosmodeller. Genom att översätta den makroekonomiska utvecklingen, villkoren på lokala marknader och kunders värderingar till konkreta bedömningar av framtida priser, hyror, vakanser eller andra tydliga beslutskriterier skapar vi ett försprång för våra kunder.

Ted Lindqvist, +46 70 579 12 33

Rikard Berg von Linde, +46 70 329 04 41

Evidens blw AB

Sibyllegatan 30, 2 tr

114 43 Stockholm

Tfn växel: + 46 8 599 05 170

www.evidensgruppen.se



evidens: