Helaba

Im Fokus: Länder & Devisen
11. September 2025

Schweden: Zäher Aufschwung

Das Wirtschaftswachstum legt 2025 nur wenig zu, die Lage bei US-Zöllen bleibt verworren. Der Wohnungsmarkt profitiert von der Geldpolitik. Die Parlamentswahl 2026 rückt in den Blick.



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

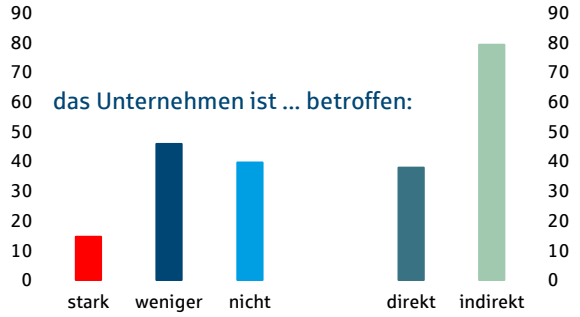
Werden Trumps Zoll-Pläne doch noch teilweise gestoppt? In Schweden wie im Rest der EU dürfte mancher Unternehmer darauf hoffen. Ende August entschied ein US-Berufungsgericht, dass der Präsident mit den Zoll-Dekreten seine Kompetenzen überschritten habe. Zölle auf einzelne Produktgruppen (Autos, Kupfer, Stahl, Aluminium) sind nicht von dem Urteil betroffen. Nun liegt die **Entscheidung beim Supreme Court**, dem obersten Gericht, der allerdings oft zugunsten der Regierung entscheidet. Im November soll eine Anhörung stattfinden. Die Verwirrung wird also noch eine Weile anhalten.

Schwedische Unternehmen sind den Handelsbeschränkungen in unterschiedlichem Maße ausgesetzt. Insgesamt lag bei den Warenexporten der **US-Anteil im ersten Halbjahr 2025 bei 8,6 %** (1. Halbjahr 2024: 9,3 %), wobei Schweden v.a. Fahrzeuge, aber auch medizinische/pharmazeutische Produkte sowie Maschinen liefert. Rund ein Viertel der exportierten Pkws geht in die USA. Dieses Land ist Schwedens drittgrößte Exportdestination nach Deutschland und Norwegen.

In einer **Umfrage der schwedischen Nationalbank** im Mai gaben rund 60 % der Unternehmen an, dass höhere US-Zölle Folgen für ihre Geschäftstätigkeit haben werden. Seither haben sich die Zollperspektiven eher verdüstert, u.a. hinsichtlich einer Ausweitung des Zollsatzes auf Metalle auf 50 %. Auch der reduzierte allgemeine Zollsatz liegt mit 15 % deutlich über dem Wert von 2024 (2,5 %). Von den Unternehmen, die Beeinträchtigungen befürchten (v.a. aus dem Verarbeitenden Gewerbe), erwartet rund ein Drittel direkte Auswirkungen. Die meisten (rund 80 %) gehen von indirekten Auswirkungen auf ihre Geschäftstätigkeit aus, denn über die Hälfte der schwedischen Warenexporte geht in die EU, weitere rund 10 % nach Norwegen.

US-Zölle treffen Unternehmen eher indirekt

Riksbank-Umfrage bei Unternehmen, Angaben in %*



*Denken Sie, dass Ihr Unternehmen betroffen sein wird, wenn neue oder höhere Importzölle oder andere Handelsbarrieren in den USA eingeführt werden?
Quellen: Riksbank Mai 2025, Helaba Research & Advisory

Wachstumsbeschleunigung in Sicht

Obwohl die direkt messbaren Zolleffekte für die Exporte offenbar begrenzt sind, lasten die Unsicherheit und notwendige Anpassungsmaßnahmen auf den Unternehmen und beeinträchtigen den Außenhandel. Dagegen stärkt das **höhere Reallohnwachstum** den privaten Konsum. Auch die Sparquote der Verbraucher ist gegenüber 2024 zurückgegangen, bleibt allerdings erhöht. Ein Motiv dafür dürfte Vorsichtssparen angesichts gestiegener Arbeitslosigkeit und größerer weltpolitischer Unsicherheit sein. Das Verbrauchervertrauen hat sich nach dem Absturz im April etwas erholt, so dass vorsichtige Impulse für das BIP-Wachstum u.a. vom

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

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

Konsum kommen dürften. Auch höhere Ausgaben für militärische Zwecke werden das Wachstum unterstützen. Für das Gesamtjahr 2025 ist beim **BIP mit einem realen Plus von 1,3 %** zu rechnen, bevor 2026 u.a. aufgrund der expansiven Fiskalpolitik und der Entlastung von Verbrauchern und Unternehmen mit mehr Dynamik zu rechnen ist. Die Inflation (CPI) dürfte 2025 mit 1 % im Jahresdurchschnitt unter den Werten des Vorjahres liegen. Dies hängt mit dem hohen Anteil (gut 70 %) variabel verzinster Hypothekenkredite zusammen, der dazu führt, dass niedrigere Zinsen die Kreditkosten reduzieren. Gesunken sind auch die Kosten für Transport und Kommunikation sowie Wohnnebenkosten, während die Preise für Nahrungsmittel sowie im Gastgewerbe und im Gesundheitssektor gestiegen sind.

Zinssenkungen ausgesetzt

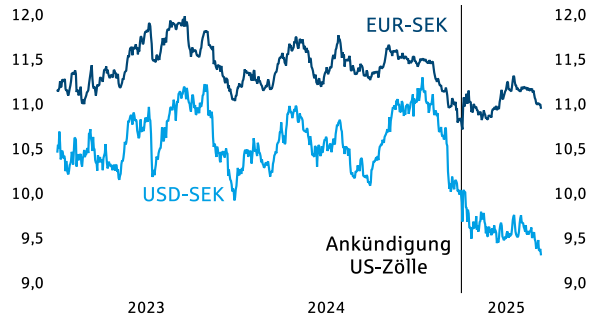
Der CPIF, die Inflation ohne Berücksichtigung von Zinseffekten, die die Riksbank ihrer Geldpolitik zugrunde legt, bewegt sich seit Ende 2024 oberhalb des Verbraucherpreisindexes CPI und lag in den vergangenen Monaten zwischen 2 % und 3 %. Zwischen Mai 2024 und Juni 2025 hatte die Riksbank die Leitzinsen in sieben Schritten von 4 % auf 2 % halbiert, im August setzte sie die Zinssenkungen aus. In ihren Kommentaren signalisierte sie einen **weiteren Zinsschritt in diesem Jahr**, da sie den jüngsten Anstieg des CPIF als vorübergehend einschätzt. Für die nochmalige Zinssenkung sprechen die noch immer kraftlose Konjunkturdynamik und die Arbeitslosenquote, die über den Werten des Vorjahres liegt. In ihrer Aufgabenbeschreibung nimmt die Riksbank explizit Bezug auf Wachstumsziele, wobei jedoch das Inflationsziel Vorrang hat.

Wechselkurs von Handelspolitik beeinflusst

Im Vergleich zum letzten Jahr haben sowohl der Euro als auch die Schwedische Krone gegenüber dem US-Dollar an Wert gewonnen. Mit der Ankündigung massiver Zollerhöhungen durch die USA am 2. April, dem sogenannten „**Liberation Day**“, korrigierte sich die Aufwertung beim Euro-Krone-Kurs zeitweise, während der Dollar-Krone-Kurs nach einer Seitwärtsbewegung weiter aufwertet.

„Liberation Day“ mit Bremswirkung

Schwedische Krone je Euro bzw. US-Dollar



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Da ein weiterer Zinsschritt der Riksbank im Jahresverlauf weitgehend eingepreist ist, dürfte er – plausibel begründet – an den Märkten kaum für größere Reaktionen sorgen. Stärkere Zinssenkungen bei weiter erhöhter Inflation würden hingegen die Glaubwürdigkeit der Riksbank und die Krone schwächen. Bleibt der Zinsschritt aus, wird das die Währung stärken. Gegenwärtig liegt der Wechselkurs bei **11 Kronen je Euro**. Um dieses Niveau wird er sich aller Voraussicht nach auch in den nächsten Monaten bewegen, soweit sich nicht weitere Verschärfungen des Handelskonflikts abzeichnen.

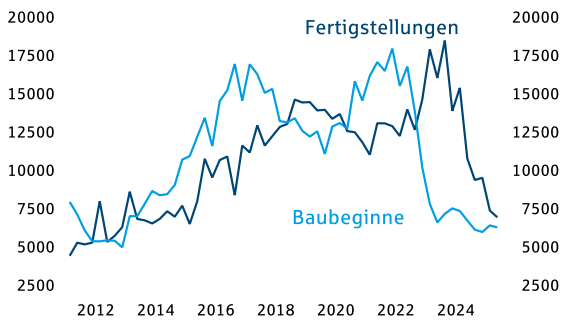
Wohnungsmarkt erholt sich langsam

Die Preise am Wohnungsmarkt, die vor Beginn des Ukraine-Kriegs kräftig gestiegen waren, korrigierten seit 2022 deutlich. Ursache war u.a. die höhere Inflation, die zu einer restriktiveren Zentralbankpolitik führte. Da der Anteil der variablen Zinskonditionen bei schwedischen Hypothekendarlehen traditionell hoch ist, verteuerte dies die Hypothekenraten und belastete die Kreditnehmer. Dies gilt auch für das Budget und die Nachfrage von Kaufinteressenten. Gleichzeitig sind die **Baukosten** seit 2015 um die Hälfte gestiegen, stärker als die allgemeine Teuerung (rund ein Drittel). Höhere Baukosten, eine gebremste Nachfrage sowie nachgebende Preise erschweren das Geschäft für Bauträger. Die Zahl der Baubeginne ist in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen. 2025 ist die Wende noch nicht geschafft, es deutet sich aber eine Stabilisierung an. Inzwischen haben sich die Belastungen beim Haus- und Wohnungskauf reduziert. Die Kaufpreise sind gesunken und bei den Hypothekenzinsen entlastet die gelockerte Geldpolitik. Da die Nachfrage mit verbesserten Kreditkonditionen und einem höheren verfügbaren

Einkommen zunehmen dürfte, ist angesichts sehr niedriger Fertigstellungszahlen mit wieder steigenden Preisen auf dem schwedischen Wohnungsmarkt zu rechnen.

Anhaltende Knappheit bei Wohngebäuden…

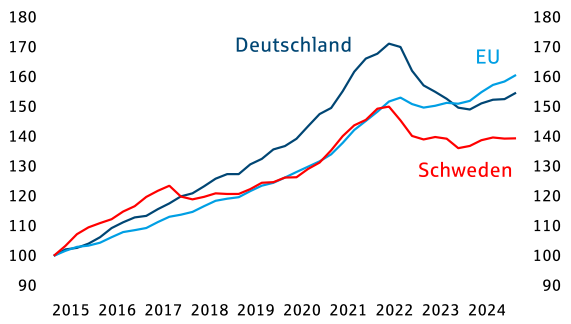
Baubeginne und Fertigstellungen, saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

…als Basis für weiteren Preisanstieg

Eurostat-Hauspreise, Index 01.2015 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Für Anfang 2026 plant die Regierung, die **Vorschriften bei der Vergabe von Hypothekenkrediten** zu lockern: Immobilienkäufer können dann bis zu 90 % des Kaufpreises finanzieren (bisher 85 %). Entfallen soll die Vorgabe, jährlich 3 % des Kredits tilgen zu müssen. Dies soll Ersterwerbern und kapitalschwächeren Käufern den Wohneigentumserwerb erleichtern, dürfte aber die traditionell schon hohe Verschuldung privater Haushalte steigern. Den Risiken für die Finanzmarktstabilität will die Regierung begegnen, indem sie die Rolle der Zentralbank bei der makroprudenziellen Aufsicht stärkt. Die Lockerungen werden dazu beitragen, die vorsichtige Erholung bei den Hauspreisen zu unterstützen, könnten den ein oder anderen Kaufwunsch aber auch bis dahin verzögern. Im Jahresdurchschnitt 2025 wird der Preisanstieg mit voraussichtlich rund 2 % noch verhalten sein, bevor 2026 mit mehr Dynamik zu rechnen ist.

Regierung bereitet sich auf Parlamentswahl vor

Mehr als die noch schwache Konjunktur beschäftigen die schwedische Bevölkerung laut einer Umfrage die Themen Gesundheitswesen, Recht und Ordnung, Schule und Ausbildung sowie Einwanderung und Integration. Für die Mitte-Rechts-Minderheitsregierung von Ministerpräsident Kristersson aus Moderaten, Christdemokraten und Liberalen bedeutet das bis zu den **Parlamentswahlen im September 2026** eine Menge Überzeugungsarbeit, zusätzlich zu handelspolitischen und verteidigungspolitischen Themen. Dass die Koalition nicht einmal ein Drittel der Stimmen repräsentiert, macht die Kompromissfindung nicht einfacher. Bislang wurde mithilfe der rechten Schwedendemokraten regiert, die mit 73 Sitzen im Parlament für eine knappe Mehrheit sorgen.

Aktuelle Umfragen belegen gegenüber der letzten Parlamentswahl kaum Veränderungen, am ehesten konnten sich die Sozialdemokraten verbessern. Sie liegen derzeit mit 34 % der Stimmen vorne, gegenüber 20 % für die Schwedendemokraten und 18 % für die Moderaten. Das **expansive Budget**, das die Regierung für 2026 vorbereitet, scheint auf den Wahlkampf zugeschnitten: Geplant ist u.a., das Wohngeld zu erhöhen und temporär ab April 2026 bis Ende 2027 die Belastung der Verbraucher bei Lebensmitteln zu reduzieren, indem die Mehrwertsteuer auf diese Produkte von 12 % auf 6 % halbiert wird. Außerdem hat die Regierung niedrigere Einkommen- und Unternehmenssteuern angekündigt. Insgesamt will sie die Wirtschaft mit **Maßnahmen in Höhe von 80 Mrd. Kronen** (gut 1 % des BIP) anschieben. Ob dies ausreicht, um die Wähler positiv zu stimmen, wird sich im nächsten Jahr zeigen.



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 Rosa 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.