Helaba

Im Fokus: Länder
15. Januar 2025

Schweden: Aufschwung alles andere als pflegeleicht

Für 2025 hellen sich die Konjunkturaussichten langsam auf. Das Momentum bleibt aber störanfällig. Unterstützung kommt von der expansiveren Geldpolitik.



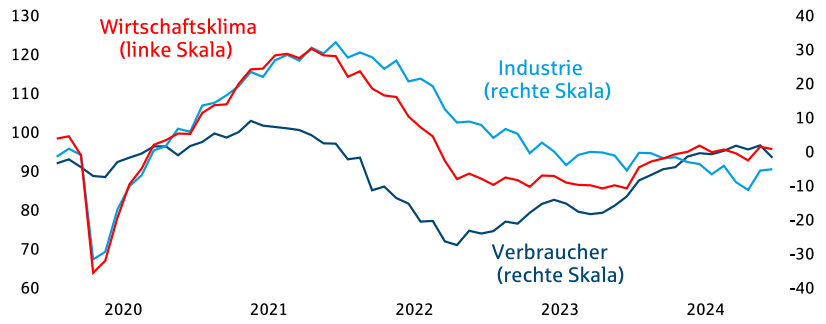
Marion Dezenter
Senior Country Analyst
Tel. 069/91 32-28 41

Die schwedische Wirtschaft wird 2025 die Wachstumsschwäche der vergangenen Jahre hinter sich lassen, das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) voraussichtlich wieder um rund 2 % wachsen. Dazu trägt der private **Konsum** bei, aber auch höhere **Staatsausgaben,** u.a. im Verteidigungshaushalt, geben der Wirtschaft Impulse. Nach mehreren Jahren der Flaute bzw. des Rückgangs sollten außerdem die **Unternehmensinvestitionen** einen Wachstumsbeitrag leisten, während der Außenhandel aufgrund der stärkeren Importnachfrage und der schwachen Konjunktur in manchen Handelspartnerländern noch gebremst ist.

Der Aufschwung ist fragil – das suggerieren die Schwankungen diverser **Eurostat-Stimmungsindikatoren**. Zudem liegt die Kapazitätsauslastung noch unter dem langjährigen Durchschnitt und die Sparquote der Haushalte ist mit zuletzt mit knapp 18 % weiterhin hoch. Angesichts der 2024 gestiegenen Arbeitslosenquote lassen die Verbraucher offenbar trotz höherer verfügbarer Einkommen Vorsicht walten und geben Mehreinnahmen nicht im gleichen Maße aus. Steuerentlastungen sollten das Verbrauchervertrauen und den Konsum aber stärken.

Stimmungsindikatoren mit gebremster Zuversicht

Stimmungsindikatoren, Salden, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Inflation auf Kurs

Die Inflation war im Jahresverlauf 2024 deutlich abgeflaut, bedingt durch die schwache Konjunktur und niedrigere Energiepreise. Im Jahresdurchschnitt beliefen sich die Preissteigerungen auf 2,9 %. 2025 dürfte die **Teuerung weiter zurückgehen**, begünstigt u.a. durch die etwas stärkere Währung und geringere Zinskosten für Verbraucher und Bauherren. In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich die zunehmende Konjunkturdynamik wieder beim Preisauftrieb bemerkbar machen. Ein Unsicherheitsfaktor sind die Energiepreise: Da der europäische Strommarkt stark vernetzt ist, kann Knappheit in einem anderen Land Inflationsimpulse auslösen. So trieb im Dezember die signifikant höhere Nachfrage Deutschlands nach importiertem Strom die Energiepreise in Schweden in die Höhe.

		2023	2024s	2025p	2026p
BIP, real*	% gg. Vj.	0,0	0,5	2,0	2,5
Inflationsrate (CPI)	% gg. Vj.	8,5	2,9	1,0	1,7
Arbeitslosenquote	%	7,7	8,4	8,3	8,0
Budgetsaldo	% des BIP	-0,8	-1,6	-1,4	-0,7

*kalenderbereinigt; Quellen: EU, Eurostat, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Im Jahresdurchschnitt wird die Inflation (CPI) voraussichtlich rund 1 % erreichen. Die insgesamt schwächere Preisdynamik sowie sinkende Zinsen in Verbindung mit steigenden Reallöhnen verbessern **die verfügbaren Einkommen der Haushalte**. Dies sollte sich in den BIP-Wachstumszahlen widerspiegeln, zumal bei einer im Jahresverlauf rückläufigen Arbeitslosenquote.

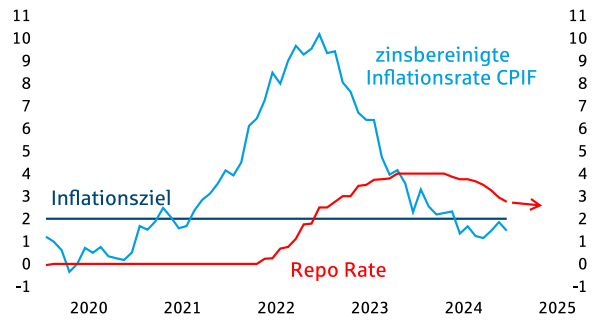
Riksbank setzt Lockerung vorsichtig fort, Ende der Zinssenkungen in Sicht

Der CPIF, die Inflation ohne Berücksichtigung von Zinseffekten, die die Riksbank für ihre Geldpolitik nutzt, liegt aufgrund sinkender Zinsen und dem hohen Anteil variabel verzinster Kredite aktuell über dem CPI. Bei neuen Krediten für den Hauskauf liegt der Anteil maximal einjähriger Zinsbindungen bei rund 75 %. Die Veränderungsraten des CPIF haben 2024 das Ziel von 2 % z.T. deutlich unterschritten. Die Riksbank hat den **Leitzins im vergangenen Jahr um insgesamt 150 Basispunkte (BP) gesenkt**. Da sich die Wirkung der expansiveren Geldpolitik erst nach und nach entfaltet, verbessern diese Maßnahmen die konjunkturellen Rahmenbedingungen auch im neuen Jahr.

Allerdings ist das **Senkungspotenzial weitgehend ausgeschöpft**. Bei ihrer jüngsten Zinsentscheidung im Dezember verwies die Notenbank explizit darauf, dass die Geldpolitik mit Verzögerung wirkt. Der letzte Zinsschritt im Dezember um 25 BP auf 2,50 % war bereits vorsichtiger als im November (-50 BP). Das Protokoll der Dezember-Sitzung lässt den Schluss zu, dass ein weiterer Schritt um 25 BP Ende Januar kommen könnte, gefolgt von einer Phase, in der die Wirkung der bisherigen Lockerung analysiert wird. So dürfte der Zyklus voraussichtlich bei etwa 2 % beendet sein.

Riksbank nutzt Spielraum für Zinssenkungen

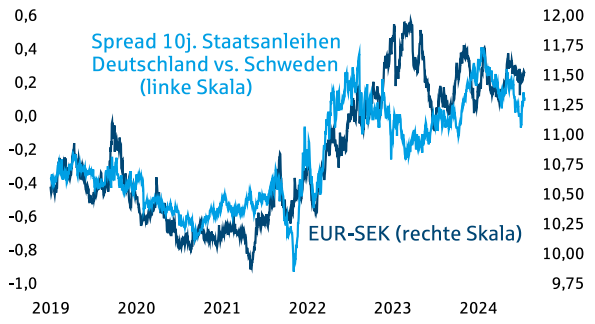
CPIF, Inflationsziel und Leitzins (Monatsdurchschnitte) in %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Krone mit Potenzial zum Euro

%-Punkte SEK



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Krone mit leichtem Aufwertungspotenzial

Allein auf Basis der rückläufigen Inflationszahlen könnte die Riksbank entschlossener vorgehen. Allerdings ist die Krone zum Euro immer noch um rund 10 % schwächer als vor der Corona-Pandemie. Da zusätzliche Zinssenkungen die Währung tendenziell schwächen und verteuerte Importe die Inflation befeuern könnten, wird die Notenbank mit Bedacht vorgehen.

Die voraussichtlich etwas stärkeren Leitzinssenkungen der EZB sollten die Renditedifferenzen zu Gunsten der Krone bewegen. Dies dürfte der schwedischen Währung zugutekommen wie auch die im Vergleich stärkere Konjunkturdynamik in Schweden. Bis Ende des Jahres wird die Währung vermutlich **in Richtung 11 Kronen je Euro** tendieren.

Preistrend am Wohnungsmarkt dreht

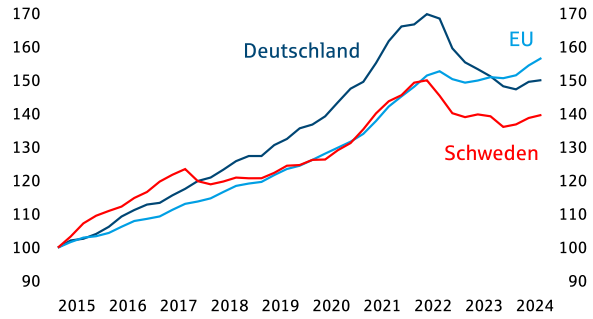
Die schwedischen Hauspreise haben sich nach einer längeren Schwächephase im vergangenen Jahr stabilisiert. Im Vorjahresvergleich waren sie seit Ende 2022 rückläufig, wobei die Abschläge zuletzt immer geringer wurden. Im Quartalsvergleich festigte sich zuletzt der Aufwärtstrend. Im dritten Quartal 2024, dem letzten verfügbaren Datensatz, wurde erstmals wieder eine Steigerung gegenüber dem Vorquartal (+0,7 %) und dem Vorjahr (+0,3 %) erzielt. Dass der **Wertverfall von Wohneigentum gestoppt** ist, dürfte die Stimmung der Verbraucher verbessern.

Im neuen Jahr wird das Angebot am Wohnungsmarkt wegen der schwachen Entwicklung der Baugenehmigungen und der noch immer rückläufigen Baubeginne knapp bleiben. Auf der Nachfrageseite dürften die aktuell sinkenden

Hypothekenzinsen manchen Käufer davon überzeugen, von der Planung in die Umsetzung zu gehen. Dafür sprechen auch die Ergebnisse des jüngsten **Boprisindikator**, einer Umfrage unter 1.000 Haushalten zur Preis- und Zinsentwicklung in den nächsten zwölf Monaten. Im Januar gaben 56 % der Befragten an, 2025 mit steigenden Haus- und Wohnungspreisen zu rechnen, 22 % gehen von unveränderten Preisen aus. Für die Leitzinsen vermuten die Haushalte ein Niveau von rund 2,3 % binnen Jahresfrist, was aktuell bereits fast erreicht ist. Die Annahme steigender Preise sowie kaum noch fallender Leitzinsen binnen Jahresfrist könnte der Nachfrage zusätzlichen Schwung verleihen.

Hauspreise: Aufwärtstrend bestätigt

Eurostat-Hauspreise, Index, 2015 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Im November stellte eine Regierungskommission Vorschläge vor, wie die **Kriterien bei der Vergabe von Wohnungskrediten** gelockert werden sollen. Die Änderungen betreffen die maximale Höhe des Kredits in Relation zum Wert der Immobilie (Loan-to-value) und die Mindestanforderungen bei der Rückzahlung. Nach Berechnungen der Kommission würden neue Hypothekenkredite zu rund 60 % von den laxeren Vorgaben bei der Rückzahlung profitieren. Der größere Kreditrahmen erweitert zudem den Kreis potenzieller Käufer, birgt jedoch auch größere **Überschuldungsrisiken**.

Bis zum Frühjahr will die Regierung über mögliche Anpassungen entscheiden. Die Riksbank wird mögliche Gefahren für die Stabilität der Volkswirtschaft genau im Auge behalten. Werden die Maßnahmen zügig umgesetzt, bringen sie dem Wohnungsmarkt 2025 einen zusätzlichen Nachfrageimpuls. Dann wären im Durchschnitt **Preissteigerungen von bis zu 4 %** möglich.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.