

Kollaps för bostads- byggandet

Sverige går mot en
samhällsbyggnadskris.
Nu krävs riskdelning mellan
marknad och stat.

APRIL 2023



Innehåll

Förord	4
Inledning och sammanfattning	6
Konjunktur och regional tillväxt	12
Global och svensk ekonomi	12
Regional tillväxt	24
Kraftigt minskad bostadsefterfrågan	28
Bostadspriserna har fallit kraftigt men prisfallet planar ut	28
Fallande marknadsdjup ger lägre bostadsbyggande	31
Byggkostnaderna fortsatt höga	34
Kraftig minskning av bostadsbyggandet	36
Tillväxteffekter av lågt bostadsbyggande	41
Balansräkningsproblem bland fastighetsbolagen	42
Kontorsmarknaden	42
Handel, lager och logistik	45
Samhällsfastigheter	46
Anläggningar och infrastruktur	47
Sammanfattande slutsatser	50
Fritt fall för bostadsbyggandet	50
Svagare efterfrågan från fastighetsbolagen	51
Oförändrade investeringsvolymen i infrastruktursektorn	51
Stormen blev en orkan	51



Happy days are here again
Hösten 2021



Festen som kom av sig
Våren 2022



En perfekt storm
Hösten 2022

Förord

Kollaps för bostadsbyggandet – med tydliga risker för en djup och långvarig samhällsbyggnadskris



Charlotta Nilsén

Verksamhetsområdeschef,
Veidekke Bygg, Sverige



Lennart Weiss

Kommersiell direktör, Veidekke
Entreprenad AB

Sedan 2021 ger Veidekke ut en rapportserie med namnet Samhällsbyggnadssektorn i Sverige. Rapporten är en direkt uppföljning på de konjunktur- och marknadsanalyser med särskilt fokus på bostadsmarknaden som Veidekke tidigare gav ut. Det nya är att vi breddat perspektivet.

Det övergripande syftet är att beskriva de ramvillkor som dikteras av konjunktur och marknadsförutsättningar med ambition att spegla alla väsentliga delar av fastighets- och samhällsbyggnadssektorn i Sverige.

Samhällsbyggnadssektorn i Sverige ges ut två gånger per år. Rapporten produceras av Veidekkes expertteam Lennart Weiss och Stefan Attefall som i flera år varit strategisk rådgivare till Veidekke, i nära samarbete med analysföretaget Evidens vd Ted Lindqvist. Titlarna för de tre senaste rapporterna ger en talande bild av hur påtagligt och snabbt som villkoren för samhällsbyggnadssektorn förändrats.

Rapporten hösten 2021 hade titeln *Happy days are here again* och fångade på ett talande sätt den rådande optimismen efter att pandemin var på väg att ebba ut. Redan våren 2022 var dock stämningsläget ett annat, markerat av titeln *Festen som kom av sig*. Rapporten hösten 2022 fick namnet *En perfekt storm* och speglade därmed det fundamentala trendskitte som hade skett strax efter sommaren 2022, framför allt på bostads- och fastighetsmarknaden. Då fanns dock ännu en viss osäkerhet om kraften och djupet i förloppet.

Våren 2023 är bilden entydig. Här och nu har vi en kollaps i bostadsbyggandet och en situation som endast kan jämföras med de första åren av 1990-talet. Från 1991 till 1995 föll bostadsbyggandet från ca 65 000 bostäder per år till 11 000. Nu tyder data på att bostadsbyggandet kommer att falla från 67 000 påbörjade bostäder 2021 till ca 25 000 bostäder 2024, med de bedömda riskerna på nedsidan.

Därmed är det många som frågar sig hur länge den nuvarande situationen kommer att bestå. Hösten 2022 var det många som jämförde med Lehmann-kraschen 2008 som kännetecknades av ett V, dvs. ett djupt fall följt av en snabb återhämtning. Ett halvår senare är det mycket som snarare tyder på att förloppet kan bli långt och utdraget och att risken är betydande att kollapsen för bostadsbyggandet kan övergå i en samhällsbyggnadskris, i så fall med konsekvenser för det gröna industribygget i norr och Sveriges dynamiska tjänsteföretag i landets tillväxtregioner.

I årets första samhällsbyggnadsrapport har vi således valt att fokusera på utvecklingen på bostadsmarknaden. Slutsatsen är att det skett fundamentala förändringar som kommer att påverka bostadsbyggandet flera år framåt, kanske rentav under återstoden av detta decennium. I nästa led påverkas också byggandet av nya kontor. Snart nog kommer röster att höjas för ett politiskt svar. Ett sådant kan givetvis formuleras på olika sätt men högst troligt kommer debatten att handla om hur vi på ett rimligt sätt ska dela på de finansiella risker som är förknippade med byggandet av bostäder och annan kritisk samhällsinfrastruktur.

Inledning och sammanfattning

Kollaps för bostadsbyggandet och starten på en långvarig samhällsbyggnadskris



Lennart Weiss
Kommersiell direktör, Veidekke
Entreprenad AB



Stefan Attefall
Rådgivare och f.d.
bostadsminister

Våren 2023 befinner sig den svenska bostadsmarknaden i sin svåraste kris sedan början av 1990-talet. Som en följd av den inflations- och räntechock som inträffat i spåren av Ukrainakriget har bostadspriser fallit samtidigt som höga energipriser drivit byggkostnaderna uppåt. De fallande bostadspriserna är en direkt följd av att hushållens köpkraft försämrats kraftigt, både till följd av försvagade disponibelinkomster och urholka- de finansiella tillgångar. Rapportens beräkningar visar på stora effekter på hushållens ”köp- kraftiga efterfrågan” och med långvariga konsekvenser för bostadsrätts- och villamarknaden.

Till detta har fundamentala förändringar skett i den finansiella miljön som påverkar de kommersiella fastighetsbolagens investeringsvillkor. Minskad lönsamhet och värdeförändringar i beståndet minskar investeringsviljan för nya hyresbostäder. Eran med billiga pengar är historia och påverkar i grunden såväl bostads- som kontorsmarknaden. Veidekkes analys visar att effekterna blir kännbara och varaktiga för hela bostadsmarknaden, minst till och med 2026 men högst troligt hela innevarande decennium. Därmed hotas inte

bara det gröna industriskiftet i norr utan även arbetsmarknaden för Sveriges dynamiska tjänsteföretag. Utan nya former för ”risk- delning” hotar bostadskrisen att övergå i en samhällsbyggnadskris med allvarliga konsekvenser för Sveriges ekonomiska utveckling framåt.

Stormen blev en orkan

Veckorna efter sommaren 2022 var det uppenbart för alla inom bostads- och byggbranschen att det skett ett dramatiskt trendskifte. Efterfrågan på egna hem och bostadsrätter upphörde. Då var utvecklingen fortfarande svår att fånga i siffror. Hösten präglades dock av en strid ström av anekdotisk information som pekade i samma riktning. Viljan att köpa på ritning var borta. Projektutvecklingsbolagen fick tillbaka fler lägenheter som retur än de hann nysälja. Småhusfabrikanterna vittnade om att order- ingången var nära noll. Fastighetsbolag fick inte längre ihop sina kalkyler och valde att pausa sina investeringsplaner för nya hyresbostäder.

Den första statistiska indikationen på att något nytt inträffat kom efter sommaren med SBAB/Boolis statistik för antalet sålda bostäder i nyproduktionen. Jämfört med sommarmånaderna 2021 hade försäljningen av nyproducerade bostäder minskat med nära 90 procent. Under hösten verifierades utvecklingen av Byggbakta som följer de faktiska bygginvesteringarna månad för månad. Bostadsbyggandet hade gått i väggen. För politik och myndigheter försvåras dock analysen av att statistiken för bostadsbyggandet dels brottas med viss eftersläpning, dels redovisas i form av rapporterade ”påbörjade

bostäder”. Detta är dock ett administrativt mått baserat på kommunala ”startbesked” vilket inte är samma sak som spaden i backen. Erfarenhetsmässigt är också statistiken för påbörjade bostäder mindre tillförlitlig vid en konjunkturedgång än vid ett normalt marknadsläge.

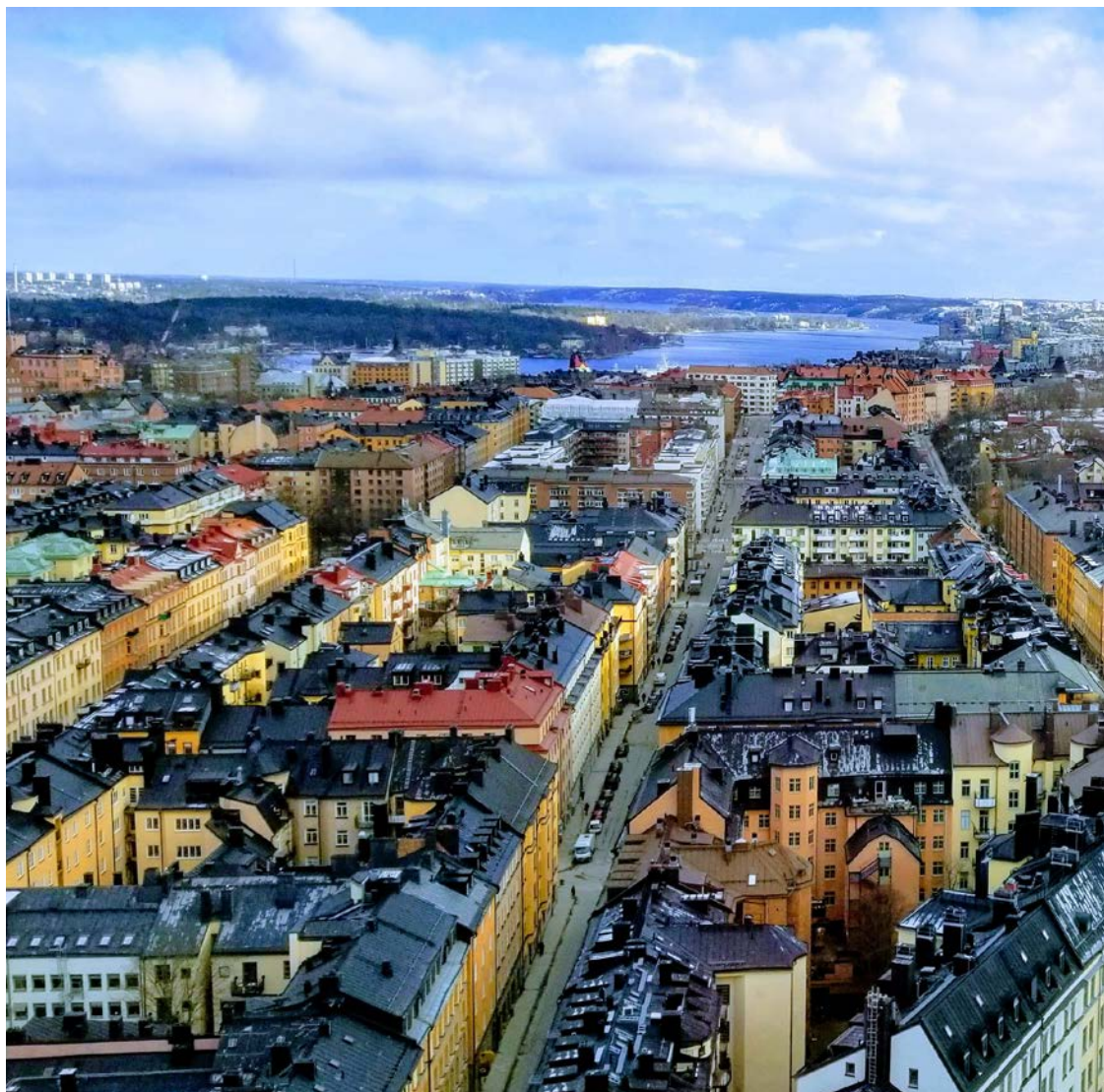
Kommunernas rapportering indikerar att bostadsbyggandet i år, även enligt definitionen påbörjade bostäder, kommer att landa runt 30 000 bostäder. Boverkets bedömning är ca 31 500 lägenheter. Veidekke landar på ca 29 000. Det råder dock enighet om att riskerna ligger på nedsidan. Bostadsbyggandet i år kan således landa i intervallet 25 000–30 000. 2024 bedöms antalet påbörjade bostäder i denna rapport minska till 25 000 men kan lika gärna falla ned mot ca 20 000.

Dessa siffror ska jämföras med antalet påbörjade bostäder 2021 som var 67 000. Det gör att fallet i bostadsbyggandet endast

kan jämföras med utvecklingen under början av 1990-talet då bostadsbyggandet föll från 65 000 år 1991 till 11 000 år 1995. En sådan jämförelse föranleder per automatik ett önskemål om djupare jämförelser. Såvitt nu kan bedömas finns dock få skäl att tro att krisen för bostadsbyggandet kommer att övergå i en fastighetskris, som i sin tur slår över i en kris för det finansiella systemet. Även med beaktande av att det finns en grupp fastighetsbolag med utmanade stora obligationslån som ska lösas eller refinansieras under kommande år tyder det mesta på att marknaden kommer att klara ut det hela via tillskott av eget kapital, nyemissioner eller fastighetsförsäljningar. Med fallande fastighetsvärderingar förefaller inte minst det sista alternativet alltmer troligt. I tillägg är det svenska banksystemet betydligt mer robust idag än det var under 1990-talskrisen, dessutom med en förhållandevis låg exponering mot kommersiella fastigheter.



Fallet i bostadsbyggandet kan endast jämföras med utvecklingen under början av 1990-talet då bostadsbyggandet föll från 65 000 år 1991 till 11 000 år 1995.



Betydande konsekvenser för Sveriges ekonomi

Det betyder dock inte att Sveriges politiker kan blåsa faran över. Data som Veidekke och analysföretaget Evidens kan presentera i den här rapporten visar att det finns starka indikationer på att kollapsen för bostadsbyggandet kommer att bli djup och långvarig. Här och nu påverkas den ekonomiska tillväxten. Byggsektorn i Sverige representerar närmare 11 procent av BNP. Bostadsbyggandet svarar för hälften av sektorns samlade volym. En minskning av bostadsbyggandet med runt 60 procent från toppen 2021 får därmed betydande konsekvenser för BNP-tillväxten och utgör isolerat skillnaden mellan recession och en svagt positiv ekonomisk utveckling.

På något längre sikt blir konsekvenserna än mer allvarliga. När bostadsbyggandet faller med stora tal kvarstår i första hand

byggandet av bostäder för relativt starka målgrupper och i goda lägen. Bostäder för hushåll med svagare ekonomi, alternativt svårigheter att finansiera en nyproducerad bostad, drabbas hårdare. Det betyder att nedgången drabbar det breda volymbyggandet som utgör ryggraden i arbetskraftsförsörjningen. Att bostadsförsörjningen är av fundamental betydelse för en fungerande arbetsmarknad torde vara uppenbart för de flesta. I debatten finns dock en tendens att flytta fokus till mer politiskt laddade frågor som huruvida det är möjligt att "bygga bort bostadsbristen". Det är givetvis helt korrekt att kommunenkäter om "upplevd bostadsbrist" eller antal köande personer i Stockholms bostadsförmedling inte ger en relevant bild av den faktiska bostadsbristen. Om en köplats i första hand är ett sätt att skaffa sig ett bra läge för en billig hyresrätt om 30 år är

»Byggsektorn i Sverige representerar närmare 11 procent av BNP.«



Om en köplats i första hand är ett sätt att skaffa sig ett bra läge för en billig hyresrätt om 30 år är det givetvis svårt att bygga bort bostadsbristen.

det givetvis svårt att bygga bort bostadsbristen.

Den som följer debatten noterar att nye Riksbankschefen Erik Thedéen valt att uttala sig om saken och förordat ett återinförande av fastighetsskatten samt marknadshyror med syfte att främja rörligheten på bostadsmarknaden och därmed ett mer effektivt utnyttjande av beståndet. Även om det är svårt att förstå att det är just riksbankschefens uppgift att uttala sig i den sortens frågor är det givetvis en debatt man kan föra. På ett allmänt plan vore rörlighetsfrämjande åtgärder välkomna och skulle ge bidrag till uppfyllelsen av flera bostadspolitiska mål. Men sådana åtgärder skulle knappast lösa bostadsbristen för de som har svårt att komma in på bostadsmarknaden.

Boverkets analyser visar att av främst demografiska skäl finns ett behov av en

löpande produktion av ca 65 000 bostäder årligen. Andra analyser visar att det gröna industriskiftet i norr, med satsningar av stor betydelse för Sverige som industrination, reser behov av en återinflyttning av ca 100 000 människor till Västerbotten och Norrbotten. I såväl Göteborgs- som Stockholmsregionen finns stora behov av bostäder för att säkra fordons- och tjänstesektorns behov av arbetskraft det närmaste decenniet. Vidare visar statistiken att vi just nu har stora årskullar av hushåll i familjebildande ålder i behov av lämpliga bostäder.

Att lösa dessa behov primärt med "omflyttningar" i beståndet är helt orealistiskt. Tvärtom är samhällsbyggandet i landets tillväxtregionen i detta nu i stort behov av ett betydande tillskott av nya bostäder. Om inte dessa kommer till stånd är risken stor för att industriskiftet i norr hotas eller blir beroende

av tillfälliga lösningar (fly in–fly out). Motsvarande problem i andra tillväxtregioner kan leda till att företag väljer att omlokalisera sin verksamhet till andra platser där bostads- och arbetskraftsförsörjningen fungerar bättre.

Föreliggande rapport visar att en sådan utveckling utgör en högst reell risk. Insatt i sitt större perspektiv handlar den aktuella krisen på bostadsmarknaden om villkoren för samhällsbyggandet som sådan. Vilket leder till några avgörande frågor: *Hur långvarig blir bostadskrisen? Vilka underliggande mekanismer styr utvecklingen framåt? Vad kan och bör politiken göra för att bryta pågående händelseutveckling?*

Bostadskrisen riskerar bli långvarig

Till nu har den allmänna föreställningen, även inom branschen, varit att rådande tillstånd kommer att bli relativt kortvarigt. Flera som uttalat sig i samband med branschseminarier och konferenser har gjort jämförelser med Lehmann-kraschen, som trots sin dramatiska påverkan på det finansiella systemet, fick relativt kortvariga effekter för bostads- och byggbranschen. Givet att inflationen visar tecken på att avta antas rent allmänt att räntorna snart ska falla tillbaka. I en sådant scenario förväntas ett V-liknande förlopp, det vill säga en förhållandevis snabb återhämtning följt av närmast ”business as usual”. Veidekkes rapport visar att det är en förhastad och sannolikt felaktig hypotes.

Ett nytt grepp i denna rapport är att Veidekke i samarbete med analysföretaget Evidens gjort en grundlig analys av marknadsdjupet för ägda bostäder. Analysen visar att hushållens ”köpkraftiga efterfrågan” förändrats i större omfattning än hittills beräknat. Med Ukrainakriget följde en inflations- och räntechock som kraftigt urholkade hushållens disponibla inkomster. Med 3 procents löneökning, 40 procents skatt och 10 procents inflation har ett svensk normalhushåll under 2022 förlorat en dryg månadslön i köpkraft. Förlusten av köpkraft fortsätter 2023, dock sannolikt i något minskad omfattning.

Med förra årets börsfall påverkades också hushållens finansiella tillgångar. Kombinationen av dessa effekter slog igenom i bostadspriserna som från kvartal 2 till kvartal 4 under år 2022 fallit realt med 15–20 procent i olika delar av landet och för olika bostadstyper.

Rapportens beräkningar visar att bostadspriserna därmed är (realt) tillbaka på 2014 års nivå. Samtidigt har byggkostnaderna fortsatt att stiga som en direkt följd av krigets effekter på energipriserna. På bärande insatsvaror som stål och cement får höga energipriser ett direkt genomslag men det gäller också för transporter som i stor utsträckning fortfarande baseras på diesel. Fallande priser på andrahandsmarknaden i kombination med ökade byggkostnader i nyproduktionen resulterar i flertalet fall i blodröda kalkyler som skrinlägger planerade investeringsbeslut.

Med det är den momentana effekten. Kärnfrågan rör långvarigheten.

I rapportens andra kapitel, sidorna 31–34, har hushållens boendeutgifter beräknats med utgångspunkt från räntan, hushållens amorteringskostnader och stigande avgifter. Med tre jämförelsetidpunkter, 2016, 2018 och 2022 redovisas de senaste årens ökning av hushållens boendeutgifter. Till följd av ökade amorteringsbetalningar ökade boendeutgifterna i Stockholm med 24 procent 2018 jämfört med 2016, trots att prisnivån var något lägre 2018 än 2016. Mellan 2018 och 2022 har boendeutgifterna ökat med hela 30 procent, trots att prisnivån vid årsskiftet 2022/23 var något lägre än den var 2018.

För ensamhushåll innebär de ökade utgifterna att marknadsdjupet minskat med uppemot 50 procent. En så kraftig förändring av hushållens köpkraft innebär givetvis en betydande utmaning för en nyproduktion som brottas med stigande produktionskostnader. Det beräknade marknadsdjupet för perioden 2023 till 2025 är betydligt lägre i samtliga tre storstadskommuner än under de senaste åren. Den mest sannolika innebörden av detta är att nyproduktionen av bostadsrätter därför kommer att vara mycket låg under flera år. Sannolikt halverad jämfört med nivåerna de senaste åren. Våren 2023 finns inga tecken på att marknadsdjupet återhämtar sig de närmaste åren.

Byggandet av hyresbostäder faller i minst samma omfattning

Byggandet av hyresbostäder möter en delvis annan problematik. Eftersom hyresrätter kräver finansiering över lång tid får ökade produktions- och finansieringskostnader långsiktiga effekter på hyreskalkylen och

»För ensamhushåll innebär de ökade utgifterna att marknadsdjupet minskat med uppemot 50 procent.«

därmed på den samlade riskbilden. För kommersiella fastighetsägare med förvaltningsbestånd kompliceras bilden av att man under rådande omständigheter inte har möjlighet att fullt ut kompensera sig för kostnadsökningar via högre hyror. Med fallande driftnetton sker negativa värdeförändringar som påverkar belåningsgraden och därmed också räntenivån på obligationsmarknaden. Med press från två håll, dels på lönsamheten i den löpande rörelsen, dels företagets balansräkning finns ett behov av att minska risktagandet, något som går ut över antalet nystartade projekt.

Med en ny räntenivå har också mer fundamentala förändringar skett på den internationella kapitalmarknaden. Under de drygt senaste tio åren har tillgången på billigt kapital varit närmast gränslös. Eftersom avkastningen på riskfria placeringar i form av statsobligationer varit negativ har internationella institutionella placerare sökt sig till svenska fastighetsbolag som kunnat erbjuda stabil avkastning till låg risk. Eran med billigt kapital är nu historia. Den samlade effekten av de förändringar som skett innebär att byggandet av hyresbostäder kommer att falla i minst samma omfattning som byggandet av bostadsrätter och egna hem.

Utvecklingen framåt styrs i hög grad av utvecklingen av byggkostnaderna samt hushållens ekonomi. Med förväntat successivt lägre inflation under året och gradvis fallande räntor är det troligt att börsen kommer att återhämta sig. Därmed stärks hushållens finansiella tillgångar och ger stöd åt gradvis ökande bostadspriser. Veidekkes rapport visar dock att det kommer att dröja flera år innan hushållens disponibla inkomster förbättrats så pass mycket att det ger mer betydande stöd åt hushållens köpkraft. De reellt kraftigt fallande bostadspriserna i kombination med fortsatt höga byggkostnader gör att nyproduktionen får svårt att konkurrera med andrahandsmarknaden flera år framåt. Prognosen i denna rapport sträcker sig fram till 2026. Utan betydande förändringar av omvärldsvillkoren eller helt nya politiska stödåtgärder är det sannolikt att återhämtningen efter 2026 kommer att bli svag. Därmed är det motiverat att varna för ett utdraget förlopp med betydande konsekvenser för samhällsbyggandet under återstoden av detta decennium.

Fortsatt högt bostadsbyggande reser krav på "riskdelning"

Från slutet av 1990-talet har bostadsbyggandet i Sverige haft stöd av låga räntor som gagnat hushållens köpkraft. I tillägg har vi haft en öppen och dynamisk kapitalmarknad som försörjt bostadsmarknaden med billigt kapital. På kort och medellång sikt förefaller det osannolikt att vi skulle komma tillbaka till detta tillstånd. Tvärtom är det mycket som talar för att internationella spänningar, en åldrande befolkning i stora delar av världen samt ökade kostnader för klimatomställningen kommer att medföra ett högre pris på kapital än vad vi varit vana vid.

För att bibehålla ett högt bostadsbyggande är det troligt att det kommer att krävas en ny mix av riskdelning mellan staten och kommunerna respektive hushåll, fastighetsbolag och banker. Hur en riskdelning kan och bör utformas är i grunden en politisk fråga där socialdemokratiska och borgerliga partier kan förväntas luta åt olika lösningar. Av tradition har röd-gröna partier föredragit statliga finansieringslösningar parat med en aktiv kommunal markpolitik. Borgerliga partier har förordat avregleringar som ökar förutsägbarheten, åtgärder inom skatteområdet i kombination med stöd till hushållen vars syfte är att stärka deras finansiella motståndskraft.

Vilka alternativ som ger bäst effekt kan lämpligen överlåtas till de politiska partierna att debattera. Att det nya läget kräver ett ökat politiskt engagemang råder det dock knappast något tvivel om. Den absolut viktigaste råvaran i byggandet av nya bostäder utgörs av kapital. På ena eller andra sättet måste det politiska systemet finna ett svar på de finansiella utmaningarna. Annars kommer det att bli svårt att säkerställa arbetsmarknadens och de unga familjernas behov av fler bostäder.

»Den absolut viktigaste råvaran i byggandet av nya bostäder utgörs av kapital.«

Konjunktur och regional tillväxt

I den föregående marknadsrapporten från hösten 2022 tecknades bilden av utvecklingen under 2022 som "en perfekt storm". Sedan dess har makroekonomin utvecklats ungefär i enlighet med de bedömningar som då gjordes, men de dåvarande inflationsprognoserna framstår under vårvintern 2023 som alltför optimistiska. Inflationen förutsattes stiga till årsskiftet men antogs sedan falla snabbt. Utfallen visar dock att den underliggande inflationen bitit sig fast på en högre nivå och centralbankernas motmedicin är högre styrräntor. Med högre räntor bromsas nya bygginvesteringar snabbt.

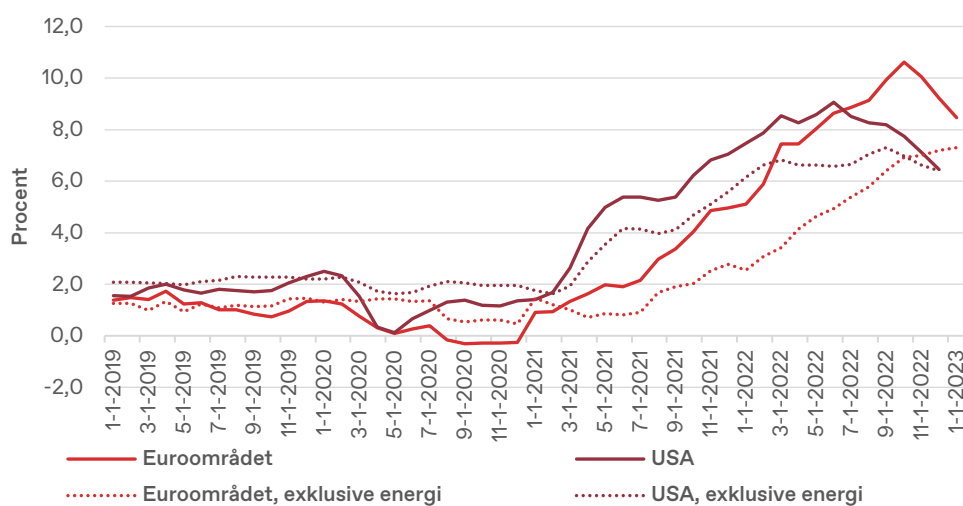
Global och svensk ekonomi

Det senaste året har den globala ekonomin präglats av en kraftig ökning av inflationstakten. Den höga inflationstakten är både en effekt av ekonomiska stimulanser och störningar i leveranskedjor under pandemin, men också effekter på råvarumarknaderna, inklusive energimarknaderna, på grund av Rysslands krig mot Ukraina. I USA har inflationstakten fallit tillbaka något under hösten 2022 och motsvarande tendenser syns i euroområdet under senhösten. Den avtagande men fortsatt höga inflationstakten för-

klaras främst av att energipriserna slutat öka och till och med fallit sedan årsskiftet, bland annat till följd av en mild vinter och att flera länder i Europa lyckats ersätta rysk naturgas. Samtidigt tycks den så kallade underliggande inflationen (inflation exklusive effekter av ränteförändringar och fluktuation i energipriser) bita sig fast. Den underliggande inflationen i USA tycks planat ut medan den fortsatt stiga i eurozonen, se figur 1. Förklaringen är att företagen vill kompensera sig för ökade energi- och bränslekostnader, vilket gör att inflationen sprider sig brett i ekonomin med viss fördröjning.

»Den underliggande inflationen i USA tycks planat ut medan den fortsatt stiga i eurozonen.«

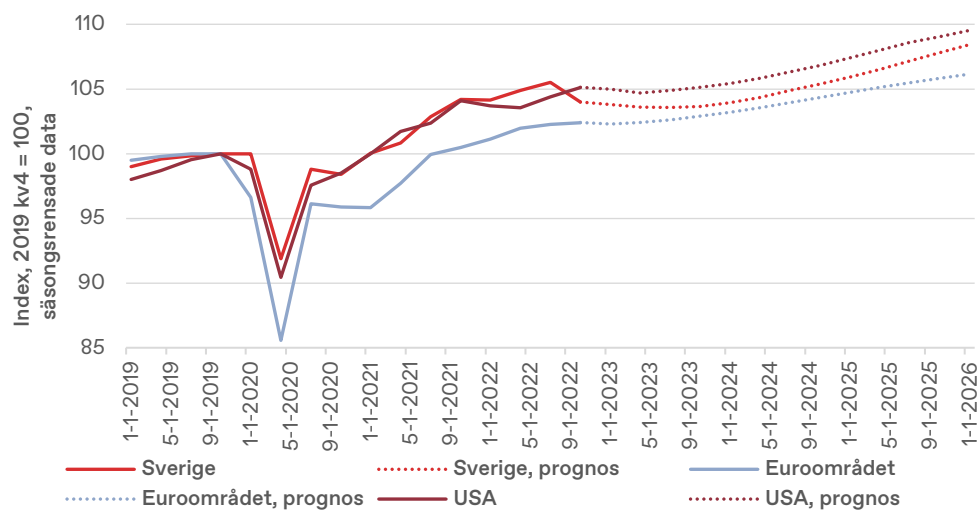
Den höga inflationstakten leder till att hushållens inkomster faller i reala termer vilket i sin tur minskar den privata konsumtionen. Hög inflation tvingar samtidigt både långivare och centralbanker att höja sina räntor vilket i sin tur påverkar investeringsvolymerna negativt. Eftersom privat konsumtion och investeringar utgör en betydande del av den globala BNP-tillväxten pressas den globala tillväxttakten ner.



Den avtagande men fortsatt höga inflationstakten förklaras främst av att energipriserna slutat öka och till och med fallit sedan årsskiftet.

Figur 1. Konsumentpriser i olika länder och regioner

Källa: Riksbanken.



Figur 2. BNP i Sverige och omvärlden

Källa: Riksbanken.

Årlig procentuell förändring av BNP				
Region/Land	2021	2022	2023	2024
USA	5,9	2,0	0,5	1,2
Japan	2,1	1,9	1,8	1,3
Tyskland	2,6	1,8	-0,3	2,4
Kina	8,1	3,0	5,5	4,9
Storbritannien	7,6	4,0	-1,2	0,7
Euroområdet	5,3	3,4	0,0	1,9
Norden	4,4	2,6	-0,3	1,7
Sverige	5,1	2,9	-1,2	1,1
Norge (fastlandet)	4,1	3,5	-0,5	1,1
Danmark	4,9	3,0	0,0	2,5
Finland	3,0	2,0	-0,3	1,4
Baltikum	5,9	1,4	0,2	3,3
OECD	5,7	2,9	0,7	1,7
EM-ekonomier	6,7	3,7	3,9	4,5
VärldenPPP	6,0	3,3	2,5	3,3

Tabell 1.

Källa: SEB, OECD, IMF och Evidens.

Den samlade konjunkturbilden för världsekonomin visar dock, trots hög inflation och fallande investeringar, tecken på att mjuklanda snarare än att kraschlanda, figur 2. Global BNP-tillväxt förväntas falla till 2,5 procent under 2023 för att sedan stiga till 3,3 procent under 2024, se tabell 1. Att världsekonomin trots allt uppvisar fortsatt tillväxt förklaras främst av den förväntade ekonomiska utvecklingen i världens största ekonomier USA och Kina.

I USA har hushållen upprätthållit sin konsumtion trots högre räntenivåer genom att hushållen har dragit ner sitt sparande som var rekordhøgt under pandemin. Dessutom är arbetsmarknaden stark, med stigande löner som följd, vilket på sikt tillsammans med fallande inflation kan komma att innebära stigande reallöner för de amerikanska hushållen.

Utöver detta bidrar finanspolitiken till tillväxt genom Bidenadministrationens investeringar i infrastruktur, klimatåtgärder och energi.

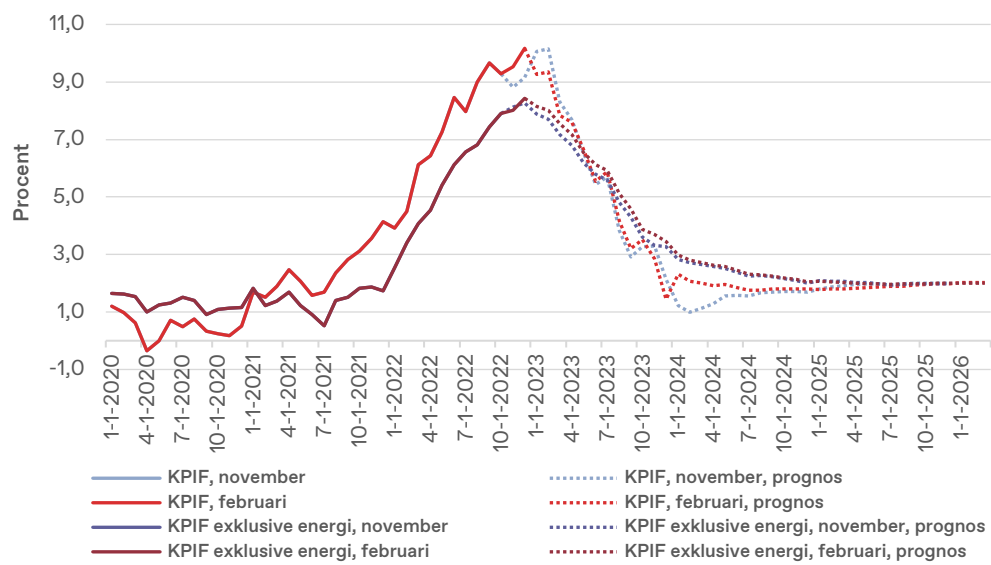
Kina har samtidigt öppnat upp samhället efter pandemin, vilket givit förutsättningar för ökad kinesisk produktion som i kraft av den kinesiska ekonomins storlek och det omfattande handelsutbytet med omvärlden, bedöms få en positiv påverkan på världsekonomin.

Kriget i Ukraina innebär också förväntningar om en väsentligt ökad investeringstakt i försvars- och energisektorerna i många länder, vilket lyfter den globala BNP-prognosen något.

För svensk del är utsikterna dystrare. Den svenska ekonomin drabbas de närmaste åren både av den långsammare tillväxttakten i omvärlden och av en svag inhemsk efterfrågan. Svensk BNP förväntas falla med ca en procentenhet under 2023, vilket kan karaktäriseras som en mild recession. Under 2024 förväntas BNP-tillväxten åter bli svagt positiv. Trots en mild recession träffas bostads- och fastighetsmarknaderna med närmast kirurgisk precision av effekterna av den höga inflationen och svaga tillväxten. Hög ökningstakt för byggkostnader, fallande köpkraft bland hushållen och stigande räntor och finansieringskostnader innebär en tvärnit för investeringar, särskilt i bostadssektorn. Det ger också med fördröjning negativa effekter för BNP-tillväxten.

I Sverige har inflationstakten ännu (mars 2023) inte visat några tecken på att falla, tvärtom visar de senaste siffrorna från SCB att den underliggande inflationstakten är fortsatt hög och stigande. Riksbankens prognos för inflationen mätt som KPIF (exklusive effekter av ränteförändringar) visar att inflationstakten förväntas börja mattas under våren 2023 för att sedan falla successivt under året för att nå ner mot ca 2 procent vid årsskiftet 2023/2024, se figur 3. Den genomsnittliga inflationstakten bedöms vara ca 5,5 procent under 2023 enligt Riksbankens prognos från februari.

Andra prognosinstitut gör liknande bedömningar, KPIF bedöms uppgå till i genomsnitt ca 4,5 till 6,5 procent under 2023 och inflationstakten avtar successivt för att nå ner till Riksbankens målnivå om ca 2 procent under 2024, se tabell 2.



Figur 3. Inflation, KPIF

Källa: Riksbanken.

Inflation (KPIF),procentuell förändring					
Institut	Prognos-vecka	2021	2022	2023	2024
SBAB	7	2,4	10,2	4,5	2,0
Riksbanken	6	2,4	7,7	5,5	1,9
Handelsbanken	4	2,4	7,7	6,5	2,3
Nordea	4	2,4	7,7	5,4	1,4
SEB	4	2,4	7,7	6,2	1,6
Swedbank	4	2,4	7,7	5,7	1,6
Regeringen	51	2,4	7,6	6,0	1,6
Konjunkturinstitutet	51	2,4	7,7	5,2	1,0

Tabell 2.

Källa: Respektive prognosinstitut.

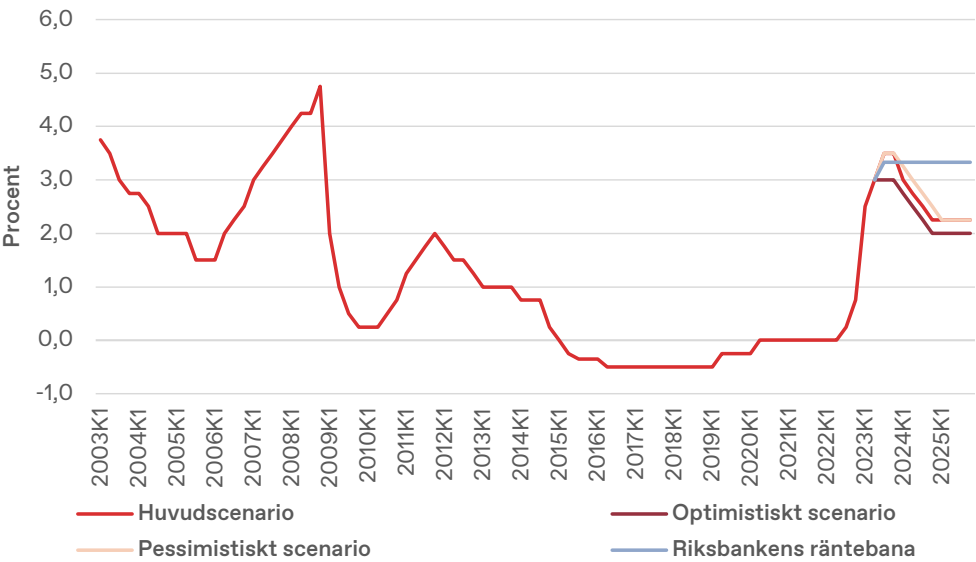


För att pressa ner inflationstakten inledde Riksbanken en serie höjningar av styrräntan under 2023 och styrräntan sattes i februari 2023 till 3,0 procent. Samtidigt indikerade banken att räntan troligtvis höjs ytterligare 25 till 50 räntepunkter vid nästa penningpolitiska möte i april och att styrräntan ska ligga kvar på denna nivå de närmaste åren, figur 4. Övriga prognosmakare räknade i februari med ungefär samma ränteutveckling som Riksbanken under våren, men har sedan en räntebana som innebär räntesänkningar under hösten 2023 eller under 2024, tabell 3. Med fallande BNP och svag konsumtionsutveckling antas att räntenivån sänks något när inflationstakten mattas. Inkommande inflationsstatistik i slutet av februari och

under mars har dock visat att den underliggande inflationen i Sverige är fortsatt hög. Detta har fått några av prognosinstituten att revidera upp sina prognoser för styrräntan. Handelsbanken reviderade exempelvis upp sin prognos för räntan jämfört med prognosen i tabell 3 till 4,25 i slutet av 2023 och antar att Riksbanken höjer med 75 punkter i april och ytterligare 50 punkter i juni. Också SEB har reviderat upp sin ränteprognos i förhållande till sin prognos enligt tabell 3. Sammantaget indikerar upprevideringar att räntebanan kan bli högre än den som Riksbanken presenterade i sin prognos från februari, åtminstone under första halvåret 2023. I denna rapport används Riksbankens räntebana i flertalet analyser och modeller

Figur 4. Inflation, KPIF

Källa: Riksbanken och Evidens.



Tabell 3.

Källa: Respektive prognosinstitut.

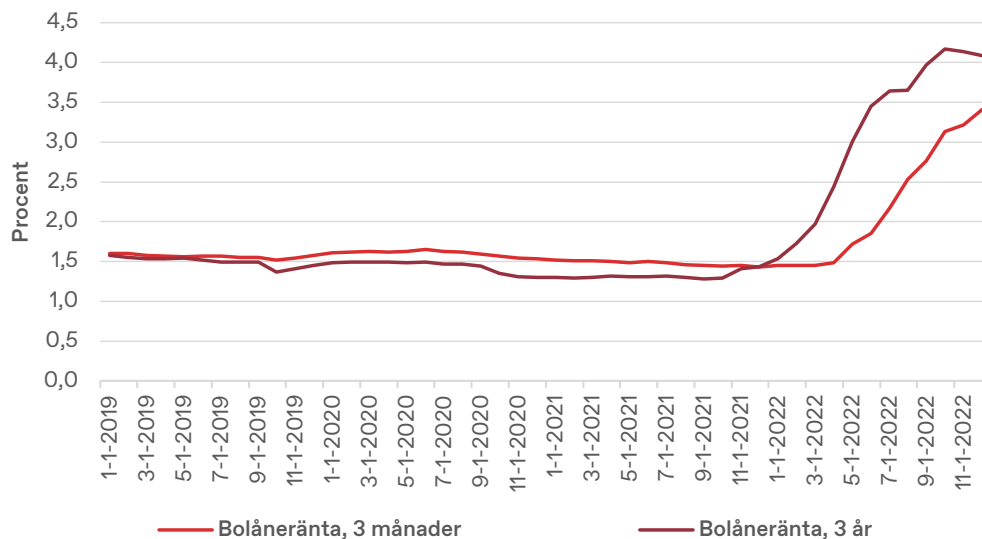
Styrränta, nivå i slutet av året					
Institut	Prognos-vecka	2021	2022	2023	2024
SBAB	7	0,00	2,50	3,00	2,00
Riksbanken	6	0,00	2,50	3,33	3,33
Handelsbanken	4	0,00	2,50	3,25	2,75
Nordea	4	0,00	2,50	3,25	2,00
SEB	4	0,00	2,50	3,00	2,25
Swedbank	4	0,00	2,50	3,50	2,50
Konjunkturinstitutet	51	0,00	2,50	2,50	1,75
Konjunkturinstitutet	51	2,4	7,7	5,2	1,0

som ett huvudscenario i kommande kapitel. Men också alternativa räntebanor används i analyserna för att hantera osäkerheten i bedömningarna just nu. I ett mer pessimistiskt scenario antas exempelvis räntan stiga snabbare än i Riksbankens huvudscenario, figur 4.

Riksbankens höjningar av styrräntan slår igenom direkt på både hushållens bolåneräntor med korta löptider och räntor som påverkar företagens finansieringskostnader. Beroende på löptid har utlåningsräntorna till hushåll stigit snabbt under 2022 och hade under inledningen av 2023 nått nivåer mellan 3,5 och drygt 4 procent beroende på löptid, se figur 5. Givet att styrräntan toppar på runt 3 procent under våren för att sedan sänkas något i slutet av 2023 förväntar sig SBAB att bolåneräntenivåerna stabiliseras mellan ca

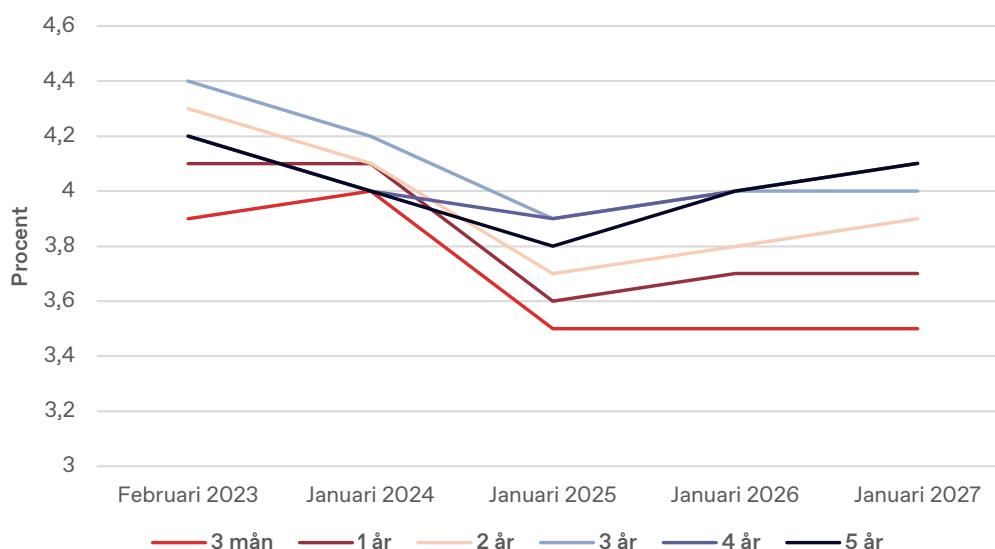
3,5 och 4,0 procent beroende på löptid, se figur 6. Givet att styrräntan höjs mer än vad SBAB förutsatt i sin prognos från februari kan dessa nivåer vara i underkant. Hushållen kommer därmed mötas av bolåneräntor som minst kan förväntas uppgå till ca 3,5 till 4,0 procent de närmaste åren med en räntetopp under 2023. Men nivån kan bli ännu högre, åtminstone på kortare sikt, om inflations-takten inte faller i enlighet med Riksbankens februariprognos enligt ovan.

»Hushållen kommer därmed mötas av bolåneräntor som minst kan förväntas uppgå till ca 3,5 till 4,0 procent.«



Figur 5. Utlåningsräntor till hushåll

Källa: Riksbanken.

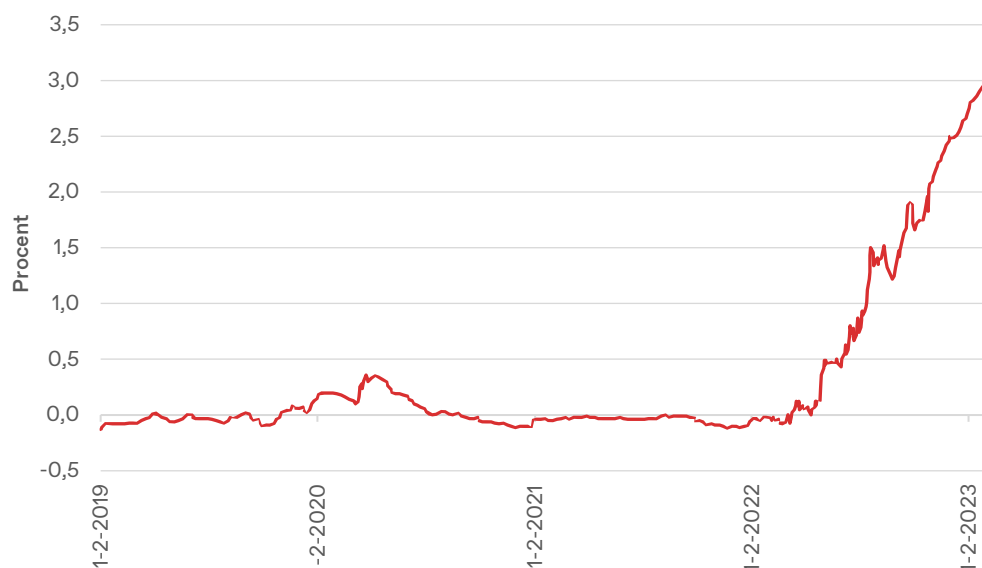


Figur 6. SBABs prognos för bolåneräntor med olika löptid, februari 2023

Källa: SBAB

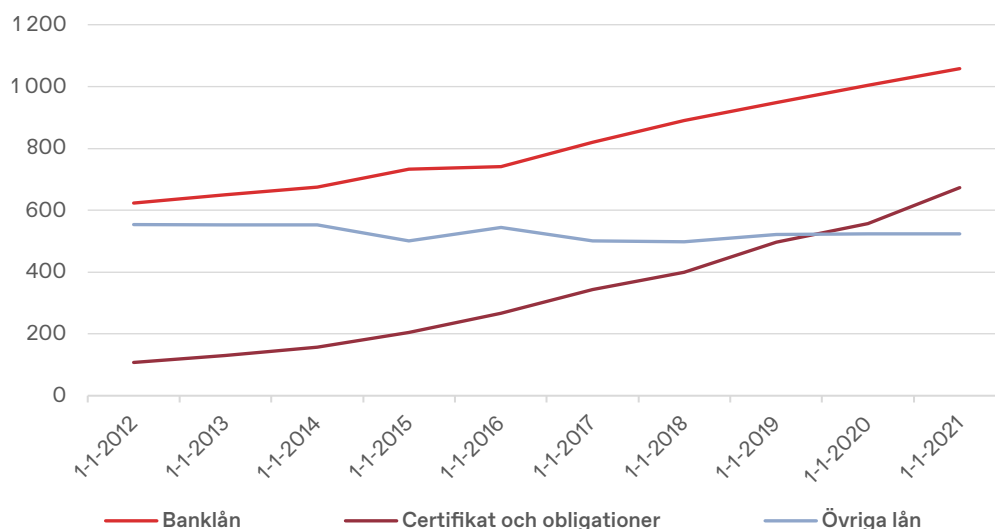
Figur 7. Stibor, 3 månader

Källa: Riksbanken.



Figur 8.
Fastighetsföretagens
lånefinansiering, miljarder
kronor

Källa: Riksbanken.

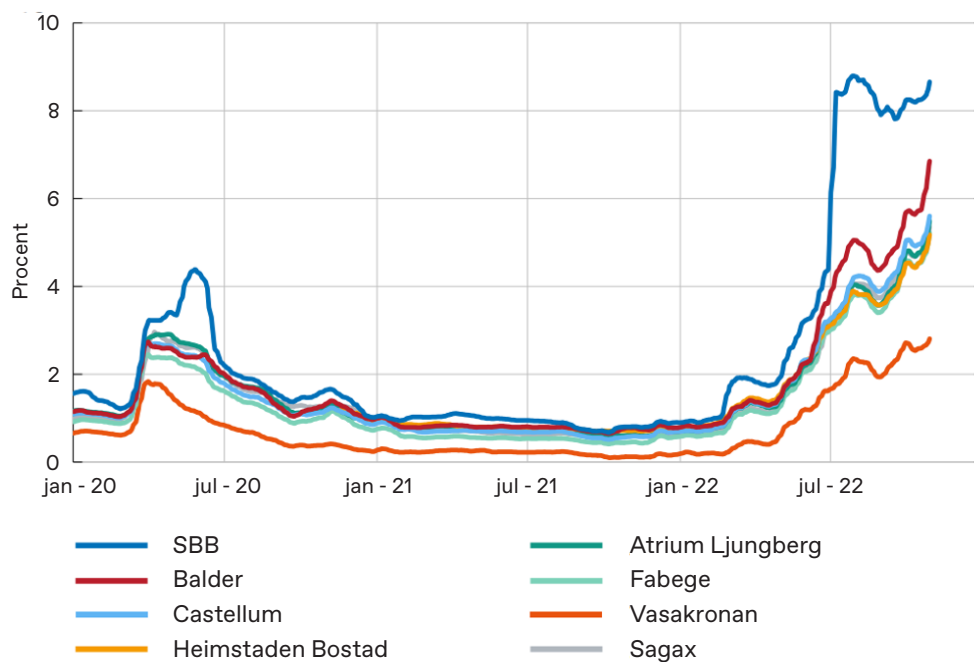


Företagen möts också av högre finansieringskostnader. Förändringen i Stibor kan användas som mått på förändringen för företagens upplåningskostnader och påverkas precis som korta boräntor av styrräntan. Stibor har stigit från ca 0 procent i inledningen av 2022 till ca 3 procent under inledningen av 2023, se figur 7.

»Stibor har stigit från ca 0 % i inledningen av 2022 till ca 3 % under inledningen av 2023.«

Dessutom har ett flertal fastighetsföretag i allt högre utsträckning använt marknaden för företagsobligationer för finansiering på både kortare och längre sikt, figur 8. Sämre

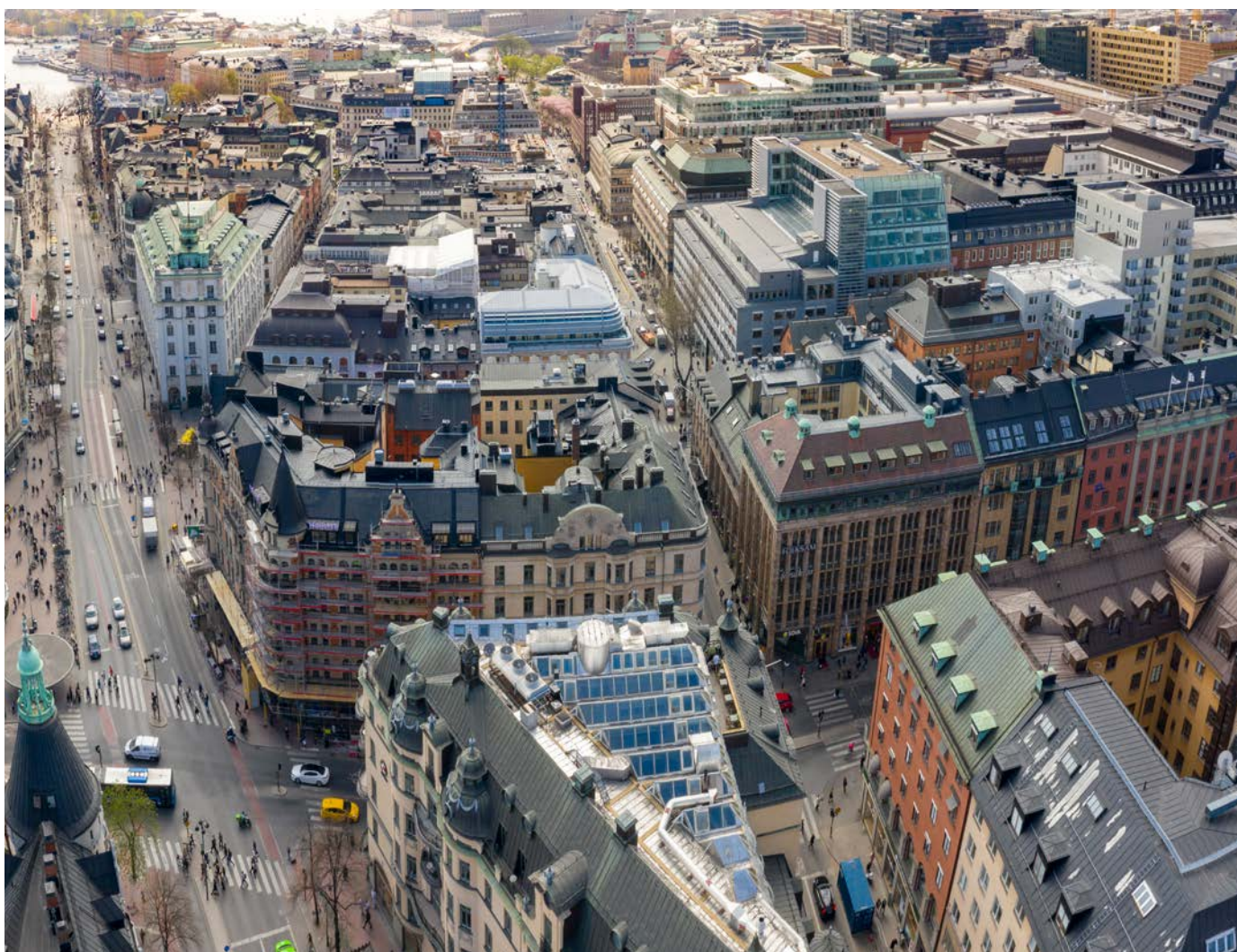
konjunkturutsikter och stigande räntenivåer har pressat upp räntenivån också på obligationsmarknaden, vilket försvårar refinansieringen när löptiderna för obligationerna löper ut, figur 9. Eftersom obligationslånen normalt är ett slags toppfinansiering kräver investerarmarknaden att fastighetsföretagen minskar sina belåningsgrader för att kunna behålla rimligare ränte- och andra lånevillkor. Med sämre konjunktur och högre räntenivå följer också lägre fastighetsvärden. Sammantaget har detta inneburit att många fastighetsägare tvingats sälja fastigheter och dra ner sin investeringsnivå för att kunna refinansiera eller avveckla obligationslån. Detta pressar ner investeringarnas bidrag till BNP-tillväxten ytterligare.



Figur 9. Avser räntor (yield to maturity) för några fastighetsföretags utestående obligationer med rörlig ränta, 7 dagars glidande medelvärde. Löptiden är fem år för alla obligationer förutom Sagax och SBB:s obligation som är fyra respektive sex år.

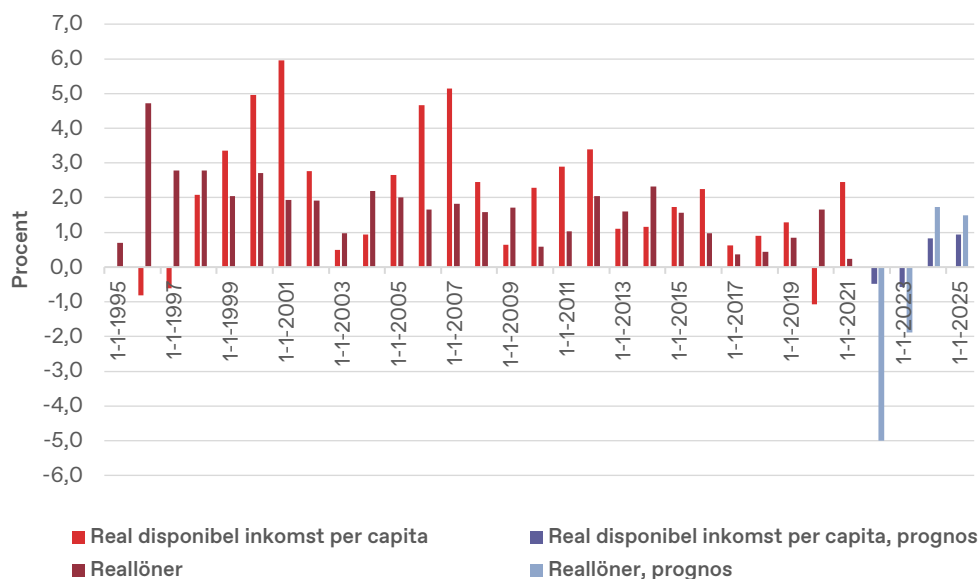
Källa: Riksbanken.

Många fastighetsägare har tvingats sälja fastigheter och dra ner sin investeringsnivå för att kunna refinansiera eller avveckla obligationslån.



Figur 10. Reala löner samt real disponibel inkomst per capita

Källa: Riksbanken.



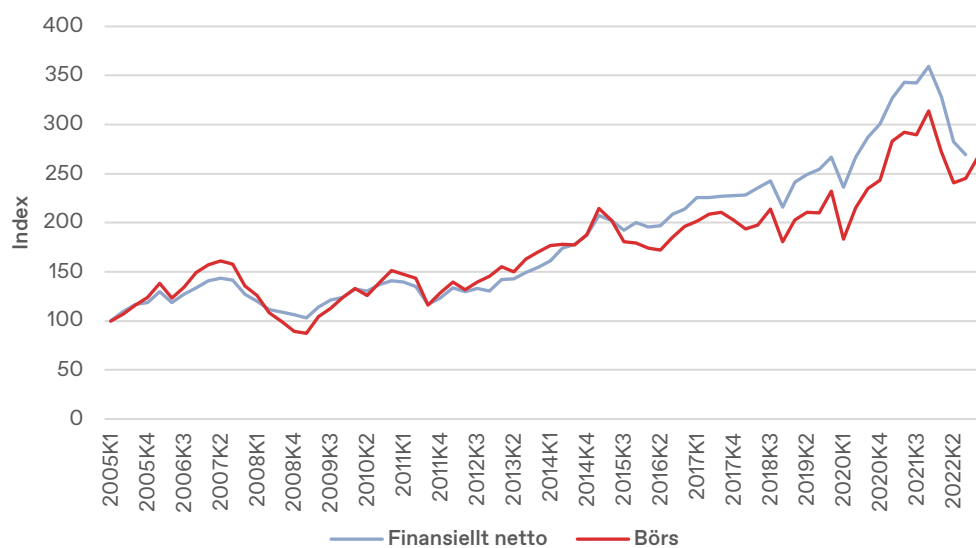
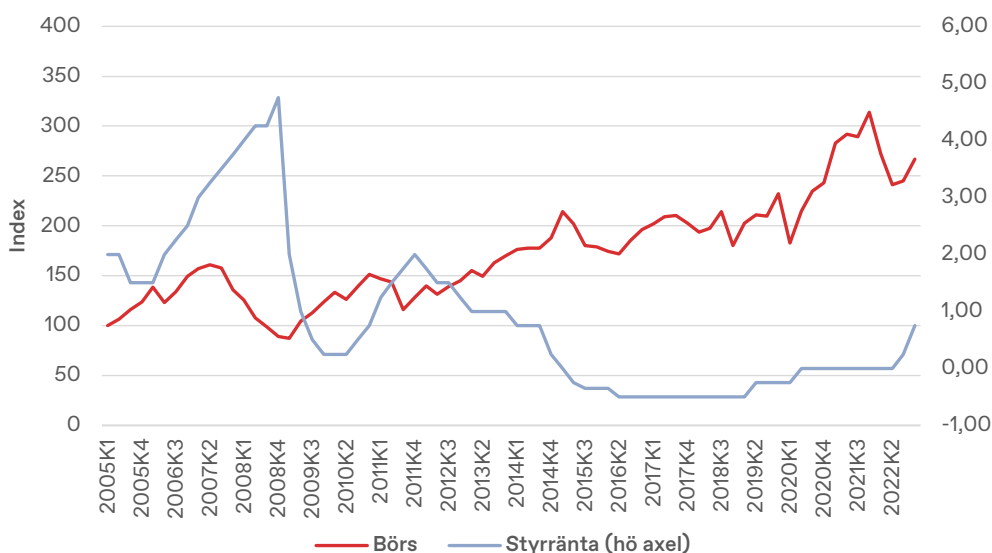
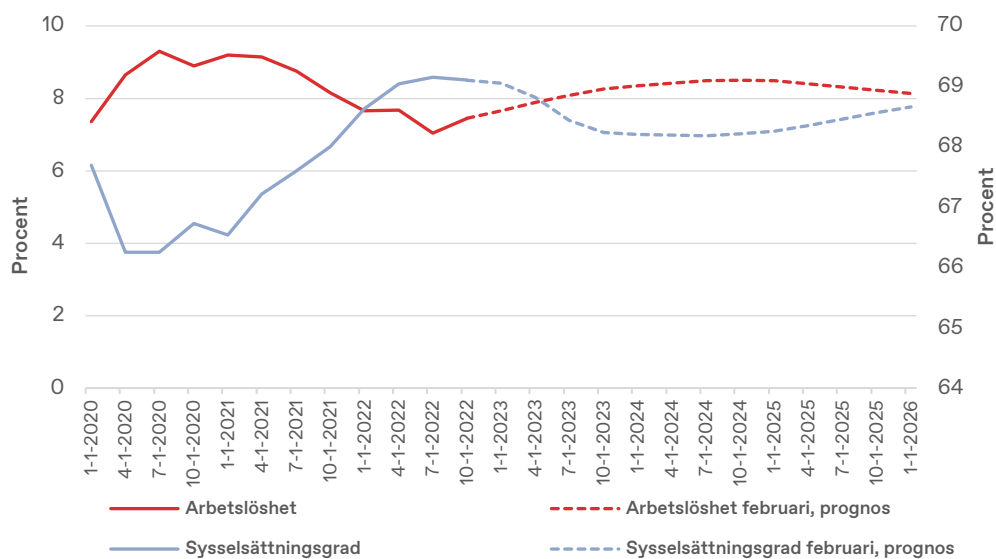
»När räntenivån stiger blir det mer lönsamt för investerare att flytta investeringar från börsen till obligationsmarknaden.«

Stigande sysselsättning och stigande nominella inkomster det senaste året har inte kunnat kompensera för den höga inflationen. Den höga inflationstakten urholkar hushållens köpkraft vilket leder till fallande privat konsumtion, särskilt på sällanköpsvaror och olika typer av tjänster. Hushållens reala disponibla inkomster minskade under 2022 och förväntas fortsätta att minska också under 2023, se figur 10. Högre räntenivåer och lägre köpkraft minskar som nämnts också investeringstakten i ekonomin. Sammantaget innebär låg konsumtions- och investeringstakt att ekonomin krymper i reala termer, vilket i sin tur innebär med viss fördröjning att sysselsättningen mattas och att arbetslösheten stiger något under 2023 och 2024, se figur 11.

Både bostadsefterfrågan och efterfrågan på kommersiella lokaler påverkas av finansiella förhållanden. När räntenivån stiger blir det mer lönsamt för investerare att flytta investeringar från börsen till obligationsmarknaden, samtidigt som diskonteringsfaktorn för framtida företagsvinster höjs

och pressar ner värderingarna på börsen, figur 12. Korrelationen mellan börskursen och hushållens finansiella sparkapital är mycket stark i Sverige, figur 13. Stigande börser ger därför hushållens sparkapital en skjuts uppåt, vilket påverkar bostadspriser och bostadsefterfrågan positivt. Under pandemin innebar ett högt hushållssparande i kombination med snabbt stigande börskurser att hushållens finansiella sparkapital växte mycket snabbt. Under åren 2020 och 2021 växte det finansiella sparkapitalet i hushållssektorn med nästan 40 procent. Men när börserna föll under våren 2022 till följd av stigande räntenivåer minskade hushållens finansiella sparkapital nästan lika snabbt och var vid årsskiftet i stort sett tillbaka på nivån som rådde före pandemiutbrottet 2020.

En stark börsutveckling är också uttryck för ett positivt sentiment i marknaden som kan innebära att företag får mer expansiva framtidsplaner vilket är gynnsamt för efterfrågan på kommersiella lokaler.



»Utfallsdata för byggandet var lägre i januari 2023 än under finanskrisen 2008 och 2009.«

Sammantaget betyder en högre räntenivå att både hushåll och företag får höjda räntekostnader samtidigt som börskurser pressas ner, vilket i sin tur sänker både bostadspriser och efterfrågan på kommersiella lokaler.

Bygginvesteringarna har varit relativt höga de senaste åren, inte minst till följd av ett historiskt högt bostadsbyggande. Men den problematiska makroekonomiska utvecklingen börjar nu synas i byggföretagens orderböcker. Konjunkturinstitutets konfidensindikatorer för bygg- och anläggningsföretagen visar att både byggvolymerna och anbudspriserna utvecklats allt svagare under hösten 2022, figur 14 och 15. Nettotalen, det vill säga antalet företag som anger att byggandet respektive anbudspriserna minskar respektive ökar, har fallit snabbt under hösten 2022.

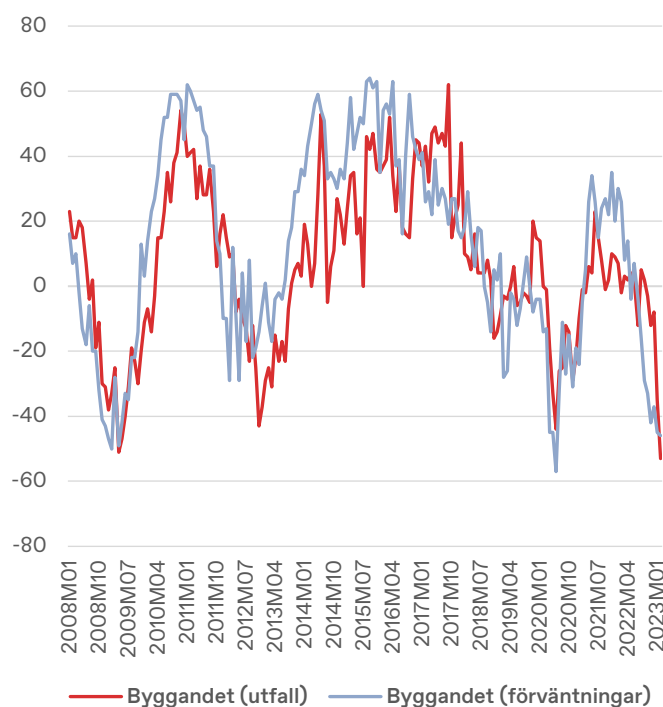
Både utfallet och förväntansbilden för byggvolymerna och anbudspriser de senaste månaderna visar en relativt dramatisk försämring sedan sommaren 2022. Utfallsdata

för byggandet var till och med lägre i januari 2023 än under finanskrisen 2008 och 2009. När det gäller anbudspriser är nettotalen fortsatt positiva vad gäller utfall, men förväntansbilden är negativ och riktningen fortsatt nedåtriktad i januari 2023.

För svensk ekonomi som helhet pekar prognosinstitutens bedömningar på en mild recession, med negativ BNP-tillväxt under 2023 som vänder till positiv tillväxt redan under 2024, även om tillväxttakten under 2024 förväntas vara låg. Huvudproblemet är den höga inflationen vilken leder till räntehöjningar som pressar ner hushållens köpkraft och ökar både hushållens och företagens finansieringskostnader. Resultatet blir låg privat konsumtion och ett fall i investeringstakten i ekonomin. Men även om recessionen blir mild sett ur ett allmänt tillväxtperspektiv kommer den makroekonomiska utvecklingen få mycket stora och negativa effekter för byggsektorn, i synnerhet för företag med stort beroende av efterfrågan på bostadsmarknaden. Detta utvecklas mer i kommande kapitel.

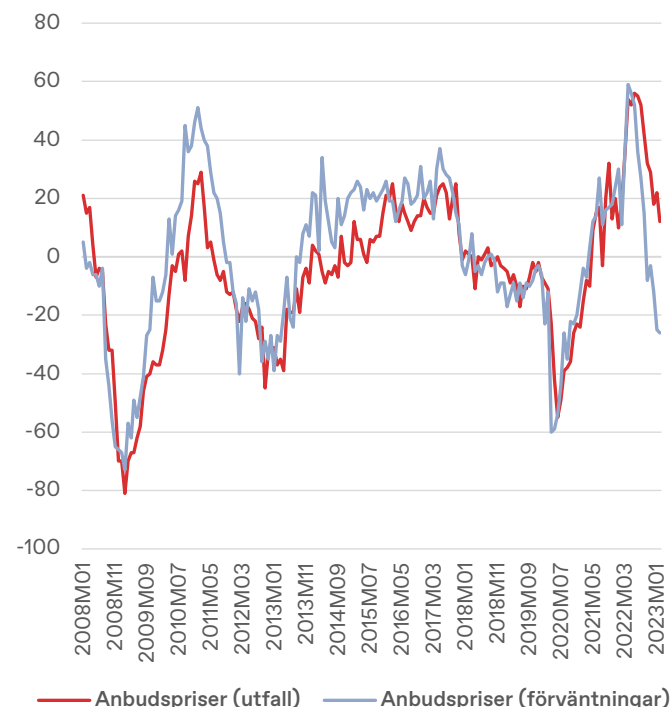
Figur 14. Bygg och anläggning (SNI 41-42), netttotal, byggandet de tre senaste samt närmaste månaderna

Källa: Konjunkturinstitutet.



Figur 15. Byggindustri efter bransch (SNI 2007), netttotal, anbudspriser de tre senaste samt närmaste månaderna

Källa: Konjunkturinstitutet.



Både utfallet och förväntansbil-
den för byggvolymen och
anbudspriser de senaste
månaderna visar en relativt
dramatisk försämring sedan
sommaren 2022.



Regional tillväxt

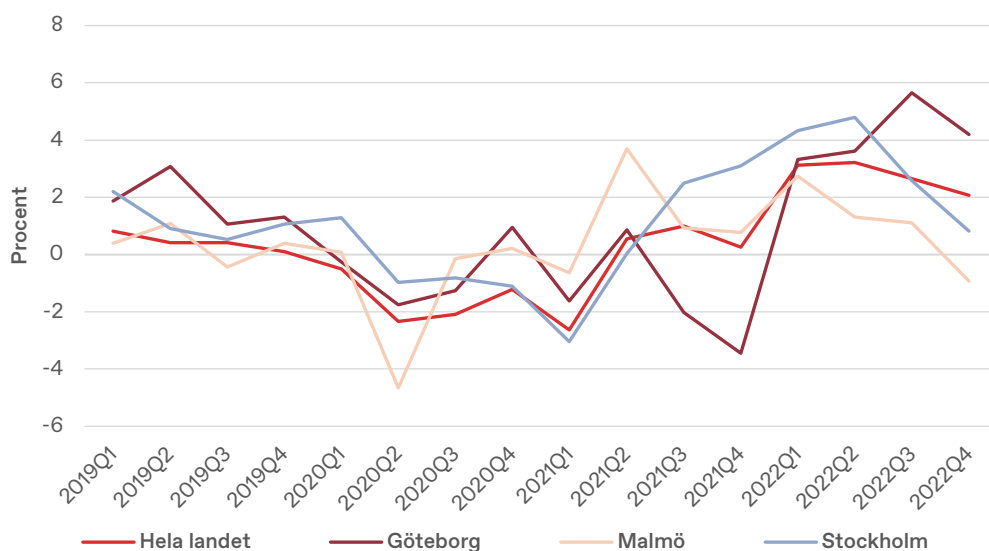
För bygg- och fastighetssektorn är det särskilt relevant att studera de regionala tillväxtvillkoren. Både bostads- och lokalefterfrågan är på kort sikt starkt beroende av arbetsmarknadens utveckling och särskilt bostadsefterfrågan är beroende av hushållens reala inkomstutveckling. Båda dessa viktiga faktorer kan redovisa stora regionala variationer över tid. Det är tydligt att de tilltagande negativa effekterna av hög inflation och stigande räntenivåer börjar ge sig till känna också sett ur ett regionalt perspektiv. Arbetsmarknaden utvecklades mycket starkt i kölvattnet av återhämtningen från pandemin och sysselsättningstillväxten redovisar höga tillväxttal för 2022, figur 16. Men takten i sysselsättningstillväxten ser ut att ha börjat mattas

under hösten, särskilt i Malmöregionen men också i Stockholmsregionen. Malmöregionen redovisar till och med minskande sysselsättning i årstakt i absoluta tal under det sista kvartalet 2022. Tillväxttakten i Göteborg var fortsatt stark på årsbasis under sista kvartalet 2022 men tillväxtsiffran trycks tillfälligt upp av svaga tillväxttal under slutet av 2021. Sammantaget tycks data bekräfta att arbetsmarknaden successivt är på väg att kylas av i både hela landet och de tre storstadsregionerna.

Studeras den ekonomiska tillväxten mätt som total lönesumma, visar data att den reala tillväxten var negativ redan under det tredje kvartalet 2022 och att fallet i total real lönesumma fortsätter. Förklaringen är att den kraftiga sysselsättningstillväxten inte

Figur 16. Förändring av antalet totalt sysselsatta i regioner. Kvartal jämfört med motsvarande kvartal föregående år

Källa: SCB.



Figur 17. Förändring av total lönesumma. Kvartal jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Fasta priser

Källa: SCB.

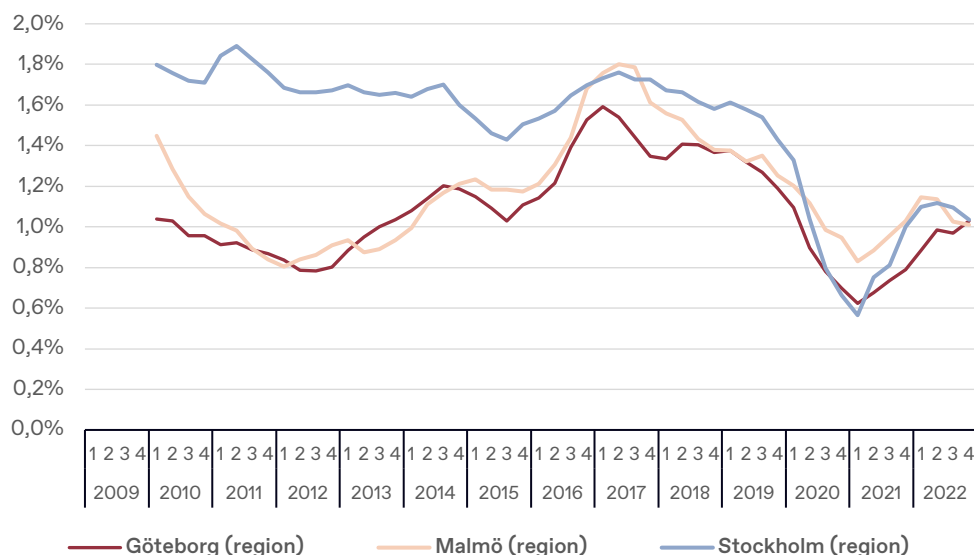


kunnat uppväga inflationens effekter på den totala lönesumman. I årstakt var den totala reala lönesumman ca fyra procent lägre än vid föregående årsskifte, figur 17. Den negativa utvecklingen och tillväxttakten är relativt likartad i de tre storstäderna och marginellt ännu svagare i hela landet. Den negativa utvecklingen för de totala reala inkomsterna har effekter för bostadsefterfrågan och prisutvecklingen på bostadsmarknaden, vilket utvecklas i kommande kapitel.

Den starka arbetsmarknaden under 2022 har bidragit till att befolkningstillväxten varit fortsatt positiv i samtliga storstadsregioner, se figur 18. Alla tre regioner redovisar en tillväxttakt på runt en procent i årstakt under 2022, vilket är en tydlig ökning sedan pandemiåren. Förklaringen är att flyttnettot,

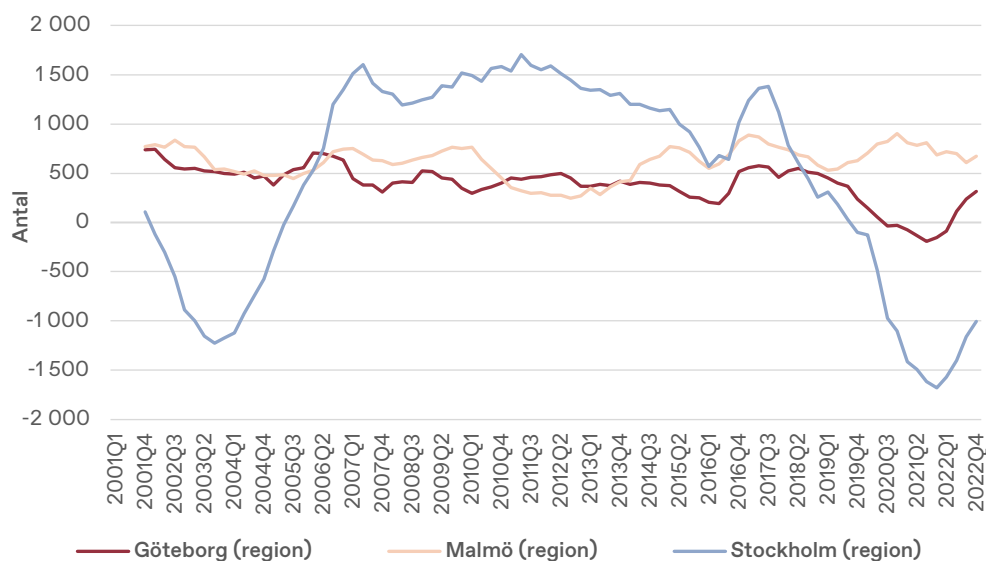
det vill säga utbytet med övriga Sverige och resten av omvärlden, varit positivt. Fler har flyttat till de tre storstadsregionerna än de som flyttat därifrån. Dessutom är födelse-nettot fortsatt positivt i storstäderna, även om barnafödandet minskat de senaste åren. Det demografiska trycket på bostadsmarknaden är därför i princip oförändrat.

Flyttnettot består av två delar: inrikes respektive utrikes flyttnetto. För särskilt Stockholm är den positiva befolkningstillväxten framför allt en effekt av positivt utrikes flyttnetto. Inrikes flyttnetto är fortsatt starkt negativt i Stockholmsregionen, medan inrikes flyttnetto har vänt upp och är nu åter positivt i Göteborgsregionen, se figur 19. I Malmöregionen är inrikes flyttnetto stabilt positivt.



Figur 18. Befolkningstillväxt i storstadsregioner. Kvartal jämfört med motsvarande kvartal året innan

Källa: SCB.



Figur 19. Inrikes flyttnetto i storstadsregioner. Glidande medelvärde

Källa: SCB.

Det är alltså fortfarande betydligt fler som flyttar ut från Stockholmsregionen än som flyttar in. I tidigare marknadsrapporter har detta följts upp och analyserats särskilt. Slutsatsen har varit att utvecklingen på bostadsmarknaden i kombination med demografiska förändringar i hög grad kan förklara de negativa flyttströmmarna sett ur regionens perspektiv. Med låga räntor och stigande reallöner ökar bostadspriserna. I takt med att olika begränsningar i möjligheterna att finansiera ett bostadsköp med bolån införts har det blivit allt svårare för hushåll att efterfråga regionens bostadsutbud, varför fler hushåll måste söka sig en billigare bostad längre bort från regionkärnan. När antalet individer i 30- till 35-årsåldern ökar till följd av stora barnkullar från början av 1990-talet, ökar antalet nya barnfamiljer. Med fler familjebildande hushåll ökar efterfrågan på större bostäder och på markbostäder. Stora bostäder kräver större bostadslån och särskilt markbostäder präglas av begränsat utbud samtidigt som de i kraft av sin storlek betingar höga priser i regionkärnan. Givet de krav på kontantinsats som råder och de amorteringskrav och andra kriterier vid kreditgivningen som hushåll tvingas acceptera, blir det nästan omöjligt för många

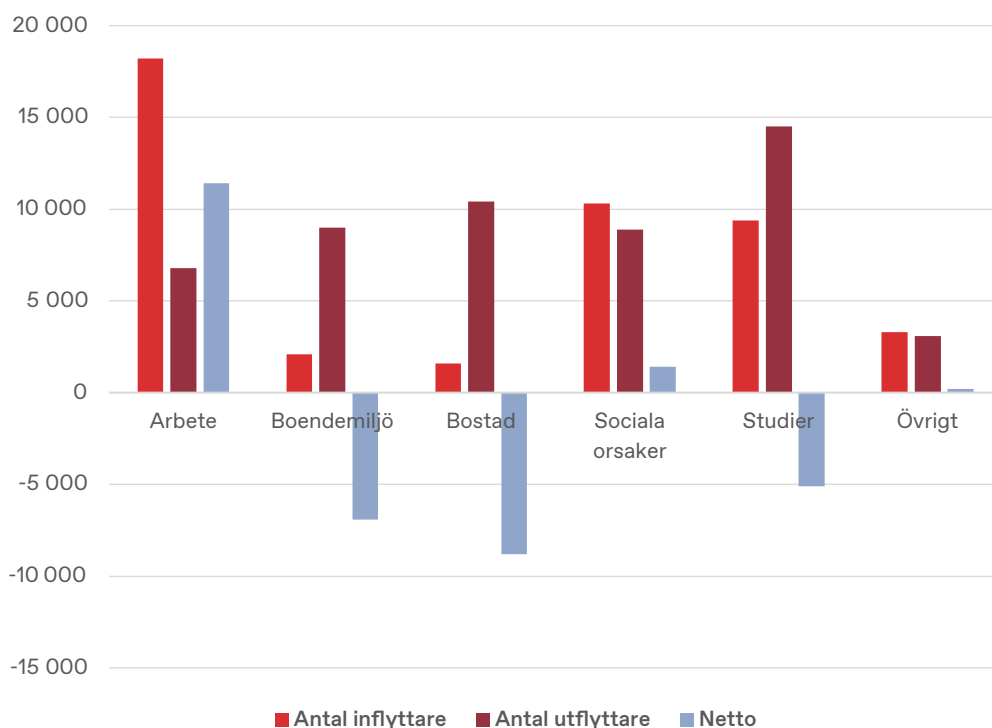
hushåll att hitta ett lämpligt boende i regionens centrala delar och utflyttningen ökar.

En studie med namnet *Region Stockholm Flyttstudie 2022*, som genomförts av Region Stockholm, bekräftar slutsatserna i Veidekkes tidigare marknadsrapporter. I studien har Region Stockholm analyserat vilka som flyttat in i och ut från länet och vilka motiv de angivit för sina flyttar. Det är den första studien om flyttmotiv som gjorts specifikt för Stockholms län och bygger på enkätsvar från drygt 4 000 flyttare, vars svar sedan generaliserats till hela populationen. Studien visar sammanfattningsvis att flyttmotiven över tid inte har förändrats nämnvärt för länets inflyttare. Inflyttarna har ungefär samma förklaringar till sina flyttar nu som för 15 år sedan. Arbete, studier och sociala skäl driver inflyttningen på regional nivå.

För utflyttarna däremot har flyttbeteendet förändrats. Bakom förändringen står dels gruppen i familjebildande ålder (30–49 år) där utflyttningsrisken ökat och där bostadsrelaterade flyttar blivit vanligare, dels gruppen unga vuxna (18–24 år) som i högre utsträckning flyttar på grund av studier. Länet ”vinner” cirka 11 000 arbetsrelaterade flyttar men har ett negativt netto för flyttar som sker på

Figur 20. Inrikes flyttnetto för Stockholms län 2021 baserat på flyttmotiv

Källa: Region Stockholm.



grund av bostad, boendemiljö och studier, se figur 20. Nettoutflyttningen som beror på "bostaden" uppgår till minus 8 800 personer och motsvarande nettoutflyttning med motiv "bostadsmiljö" uppgår till minus 6 900 personer. Länet förlorar därmed totalt ca 15 700 invånare årligen till följd av bostadsmarknaden. Samtidigt "vinner" regionen 12 800 personer på grund av inflyttning till arbete och av sociala skäl. Detta uppväger dock inte utflyttningen till följd av bostadsmarknadsskäl och inrikes flyttnetto blir därmed negativt.

Slutsatsen är att nuvarande förhållanden vad gäller utbudet av bostäder och hushållens möjligheter att efterfråga och finansiera nya bostäder uppenbarligen är till stor nackdel för befolkningstillväxten och därmed den långsiktiga tillväxten framför allt i Stockholmsregionen men till viss del också i Göteborgsregionen. Med nuvarande konjunkturutsikter är det knappast troligt att bostadsmarknadens funktion förbättras genom ökad nyproduktion av bostäder. Frågan är hur kraftig försämringen av bostadsmarknaden, bostadsefterfrågan och nyproduktionen av bostäder blir de närmaste åren till följd av tydligt försämrade makrovillkor.

»Nuvarande förhållanden vad gäller utbudet av bostäder och hushållens möjligheter att efterfråga och finansiera nya bostäder är till stor nackdel för befolkningstillväxten.«

-15 700

invånare i Stockholms
län till följd av bostads-
marknaden



Kraftigt minskad bostads- efterfrågan

Redan i föregående marknadsrapport förutsågs att bostadsmarknaden skulle försvagas kraftigt det närmaste året med ett påtagligt prisfall och att bostadsbyggandet skulle komma att falla till de lägsta nivåerna på flera år. I rapporten skrevs bland annat:

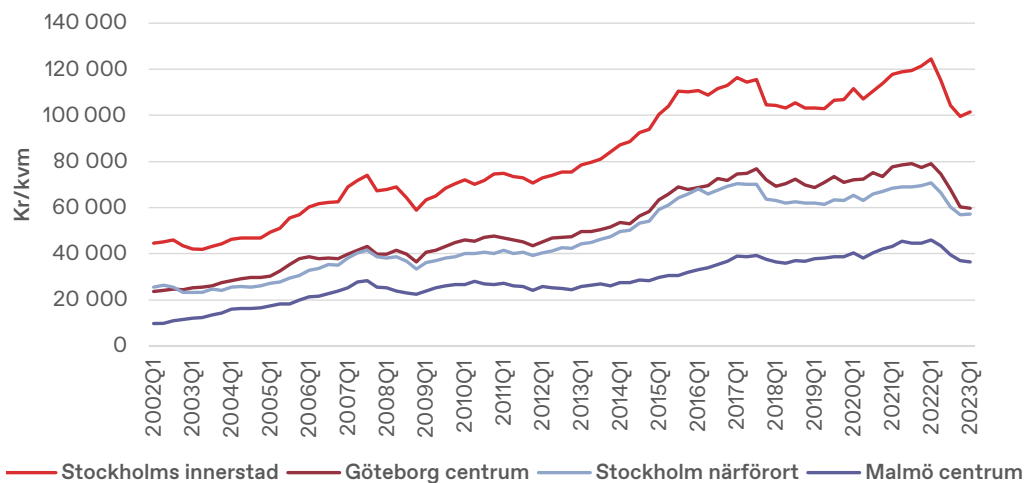
”Den höga inflationen och de allt högre räntekostnaderna har sänkt bostadsefterfrågan kraftigt. Stigande byggkostnader blir lök på laxen som ger rekordlångt bostadsbyggande.”

Utvecklingen sedan dess har varit helt i linje med dessa förutsägelser. Med den höga inflationstakten som urholkar hushållens köpkraft och resulterar i stigande räntenivåer är det motiverat att använda begreppet ”kollaps” för nyproduktionen av bostäder. En flerårig pristillväxt på bostadsmarknaden riskerar att raderas ut i reala termer, samtidigt som produktionskostnaden stigit reellt under lång tid och särskilt snabbt de senaste åren. Förr eller senare leder en sådan utveckling till att villkoren för bostadsproduktion för marknadsaktörer som verkar under normala lönsamhetsvillkor blir mer eller mindre hopplösa. Ett snabbt fall i nyproduktionen av bostäder ner till historiskt låga nivåer bidrar till att bromsa BNP-utvecklingen i Sverige de närmaste åren.

Bostadspriserna har fallit kraftigt men prisfallet planar ut

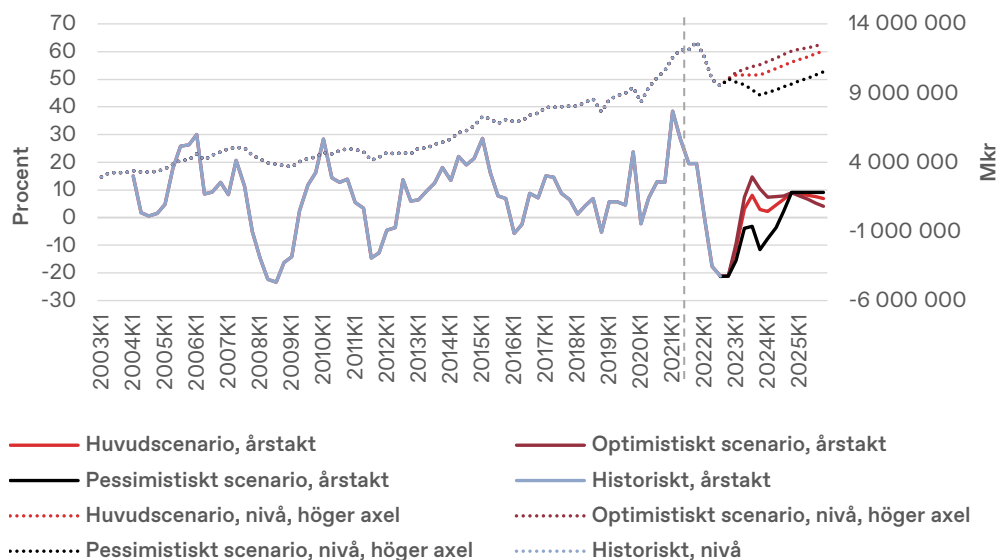
Efter finanskrisen steg bostadspriserna årligen reellt fram till år 2017, se figur 21. Under hösten 2017 föll priserna påtagligt för att sedan åter öka under pandemiåren, för att därefter åter falla under 2022. Tvärt emot den gängse uppfattningen om snabbt stigande bostadspriser, visar prisstatistiken över bostadsprisernas utveckling i storstadsregionerna alltså att priserna, uttryckt i fasta priser, var marginellt högre under inledningen av 2022 än under år 2017.

I Stockholms innerstad och i centrala Göteborg var prisfallet mellan andra och fjärde kvartalet 2022 drygt 20 procent i fasta priser (och ca hälften uttryckt i löpande priser). I centrala Malmö och Stockholms kranskommuner var fallet ca 14 till 15 procent reellt, figur 21. Prisfallen är ungefär i linje med prognoserna från marknadsrapporten hösten 2022, då prisfallet i Stockholm under samma period bedömdes uppgå till 16 procent i huvudscenariot och 24 procent i ett mer pessimistiskt scenario. Prisfallen i Göteborg och Malmö prognostiserades uppgå till ca minus 9 procent till minus 16 procent, beroende på scenario. I Malmö var motsvarande prognosticerade prisfall minus 8 till minus 15 procent.



Figur 21. Bostadsrättspriser i utvalda områden. Fasta priser

Källa: Svensk Mäklarstatistik och Evidens.



Figur 22. Hushållens finansiella netto, procentuell förändring i årstakt och totalt, fasta priser

Källa: SCB och Evidens.

»I Stockholms innerstad och i centrala Göteborg var prisfallet mellan andra och fjärde kvartalet 2022 drygt 20 % i fasta priser.«

Förklaringen till de omfattande prisfallen är det kraftiga börsfallet under senkvarten och sommaren 2022 i kombination med stigande bolåneräntor och fallande reala disponibelinkomster, som i sin tur är en effekt av den höga inflationen sedan halvårsskiftet 2022. Under slutet av 2022 och de första månaderna 2023 tycks dock prisfallet bromsats upp. När börskurserna började återhämta sig under hösten 2022, till följd av att förväntningar från investerarmarknaden om

att räntenivåerna toppat, bidrog det till att åtminstone kortsiktigt dämpa prisfallet och motverka effekterna av fortsatta räntehöjningar.

Sammantaget innebär prisutvecklingen att incitamenten att påbörja nya bostadsprojekt minskat kraftigt det senaste året eftersom intäkterna i bostadsutvecklarnas kalkyler minskat med 15 till 20 procent i reala termer, samtidigt som byggkostnaderna är fortsatt höga. Frågan är om prisfallet på bostadsmarknaden fortsätter och om och när priserna åter kan bedömas börja återhämta sig.

Precis som i de båda tidigare marknadsrapporterna från våren och hösten 2022 är osäkerheten fortsatt stor om hur bostadspriserna fortsätter att utvecklas. Inflations-

»Bostadspriserna fortsätter falla i reala termer under 2023 men i väsentligt långsammare takt.«

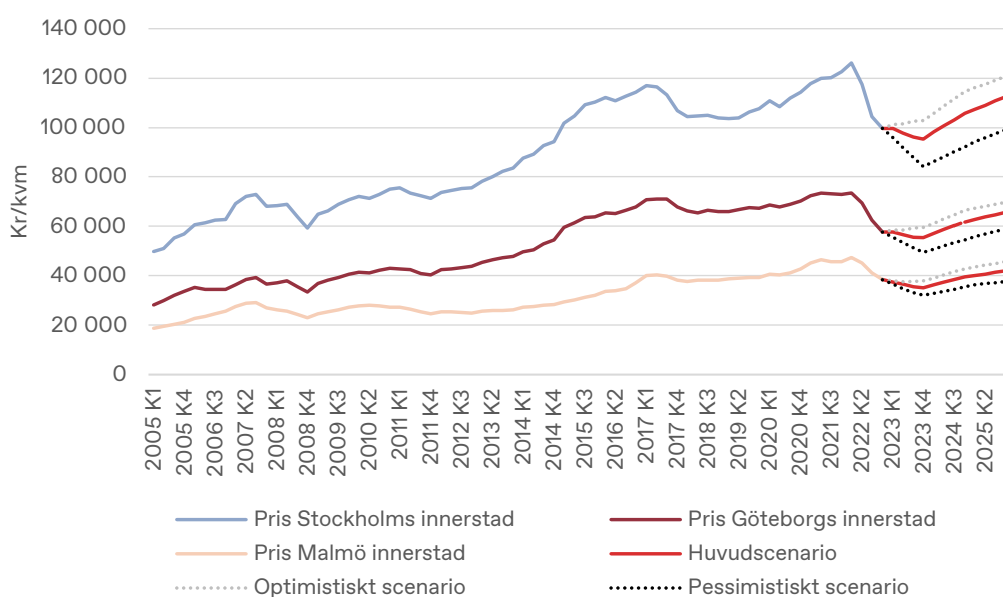
utvecklingen är en nyckelfaktor som påverkar den framtida räntenivån, hushållens reala inkomster och därmed köpkraft samt framtida börskurser. I likhet med i de båda föregående rapporterna analyseras tre alternativa scenarier för bostadsprisernas utveckling, ett huvudscenari och två alternativa scenarier på upp- respektive nedsidan.

Ett nytt huvudscenari innebär att räntenivåerna i stort sett följer Riksbanken nya räntebana från februari samtidigt som de disponibla inkomsterna i reala termer fortsätter utvecklas negativt till följd av hög inflation, om än lägre än under 2022, och

en svagare arbetsmarknad 2023. Samtidigt antas hushållens finansiella tillgångar växa måttligt genom att börsen antas vara relativt stabil under 2023. Med dessa förutsättningar fortsätter bostadspriserna falla i reala termer under 2023 men i väsentligt långsammare takt, figur 23. Från kvartal ett 2023 fram till och med det fjärde kvartalet 2023 faller priserna i huvudscenariot i både centrala Stockholm, Göteborg och Malmö med ytterligare ca 4 procent uttryckt i fasta priser. Med den inflationstakt som enligt föregående kapitel förutses under året betyder det i princip stillastående nominella priser.

Figur 23. Bostadsrättspriser och prognos, fasta priser 2022K4

Källa: Svensk Mäklarstatistik och Evidens.



Från kvartal ett 2023 fram till och med det fjärde kvartalet 2023 faller priserna i huvudscenariot i både centrala Stockholm, Göteborg och Malmö.



Riskerna ligger dock i hög grad på nedsidan efter januari månads relativt höga utfall för underliggande inflation i Sverige. I ett nytt mer pessimistiskt scenario antas Riksbanken höja räntan ytterligare under våren 2023 (se åter figur 4), vilket i sig ger lägre bostadspriser. Samtidigt kan börsen antas reagera negativt på fortsatt hög inflation och högre räntenivåer, vilket i det pessimistiska scenariot ger negativ börsutveckling under 2023, figur 22. Då minskar hushållens finansiella tillgångar vilket kortsiktigt pressar ner prisnivån ytterligare. Med högre inflation följer också fortsatt fallande reala hushållsinkomster. I centrala Stockholm och Göteborg ger detta pessimistiska scenario sammantaget ett fortsatt prisfall under 2023 med ytterligare 14 (Göteborg), 15 (Stockholm) samt 16 procent (Malmö) realt. I detta scenario faller priserna tillbaka till samma nivå som under 2014 och nästan 10 års prisutveckling uttraderas.

Även ett mer optimistiskt scenario har analyserats. I det mer optimistiska scenariot antas att räntehöjningarna och minskad hushållskonsumtion samt lägre investeringstakt i ekonomin bidrar till att inflationstakten faller redan under våren 2023. Riksbanken sänker därför åter räntenivån under slutet av året till följd av svag tillväxt och sviktande inflationsförväntningar. En lägre räntenivå ger stöd för något högre bostadspriser. Den avtagande inflationstakten och utsikter om att räntenivån har toppat ger i detta scenario stöd för fortsatt återhämtning på börserna och stigande finansiella tillgångar hos hushållen. Den minskande inflationstakten i kombination med årets löneökningar ger dessutom en mindre negativ effekt på hushållens realinkomster än i de båda andra scenarierna. Sammantaget innebär det mer optimistiska scenariot att prisfallet bryts under inledningen av 2023 och att bostadspriserna i princip är oförändrade i fasta priser under det närmaste året, vilket innebär en nominell pristillväxt på ca 4 till 5 procent under 2023. Under 2024 och 2025 stiger bostadspriserna snabbare.

Huvudscenariot är den mest troliga utvecklingen, men de båda andra scenarierna är också möjliga. Men inte i något av de tre scenarierna är bostadspriserna under år 2025 tillbaka på samma reala prisnivå som under inledningen av år 2022. I huvudscenariot är prisnivån under 2025 på ungefär samma nivå, uttryckt i 2023 års prisnivå, som under 2015. Det innebär, om scenarierna blir verklighet,

att bostadspriserna i storstadsregionerna stått stilla i ett decennium, samtidigt som produktionskostnaderna ökat kontinuerligt.

Fallande marknadsdjup ger lägre bostadsbyggande

På längre sikt kan antalet påbörjade nya bostäder inte överstiga hushållens köpkraftiga bostadsefterfrågan. Om nyproduktionstakten överstiger efterfrågan måste byggandet anpassas nedåt. Ett exempel på när det hände senast var under 2017 och 2018, när hushållen inte längre kunde finansiera köp av en bostad på samma villkor som tidigare, till följd av striktare kreditgivning i form av bland annat utökade amorteringskrav och skuldkvotstak. Med högre amorteringskrav ökade boendeutgifterna. Följden blev ett omfattande fall i bostadsbyggandet, särskilt av bostadsrätter och småhus, se figurerna 32 och 33. I praktiken påverkades också nyproduktionsvolymerna av hyresbostäder, eftersom nya hyresrätter inte sällan förutsätter att nya bostadsrätter bidrar till att finansiera kommunernas exploateringskostnader för nya bostadsmiljöer (hyresrättsbyggandet återhämtade sig dock snabbt till följd av nya statliga subventioner i form av investeringsstöd).

Det så kallade marknadsdjupet för nya bostäder, det vill säga hur många nyproducerade bostäder hushållen förmår efterfråga, givet pris- och hyresnivå för nyproducerade bostäder, bestäms av flera faktorer. I grunden handlar det om hur många hushåll som kan finansiera och betala boendeutgiften som följer av förvärv eller förhyrning av nybyggda bostäder, utan att få alltför höga boendeutgifter som andel av den disponibla inkomsten. Om boendeutgiftsandelarna i nyproduktionen skulle vara väsentligt högre än för bostäder på successionsmarknaden, skulle nyproduktionen bli oattraktiv för många hushåll.

Den makroekonomiska utvecklingen under 2022 har inneburit att hushållen drabbats av högre boendeutgifter under 2022: högre ränteutgifter för egna lån och för lånen i bostadsrättsföreningarna och dessutom högre driftskostnader, särskilt för el och uppvärmning.

I figur 24 redovisas ett kalkylexempel. Grafen redovisar skattade boendeutgifter för hushåll som köper en nyproducerad bostadsrätt i de tre storstadskommunerna. Boende-



Om nyproduktionstakten överstiger efterfrågan måste byggandet anpassas nedåt.

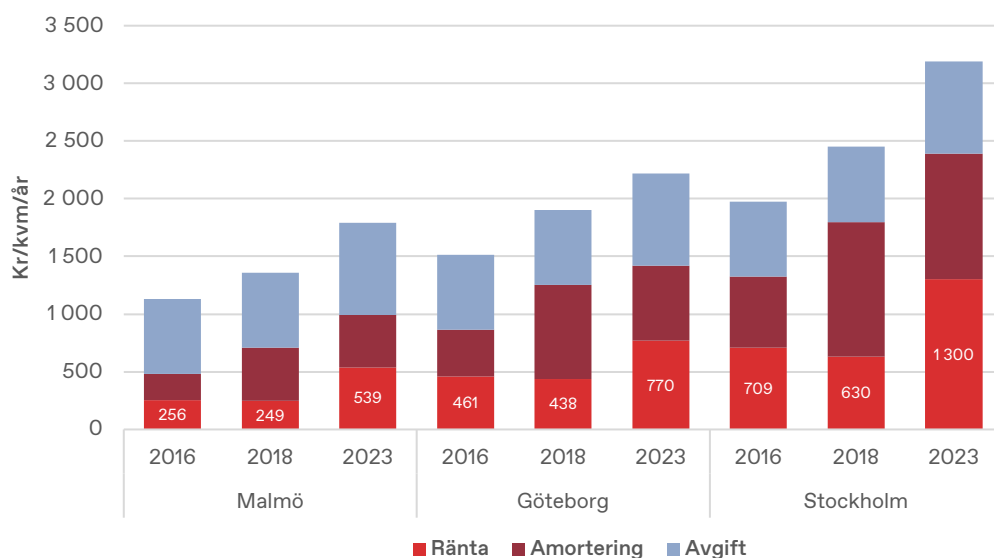
utgifterna är beräknade utifrån genomsnittspriser på respektive marknad, rådande räntenivå vid olika tidpunkter samt en bedömd avgiftsnivå för nyproduktion. Beräkningen sker för tre tillfällen: 2016, 2018 och 2023. Under 2016 var det fortfarande möjligt att amortera ett bostadslån i långsammare takt, i detta fall en procent per år. Under 2018 hade priserna visserligen fallit på grund av kreditrestriktionerna som införts och var lägre än 2016, men nya kreditvillkor ökade amorteringstakten, vilket höjde hushållens boendeutgifter. 2023 har ränteutgifterna stigit påtagligt och avgiften till föreningen har också stigit till följd av högre räntor och högre driftkostnader.

Beräkningarna visar att boendeutgifterna

i exempelvis Stockholm ökade med 24 procent under 2018 jämfört med 2016 till följd av högre amorteringsbetalningar, trots att prisnivån var något lägre 2018 än 2016. Effekten på nyproduktionen av snabbt stigande boendeutgifter blev kraftig med snabbt fallande nyproduktionstakt, se figurerna 31 till 36 nedan. Jämfört med boendeutgiften baserad på förhållandena under 2018 har boendeutgifterna ökat snabbt under 2022 och var i början av 2023 hela 30 procent högre än 2018, trots att prisnivån vid årsskiftet 2022/2023 till och med var något lägre efter prisfallet under åren, än den var under 2018. Förklaringen är betydligt högre ränteutgifter för både hushållets och föreningens bostadslån, samt högre driftkostnader för föreningen.

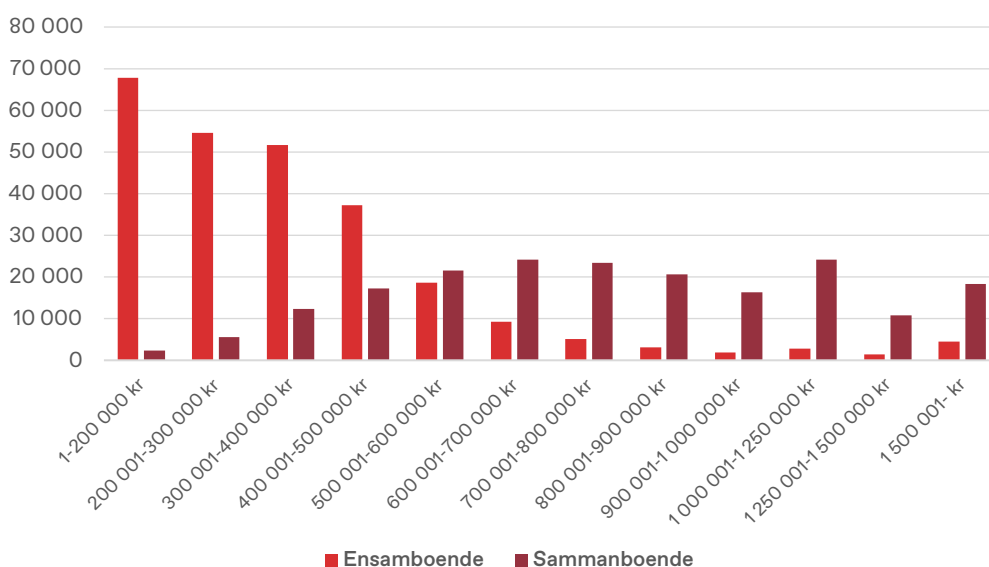
Figur 24. Beräknade boendeutgifter i de tre storstadskommunerna 2016 till 2023, fasta priser 2023:1

Källa: Egna beräkningar.



Figur 25. Disponibel hushållsinkomst, Stockholm 2021, antal hushåll per inkomintervall

Källa: SCB.



För att analysera hur detta påverkar marknadsjupet, det vill säga potentialen för nyproduktionens volym, kan boendeutgiften sättas i relation till hushållens inkomster. Hur många färre hushåll har råd med den nya högre nivån för boendeutgifter?

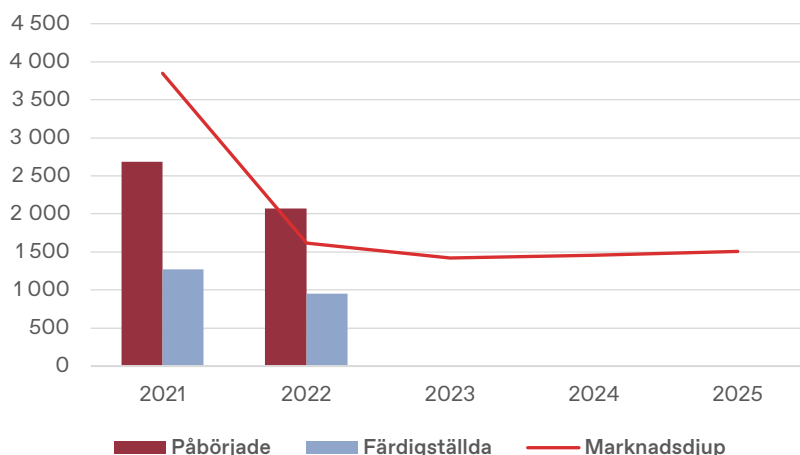
Givet att ett ensamboende hushåll med en inkomst förvärvade en bostadsrätt om 50 kvadratmeter 2018 och boendeutgiften enligt figur 24 var 2 449 kronor per kvadratmeter var boendeutgiften 122 500 kronor per år. Givet att ensamboende accepterar ca 25 procents boendeutgiftsandel av disponibel inkomst krävs att hushållet har en disponibel årsinkomst om knappt 490 000 kronor om året.

I inledningen av 2023 har boendeutgiften för motsvarande förvärv av bostad stigit till knappt 3 200 kronor per kvadratmeter och år vilket ger en boendeutgift om 160 000 kronor per år. Givet en accepterad boendeutgiftsandel om 25 procent krävs nu en inkomst om nästan 640 000 kronor om året.

Studerar inkomstfördelningen för ensamboende i Stockholm enligt 2021 års taxering blir det tydligt att det är väsentligt färre hushåll som har den högre inkomst som krävs för att bibehålla en boendeutgiftsandel om 25 procent, figur 25. Antalet ensamhushåll som klarar den nya högre boendeutgiften vid 25 procents boendeutgiftsandel 2023 är ungefär hälften av det antal som klarade boendeutgiften 2018, trots den något lägre prisnivån efter prisfallet under 2022. Det visar att fallet i marknadsdjup bland särskilt ensamboende under 2022 varit betydande. Ökar den accepterade boendeutgiftsandelen av disponibel inkomst mildras fallet i marknadsdjup något. Beräkningarna indikerar att marknadsjupet minskat med uppemot 50 procent. Den lägre nivån för den köpkraftiga efterfrågan innebär då att nyproduktionen måste anpassas till denna nya lägre nivå. Bostadsefterfrågan och marknadsdjupet för sammanboende hushåll påverkas principiellt på samma sätt. Däremot är inkomstfördelningen flackare för sammanboende, vilket gör att fallet i marknadsdjup blir något mindre än för ensamboende.

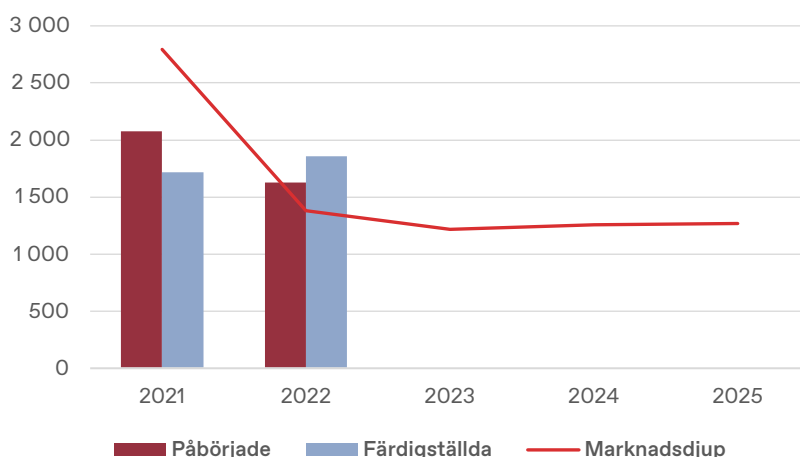
Överslagsberäkningar för förändringen i de tre storstadskommunernas marknadsdjup för bostadsrätter åren 2021 till 2025 redovisas i figurerna 26 till 28.

Slutsatsen är att den högre räntenivån och de högre avgifterna till föreningarna minskar marknadsjupet väsentligt jämfört med



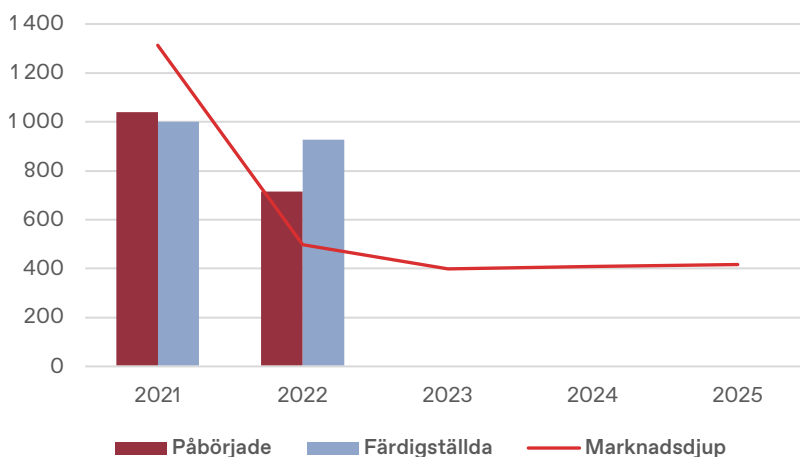
Figur 26. Marknadsdjup och byggande av BR i flerbostadshus i Stockholm

Källa: Egna beräkningar.



Figur 27. Marknadsdjup och byggande av BR i flerbostadshus i Göteborg

Källa: Egna beräkningar.



Figur 28. Marknadsdjup och byggande av BR i flerbostadshus i Malmö

Källa: Egna beräkningar.

»Den mest sannolika innebörden av detta är att nyproduktionen av bostadsrätter därför kommer att vara mycket låg under flera år. Sannolikt halverad jämfört med nivåerna de senaste åren.«

situationen under 2021. I Stockholm mer än halveras marknadsdjupet och fallet är ungefär lika stort i både Göteborg och Malmö.

I samtliga tre storstadskommuner har antalet påbörjade bostadsrätter under åren 2021 och 2022 varit större än det beräknade marknadsdjupet för år 2022 och marknadsdjupet faller ytterligare något för år 2023. Sammantaget betyder det att antalet påbörjade nya bostadsrätter måste anpassas nedåt ytterligare något, även om antalet påbörjade bostadsrätter redan fallit under 2022 jämfört med 2021. Det beräknade marknadsdjupet för perioden 2023 till 2025 är betydligt lägre i samtliga tre storstadskommuner än under de senaste åren. Den mest sannolika innebörden av detta är att nyproduktionen av bostadsrätter därför kommer att vara mycket låg under flera år. Sannolikt halverad jämfört med nivåerna de senaste åren. Våren 2023 finns inga tecken på att marknadsdjupet återhämtar sig de närmaste åren.

Marknadsdjupet för nya hyresbostäder påverkas inte lika kraftigt av stigande räntor. Nyproduktionsvolymerna på hyresrättsmarknaden bromsas i stället av försämrade villkor på utbudssidan i form av stigande produktions- och finansieringskostnader som driver upp den hyresnivå som krävs för att förränta produktionskostnaderna, för att ett projekt ska vara lönsamt. Men med reellt fallande disponibelinkomster kan hushållen inte betala högre nyproduktionshyror, varför nya projekt inte blir lönsamma. Fallet i hyresrättsbyggandet kan därför komma att bli minst lika omfattande som fallet i bostadsrättsbyggandet, men där effekten främst förklaras av försämrade villkor på utbudssidan. Detta utvecklas ytterligare längre fram i detta kapitel.

Byggkostnaderna fortsatt höga

De negativa utsikterna för nyproduktionsvolymerna påverkas inte bara av att hus-

hållens köpkraftiga efterfrågan minskar och ger ett fallande marknadsdjup. För att det ska vara lönsamt att bygga nya bostäder måste produktionskostnaderna vara lägre än intäkterna i form av nyproduktionspriser och hyror. Den höga inflationen, relativt hög byggtakt, stigande räntenivåer och höga energipriser har drivit upp produktionskostnaderna för nybyggnad av flerbostadshus mätt som SCB:s byggkostnadsindex, se figur 29.

Särskilt materialpriserna har stigit exceptionellt snabbt de senaste åren medan kostnaderna för arbetslöner följer den långsiktiga trenden. Förklaringen till att materialkostnaderna ökat snabbare än tidigare är bland annat att viktiga insatsvaror i byggindustrin som exempelvis stål och betong är mycket energiintensiva. Dessutom innebar krigsutbrottet brist på vissa insatsvaror som tidigare producerats i Ukraina och Ryssland. I takt med att energipriserna fallit tillbaka något och att antalet påbörjade nya bostäder fallit under hösten 2022, har kostnadsutvecklingen för byggmateriel dämpats. De stigande räntekostnaderna har dock inneburit att byggherrens kostnader för finansiering av nya byggprojekt, genom exempelvis högre kostnader för byggkreditiv och risk, fortsatt öka. Tillsammans med stigande lönekostnader innebär det sammantaget att de totala produktionskostnaderna fortsatt uppåt de senaste kvartalen.

Både nyproduktionen av bostads- och hyresrätter påverkas negativt av högre produktionskostnader. Men hyresrättsproduktionen är särskilt känslig för kostnadsökningar. Hyresrätterna drabbas också hårt av högre finansieringskostnader eftersom det krävs finansiering över lång tid, till skillnad från finansieringen av nya bostadsrätter, där finansieringsansvaret skjuts över på hushållen vid inflyttning.

Finansieringskostnaden vid nyproduktion av hyresbostäder uttrycks, förutom av kreditkostnader under produktionstiden, av byggherrens avkastningskrav. Avkastningskravet ska täcka byggherrens kostnader för både eget och lånat kapital. Med hög inflation och stigande låneräntor pressas avkastningskraven upp. I de tidigare marknadsrapporterna har statistiska analyser visat att avkastningskravens nivå bestäms av bostadsefterfrågans styrka mätt som bostadsrättspriser, förändringen av driftnetots reala värde mätt som real hyres-

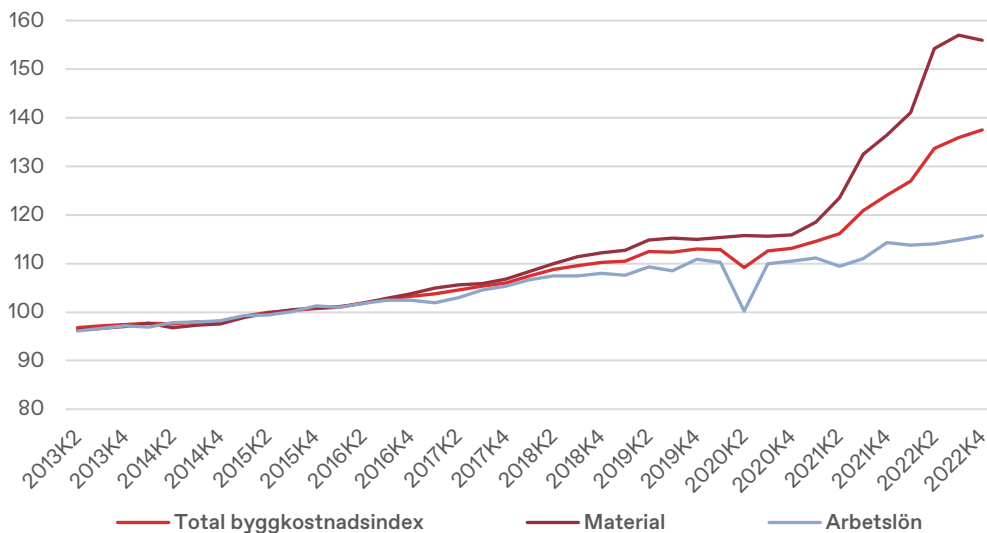
utveckling och avkastningen på andra, riskfria, tillgångar som statsobligationer.

Med fallande bostadspriser ökar riskerna på bostadsmarknaden vilket höjer avkastningskraven allt annat lika. Dessutom, den höga inflationen har för det första kraftigt minskat det reala värdet av framtida driftnetton eftersom hyreshöjningarna varit lägre än inflationen. För det andra driver den höga inflationen upp räntenivån på obligationsmarknaden. Sammantaget ger detta snabbt stigande avkastningskrav och därmed en väsentligt högre hyresnivå för att nyproduktionskalkylerna ska gå ihop.

Prognosmodellen för direktavkastningskrav visar följaktligen att avkastningskraven nu stiger, figur 30. Redan under hösten 2022 steg avkastningskraven och prognosen inne-

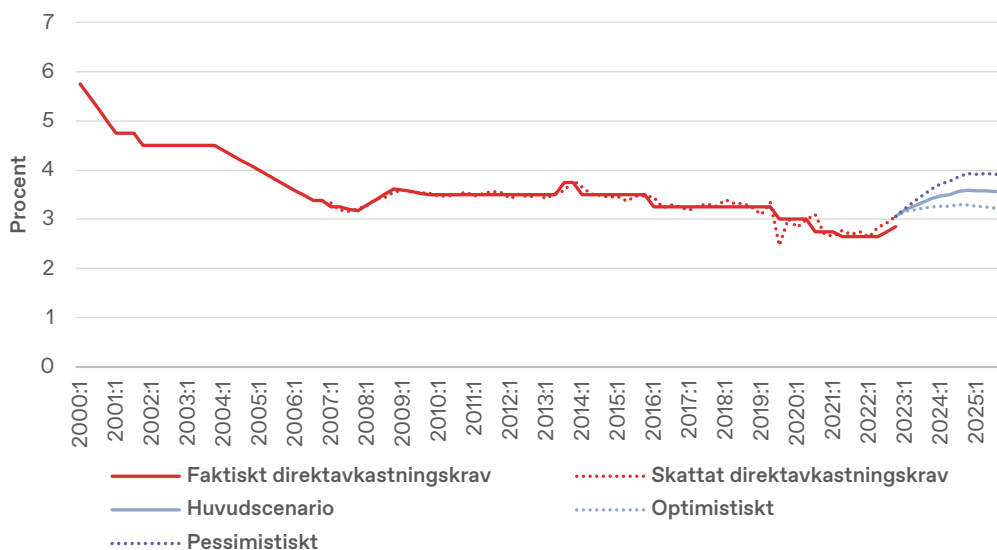
bär att avkastningskravet i huvudscenariot fortsätter att stiga ytterligare ca 100 räntepunkter fram till år 2024. I det pessimistiska scenariot stiger direktavkastningskraven med 200 punkter. Men också det optimistiska scenariot innehåller stigande avkastningskrav.

Den samlade effekten av högre produktionskostnader och högre finansieringskostnader ger sammanfattningsvis, för många nyproduktionsprojekt, en kostnadsbild som kräver väsentligt högre hyresnivåer än vad hushållen är beredda att betala. Resultatet blir att nyproduktionen av hyresrätter bromsas kraftigt eller stoppas helt. Frågan är hur stor inbromsningen i den totala produktionsvolymen av både nya hyresrätter och bostadsrätter blir.



Figur 29. Byggbkostnadsindex (BKI) för bostäder inkl. löneglidning exkl. moms, 2015 = 100 efter kostnadsslag och kvartal

Källa: SCB.



Figur 30. Marknadens direktavkastningskrav för bostäder i Stockholm när-förort 2000:1-2022:4 och prognos 2022:4-2025:4

Källa: Datscha/Cushman Wakefield och Evidens.

Kraftig minskning av bostadsbyggandet

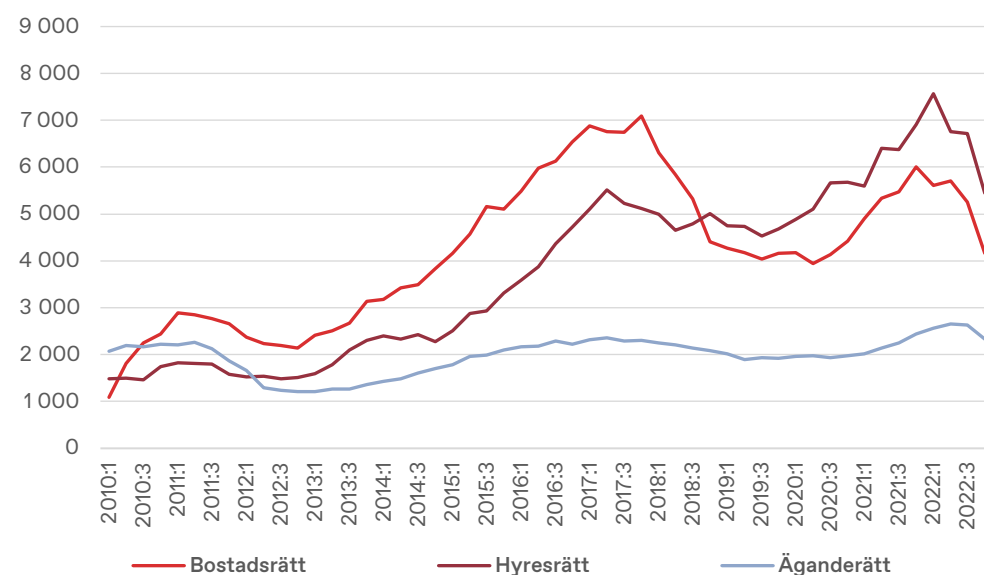
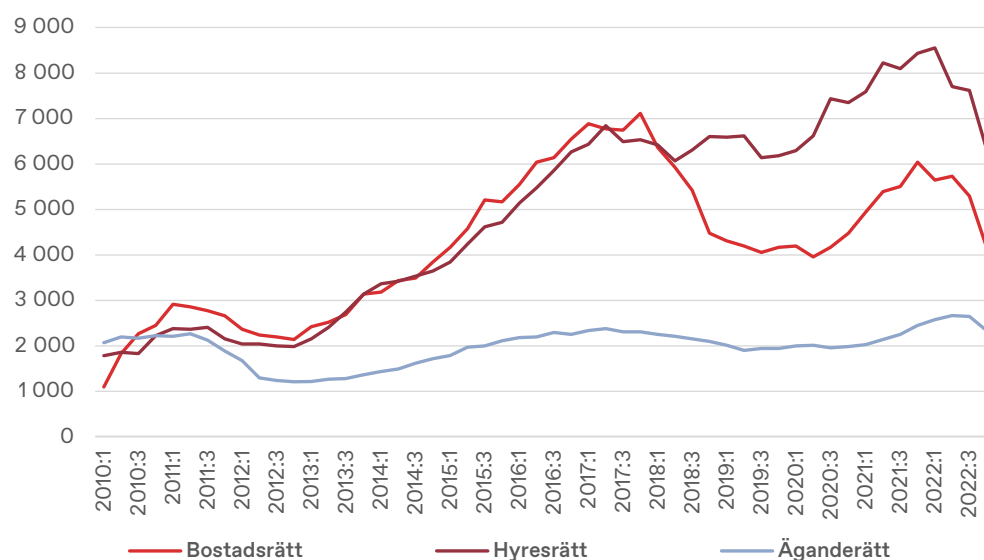
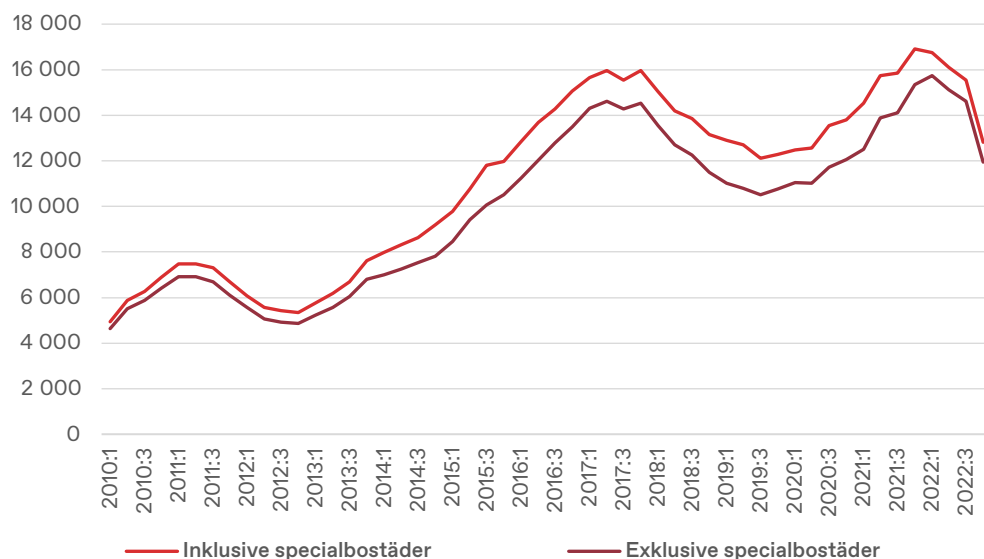
Fram till årsskiftet 2021/2022 fortsatte nyproduktionen av bostäder att öka i hela landet. Efter fallet i bostadsbyggandet till följd av skärpta kreditregler 2017 återhämtade sig bostadsbyggandet successivt från och med 2018 och framåt. Nyproduktionen av hyresbostäder växte snabbare än bostadsrättsproduktionen, till stor del till följd av nya statliga subventioner från och med 2017 i form av statligt investeringsstöd. Redan i marknadsrapporterna från våren och hösten 2022 förutsågs fallande nyproduktionsvolym. Med fallande bostadspriser, minskande marknadsdjup men stigande bygg- och finansieringskostnader samt avvecklade investeringsstöd,

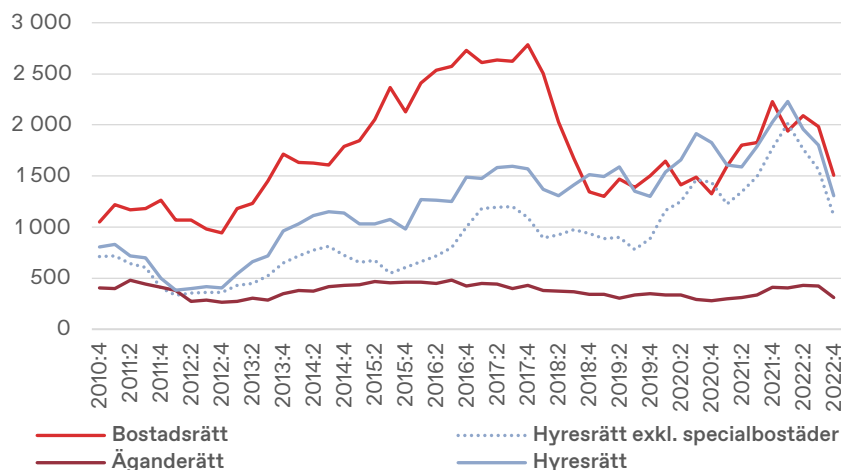
minskar möjligheterna att med rimliga lönsamhetsvillkor nyproducera bostäder.

Utvecklingen under hösten 2022 har enligt SCB-statistik bekräftat att bostadsbyggandet faller snabbt, figurerna 31 till 33. Fallet i bostadsbyggandet mätt som antalet påbörjade bostäder under 2022 är ungefär lika kraftigt för båda upplåtelseformerna bostads- och hyresrätt. Också småhusbyggandet faller. I praktiken är fallet i totalt bostadsbyggande ännu kraftigare, eftersom huvuddelen av kommunerna som rapporterar antalet påbörjade bostäder till SCB rapporterar antalet startbesked. Men ett startbesked är ett administrativt beslut och behöver nödvändigtvis inte betyda att spaden de facto satts i jorden.

Fallet i bostadsbyggandet mätt som antalet påbörjade bostäder under 2022 är ungefär lika kraftigt för båda upplåtelseformerna bostads- och hyresrätt.

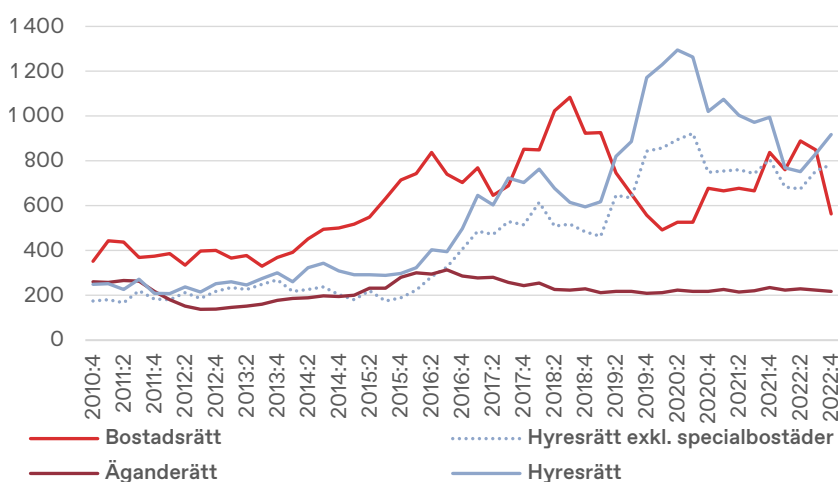






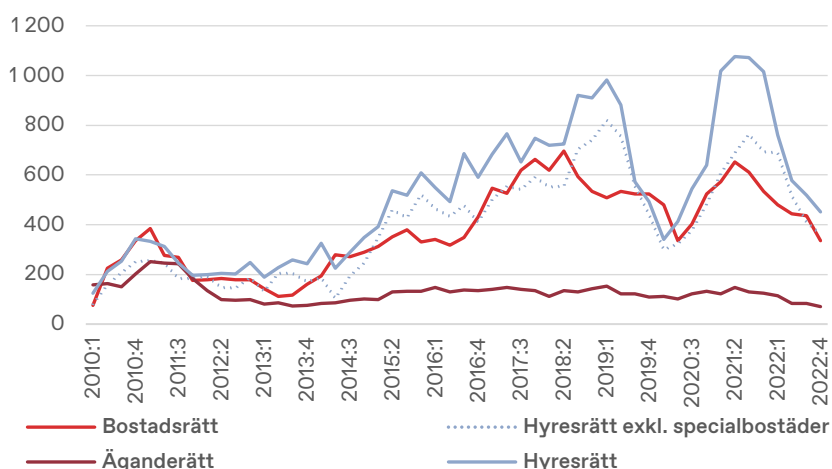
Figur 34. Påbörjade bostäder per upplåtelseform Storstockholm

Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.



Figur 35. Påbörjade bostäder per upplåtelseform Storgöteborg

Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.



Figur 36. Påbörjade bostäder per upplåtelseform Stormalmö

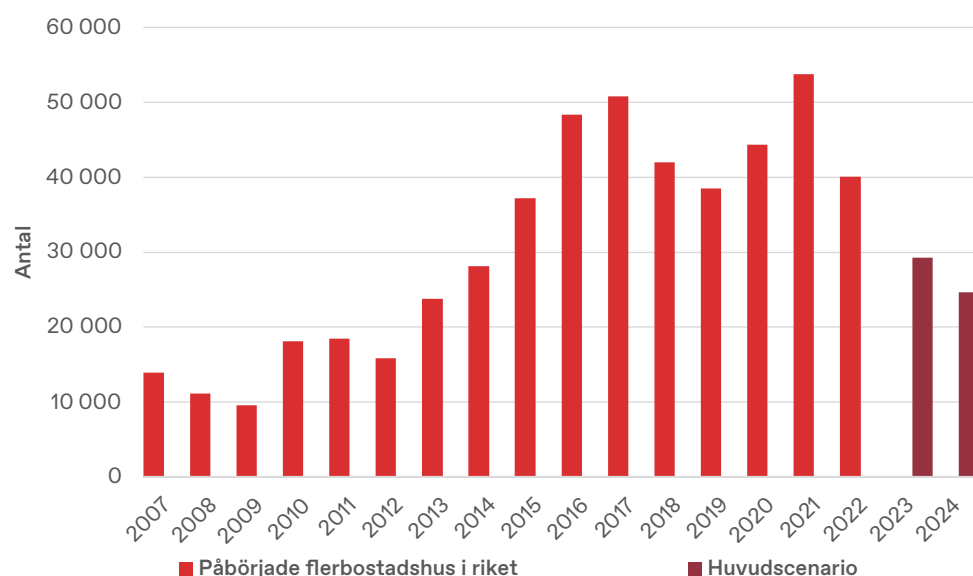
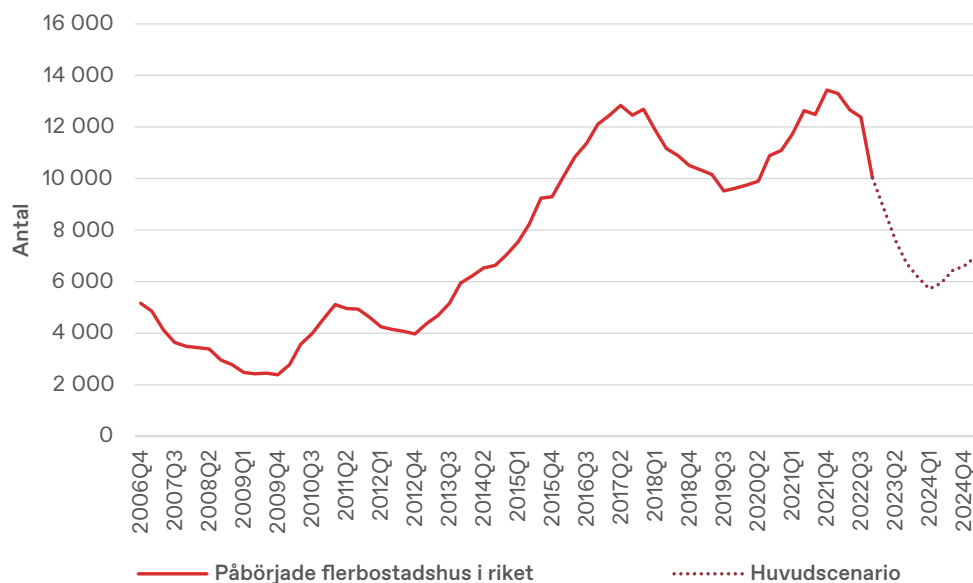
Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.

Fallet i antalet påbörjade bostäder är tydligt i samtliga tre storstadsregioner, se figurerna 34 till 36. I Stockholmsregionen är minskningen av nyproduktionen av hyresrätter marginellt större än minskningen i antalet nya bostadsrätter. I Göteborgsregionen har bostadsrättsproduktionen fallit snabbare än hyresrättsproduktionen, som till och med ökade något under årets sista kvartal. I Malmöregionen är fallet i hyresrättsproduktionen dramatiskt och större än fallet i bostadsrättsproduktionen. I samtliga storstadsregioner minskar också nyproduktionen av småhus med äganderätt.

»Fallande priser, minskande marknadsdjup och högre kostnader kommer att påverka nyproduktionen de närmaste åren.«

Både fallande priser, minskande marknadsdjup och högre kostnader kommer att påverka nyproduktionen de närmaste åren. Det är svårt att göra distinkta prognoser över det framtida bostadsbyggandet. Används en statistisk modell över antalet påbörjade bostäder i flerbostadshus, ser påbörjandet ut att falla kraftigt de närmaste åren, se figur 32. Modellen visar att variationen i antalet påbörjade bostäder i flerbostadshus över tid beror på förändringen av hushållens finansiella netto, räntenivån, hushållens reala inkomster och byggkostnaderna. Enligt modellen faller antalet påbörjade bostäder till ca 29 000 nya bostäder i flerbostadshus under 2023 för att fortsätta falla till ca 25 000 år 2024, se figur 33. Givet att prognosen för 2024 infrias, blir antalet påbörjade bostäder i flerbostadshus det lägsta sedan år 2013 och har då fallit med mellan 50 och 60 procent jämfört med 2021. Modellens prognos ligger ungefär i linje med fallet i det beräknade marknadsdjupet. Till dessa volymer ska också nyproduktionen av småhus läggas.

Riskerna bedöms dock ligga på nedsidan, trots att modellen förutsätter att byggandet mer än halveras mellan år 2021 och år 2024. En statistisk modell anpassar sig till genomsnittlig samvariation mellan byggandet och de olika påverkande faktorerna de senaste åren. Men på kort sikt kan produktionsvolymerna avvika från modellens skattningar när nya faktorer som påverkar byggandet gör



sig gällande. I närtid kan exempelvis nyproduktionen av bostadsrätter bromsas av att hushållen inte är beredda att köpa en bostad på ritning och därmed utsätta sig för prisrisker innan tillträde. De kan tro att priset på den egna bostaden blir lägre när den ska säljas närmare inflyttningstillfället och väljer därför att avvakta prisutvecklingen under en period innan priserna stabiliserats eller börjat öka igen. För hyresrättsproduktionen kan investerarmarknaden justera upp sina avkastningskrav till en nivå där hushållens betalningsvilja inte räcker för att klara de hyror som följer av högre avkastningskrav och höga byggkostnader. Det tar troligen tid innan hushållens inkomster och betalningsförmåga "vuxit i kapp" hyresrättsutvecklarnas högre bygg- och kapitalkostnader. Sådana faktorer har

inte, mer än under något eller några enstaka kvartal, påverkat byggandet den senaste tioårsperioden, varför modellen inte kan ta hänsyn till dessa.

Givet att den använda prognosmodellen i denna rapport har svårt att beakta plötsliga och mer eller mindre tillfälliga effekter, är det troligt att bostadsbyggandet på kort sikt kan pressas ner mer än vad prognosutfallet visar. Boverket anger exempelvis i sin prognos att bostadsbyggandet av nya flerbostadshus faller till 23 000 under 2023. Boverkets prognos förefaller därmed fullt rimlig för innevarande år. Boverkets prognos är endast ettårig. Prognosmodellen ovan visar samtidigt att bostadsbyggandet högst troligen förblir lågt också under år 2024.

»Givet att prognosen för 2024 infrias, blir antalet pålörjade bostäder i flerbostadshus det lägsta sedan år 2013.«



»Nyproduktion av bostäder
bidrar till att upprätthålla rörlig-
heten på bostadsmarknaden
genom de flyttkedjor som skapas
när hushåll flyttar till nybyggda
bostäder.«



Tillsammans med skattningarna av ett fallande och historiskt lågt marknadsdjup och produktionskostnadernas historiska tendens att i princip aldrig falla i reala termer, framträder en mycket dystert bild av nyproduktionens förutsättningar de närmaste åren. Studeras den reala bostadsprisutvecklingen tillsammans med den långsiktiga reala produktionskostnadsutvecklingen är det inte svårt att inse att nyproduktionen blir mycket begränsad. Med prisfallet under 2022 och det prognosticerade fortsatta prisfallet under 2023 är bostadspriserna troligtvis tillbaka på samma prisnivå i fasta priser som under 2014 i slutet av detta år. Samtidigt har produktionskostnaderna stigit reellt varje år sedan 2014 och särskilt snabbt de senaste åren. Följden av en sådan utveckling förefaller naturlig; förr eller senare bromsas bostadsproduktionen in när kostnadsutvecklingen successivt ”äter upp” intäktspotentialer. Bostadsbyggandet riskerar därför att förbli historiskt lågt under en längre period. Det får i sin tur negativa effekter för svensk tillväxt och hushållens välfärd.

Tillväxteffekter av lågt bostadsbyggande

Nyproduktion av bostäder bidrar till att upprätthålla rörligheten på bostadsmarknaden genom de flyttkedjor som skapas när hushåll flyttar till nybyggda bostäder. Rörligheten påverkar både hushållens välfärd och den långsiktiga ekonomiska tillväxten positivt. Bostadsbyggandet har också direkta kortsiktiga tillväxteffekter på svensk BNP genom att bygginvesteringar i sig utgör en väsentlig del av investeringskomponenten i BNP-måttet.

En grundläggande utgångspunkt är att samhällsekonomin vinner på att hushållen på ett smidigt sätt kan anpassa sitt boende till nya förutsättningar, exempelvis genom att matchningsprocesser på arbetsmarknaden fungerar bättre när hushåll kan flytta till studier och arbete. Ett för lågt bostadsbyggande innebär lägre rörlighet vilket medför samhällsekonomiska kostnader. Logiken bakom detta är enkel. Ett lågt bostadsbyggande som inte svarar upp mot tillväxtregionernas potentiella befolkningstillväxt leder till att färre kommer att flytta till dessa regioner från andra delar av landet, samtidigt som utflyttningen från tillväxtregioner ökar. Sammantaget leder detta till ett minskat inrikes flytt-

netto som visats i det inledande kapitlet. Ett minskat flyttnetto ger därmed negativa effekter på befolkningens mängd i tillväxtregioner, särskilt vad avser befolkningen i arbetsför ålder, vilket i förlängningen innebär ett minskat arbetskraftsutbud. När utbudet av arbetskraft blir lägre än det potentiellt kunnat vara, påverkas sysselsättningen och produktionen negativt. En samhällsekonomisk konsekvens av detta är att de samlade löneinkomsterna och därmed skatteintäkterna till samhället minskar.

Det finns studier som visar att nöjdheten med boendet har signifikanta effekter på hushållens samlade totala välfärdsupplevelse. Ett lågt bostadsbyggande leder också som nämnts till lägre rörlighet på bostadsmarknaden. En lägre rörlighet ger hushållen i sin tur lägre välfärdsnivå eftersom rörlighet på bostadsmarknaden är starkt välfärdshöjande.

Den mer kortsiktiga och direkta effekten på svensk BNP kan analyseras genom att studera investeringsvolymen för bostadsproduktionen de senaste åren. Givet att bostadsproduktionen i form av antalet påbörjade bostäder faller med 50 procent fram till år 2024 och om detta fall fördelas lika mellan åren 2023 och 2024, visar beräkningar att BNP-effekten av fallet i nyproduktion blir betydande, se tabell 4.

Fallet i bostadsproduktionen ger ett negativt bidrag till BNP-tillväxten om hela 1,5 procentenheter år 2023 och nästan lika mycket år 2024. Utan fallet i bostadsproduktionen hade svensk BNP-tillväxt varit positiv under 2023 och uppgått till 2,4 procent redan under 2024.

»Det finns studier som visar att nöjdheten med boendet har signifikanta effekter på hushållens samlade totala välfärdsupplevelse.«

Tabell 4.

Källa: SCB och Evidens.

Bidrag till BNP-tillväxt ¹	2022	2023	2024
Exportnetto	-0,6	1,0	0,8
Hushållens konsumtion	0,9	-0,8	0,5
Offentlig konsumtion	0,0	0,1	-0,1
Fasta bruttoinvesteringar	1,3	-0,8	-0,1
– varav bostäder ²	0,2	-1,5	-1,3
Lagerinvesteringar	1,0	-0,7	-0,1
BNP (årlig procentuell förändring)	2,6	-1,2	1,1

Balansräkningsproblem bland fastighetsbolagen

Efterfrågan på kommersiella lokaler har till skillnad från bostadsefterfrågan fortsatt vara relativt stabil och förväntas fortsatt vara stabil, även om en viss avmattning i sysselsättning kan dämpa särskilt kontorsefterfrågan något. Undantaget är fortsatt lokaler för butikshandel som pressas av minskad köpkraft och pågående struktur- omvandling av handel. Ur ett byggmarknadsperspektiv är det sammanfattningsvis inte hyresmarknaderna för olika lokalslag som utgör något större problem under denna konjunkturfas.

Kontorsmarknaden

Utvecklingen på kontorshyresmarknaderna har till skillnad från på bostadsmarknaden inte varit särskilt dramatisk under det senaste året. Tvärtom har den starka BNP-tillväxten under 2021 och inledningen av 2022 påverkat sysselsättningen positivt. Sysselsättningen i kontorsintensiva branscher har därför fortsatt att växa också under 2022. Prognosen visar att kontorssysselsättningen i exempelvis Stockholmsregionen sannolikt fortsätter att öka också under perioden 2023 till 2025, men i en långsammare takt på grund av svag BNP-tillväxt, se figur 39. Detsamma gäller de övriga båda storstadsregionerna. Den starka sysselsättningsstillväxten i kontorsintensiva branscher har inneburit att vakansgraderna

som ökade under pandemiåren fallit respektive planat ut i Stockholms- och Malmöregionerna. I Göteborgsregionen har tillväxten i sysselsättningen också varit positiv, men utbudet av centralt belägna nyproducerade kontorslokaler har varit stort i centrala Göteborg, vilket drivit upp vakanserna, figur 40.

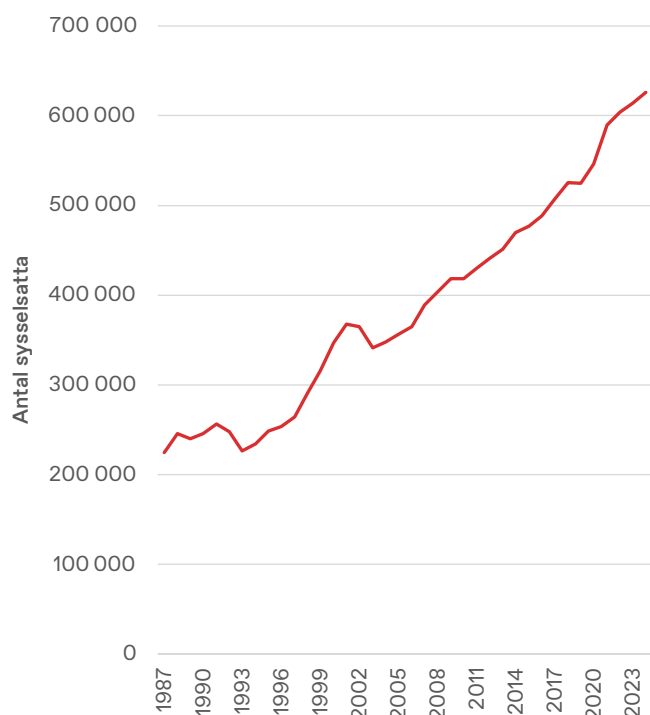
Med stabila eller fallande vakansnivåer har hyresutvecklingen varit relativt stabil i reala termer i både Göteborg och Malmö. I Stockholm föll den reala hyresnivån något under pandemin, men fallet i hyresnivå var relativt begränsat, figur 41. I nominella termer har hyresnivåerna på kontorshyresmarknaderna generellt ökat relativt kraftigt till följd av att hyresnivåerna årligen justeras med indexklausuler knutna till KPI. Kassaflödet från kontorsfastigheter i goda lägen bedöms därför över lag vara starkt.

Men incitamenten att nyproducera kontor de närmaste åren begränsas jämfört med tidigare, trots en stabil hyresmarknad.

Ur ett nyproduktions- eller projektperspektiv ligger problematiken i stället i hur fastighetsbolagens balansräkningar utvecklats som effekt av den nya makroekonomiska miljön. Som visats i det första kapitlet har bolagens finansieringskostnader ökat till följd av högre räntenivåer. För företag med finansiering från företagsobligationsmarknaden innebär det att belåningsgraden måste sänkas för att före-

Figur 39. Kontorssysselsättning i Stockholmsregionen 1987–2022 samt prognos 2023–2025

Källa: SCB och Evidens.



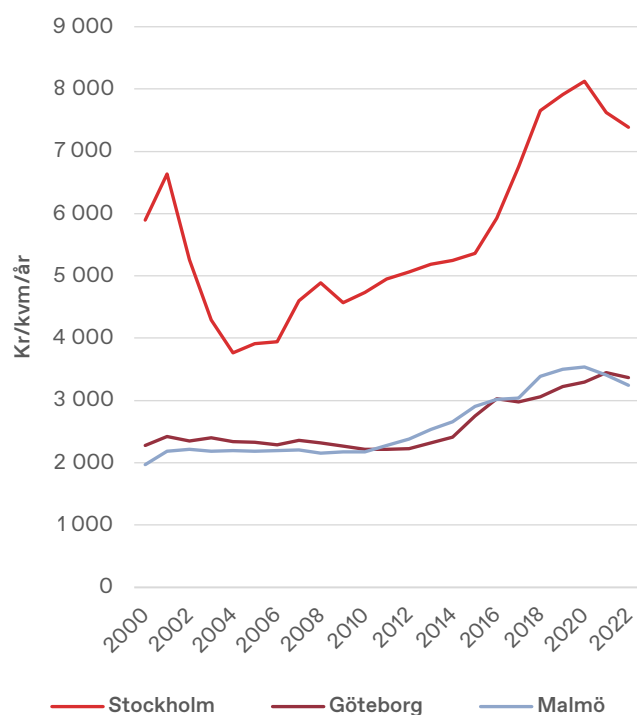
Figur 40. Vakansgrad i Stockholm, Göteborg och Malmö CBD 2000–2022

Källa: Citymark.



Figur 41. Hyra i Stockholm, Göteborg och Malmö CBD 2000–2022. Fasta priser

Källa: Citymark.



Figur 42. Marknadens direktavkastningskrav i Stockholm CBD 2000–2022 och prognos 2023–2025

Källa: Riksbanken och Evidens.



»Flera bolag söker i stället avyttra tillgångar för att amortera på sina lån, för att kunna omförhandla kreditvillkor.«

tagen ska bibehålla attraktiva lånevillkor och rimliga räntenivåer. En sämre rating, i praktiken hög belåningsgrad, gör att lånekostnaden stiger kraftigt, se figur 43.

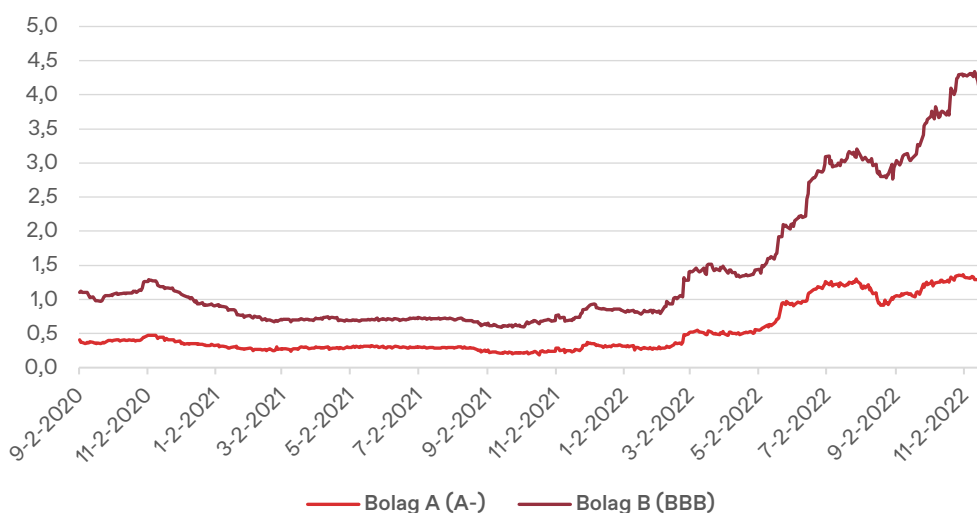
Under 2022 har marknadens direktavkastningskrav på kontorsmarknaden stigit, både som en effekt av stigande räntenivåer och stigande finansieringskostnader, men också som effekt av att avkastningen på alternativa riskfria tillgångar ökat när statsobligationsräntorna stigit. Detta har resulterat i att avkastningskraven justerats upp under hösten 2022. Prognosmodellen som används i figur 42 visar att direktavkastningskraven av dessa orsaker kan förväntas stiga ytterligare något. Ökningen i avkastningskrav i centrala Stockholm uppgår till ca 75 räntepunkter under 2022. Det bidrar till ett betydande fall i fastighetsvärde. När fastighetsvärden faller ökar företagens belåningsgrader i förhållande till marknadsvärde vilket

gör det svårare att refinansiera företagens verksamhet till attraktiva villkor. Effekten på fastighetsvärde och belåningsgrad av stigande avkastningskrav illustreras i figur 44. Givet att direktavkastningskraven stiger från 3 procent till 3,35 procent, faller fastighetsvärdet med drygt 10 procent. Stiger avkastningskravet med 100 räntepunkter till 4 procent faller värdet med 25 procent, samtidigt som belåningsgraden i räkneexemplet stiger från 50 till 67 procent.

Sammantaget innebär det att fastighetsbolagen i många fall avstår ifrån att belasta balansräkningen med nyinvesteringar i form av nyproduktion och andra investeringsprojekt. Flera bolag söker i stället avyttra tillgångar för att amortera på sina lån, för att kunna omförhandla kreditvillkor och för att förbättra sin rating på kapitalmarknaden. Effekten blir att efterfrågan på nyproduktion och därmed byggentreprenader minskar.

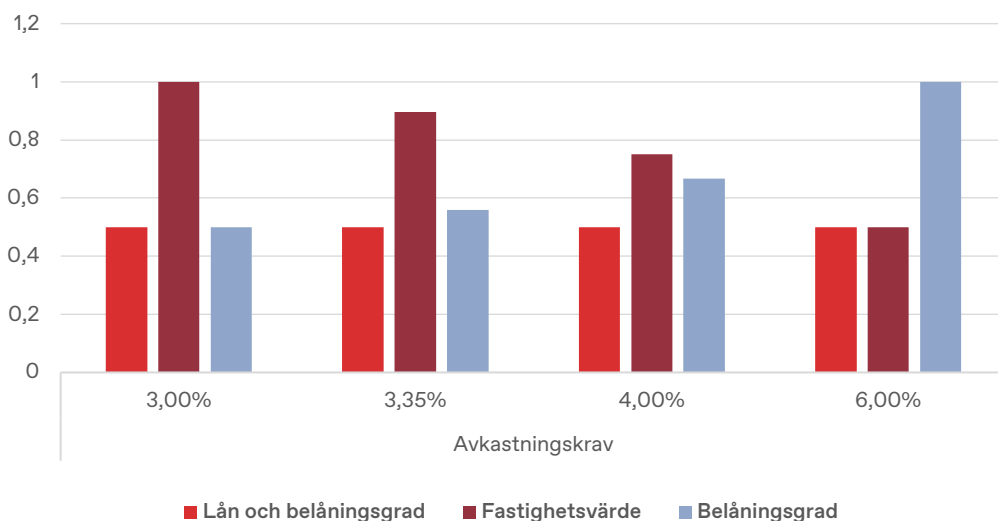
Figur 43. Kreditspreadar. Räntor för treåriga företagsobligationer mot treårig swapränta (SEK IRS, 3m, 3y).

Källa: Finansinspektionen.



Figur 44. Fastighetsvärden och belåningsgrader, känslighet för högre avkastningskrav

Källa: Finansinspektionen.



Handel, lager och logistik

Den höga inflationen pressar ner hushållens köpkraft. När det gäller handelslokaler spår därför minskad privat konsumtion på de negativa effekter som redan under en längre tid påverkat hyresnivåer och avkastning för handelslokaler. Pandemin skapade snabbt en växande efterfrågan inom e-handelssegmenten och bidrog till att expansionen av e-handel ökade ännu snabbare än tidigare, vilket har satt den fysiska handeln och butiks- hyror samt efterfrågan på butikslokaler under press. Sektorn präglas av fortsatt reallt nerpressade hyresnivåer, figur 45. Däremot har kassaflödet åtminstone kortsiktigt stärkts av tillämpningen av indexklausuler i hyreskontrakten. Den långsiktiga förändringen av villkoren för handelsfastigheter har beskrivits mer utförligt i tidigare marknadsrapporter.

Hyresmarknaden ser precis som i höstas fortsatt stark ut för segmenten lätt industri, lager- och logistikfastigheter. Minskad köpkraft innebär visserligen att hushållens konsumtion minskar. Men strukturomvandlingen av handeln leder till fortsatt god efterfrågan

på lager- och logistiklokaler med rätt lägen i de utvecklade logistikkedjorna. Efterfrågan från större aktörer på nya, rationella, lager för centraliserad lagerhållning drivs av faktorer som stordriftsfördelar i centraliserad lagerhållning och fortsatt låga transportkostnader. Samtidigt finns det en växande efterfrågan från så kallade "last mile-aktörer" (omlastning för direktleverans till kunder i deras bostäder) på mindre fastigheter i de största städernas mer centrala delar.

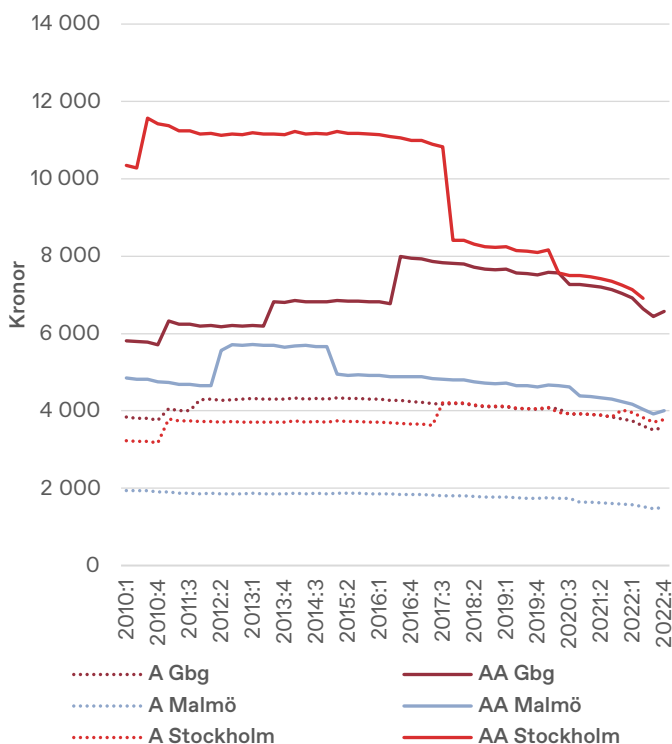
Men också detta segment påverkas av den makroekonomiska utvecklingen där belåningsgrad och finansieringskostnader begränsar fastighetsbolagens investeringsvilja. Med ökade räntekostnader stiger avkastningskraven också inom detta segment, se figur 46, vilket sätter press på fastighetsvärden och därmed försämrar finansieringsvillkoren ytterligare i enlighet med figurerna 43 och 44. Sammantaget betyder det att nyproduktionen av lager, logistik och lätt industri bedöms bromsas, trots att segmentet fortsatt gynnas av stabila hyresintäkter och handelns omstrukturering.



Hyresmarknaden ser precis som i höstas fortsatt stark ut för segmenten lätt industri, lager- och logistikfastigheter.

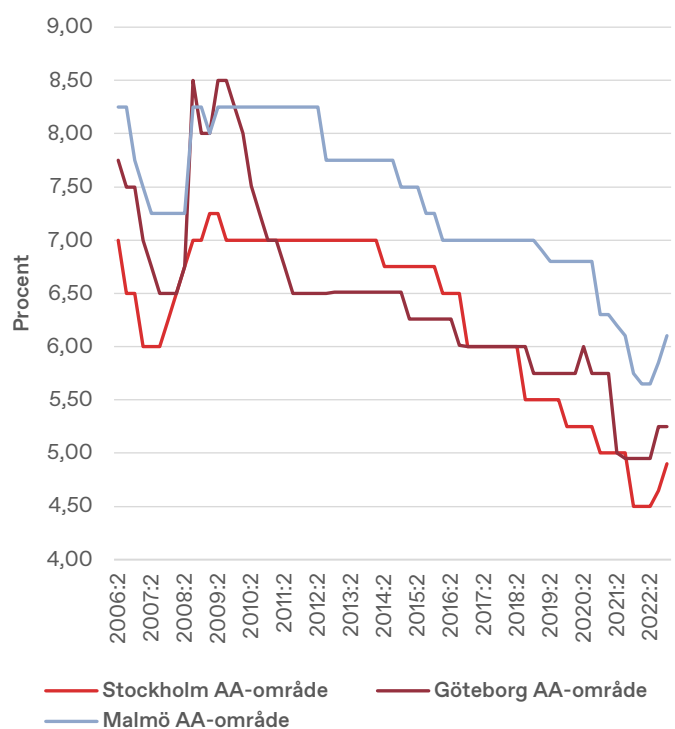
Figur 45. Reala hyror för butiker, medel för A- respektive AA-lägen i storstadskommunerna

Källa: Datscha.



Figur 46. Direktavkastningskrav för lagerlokaler i storstäderna 2006:2–2022:4

Källa: Datscha.



Samhällsfastigheter

»Nyproduktionen av samhällsfastigheter är i hög grad en fråga om demografi och politiska strategier.«

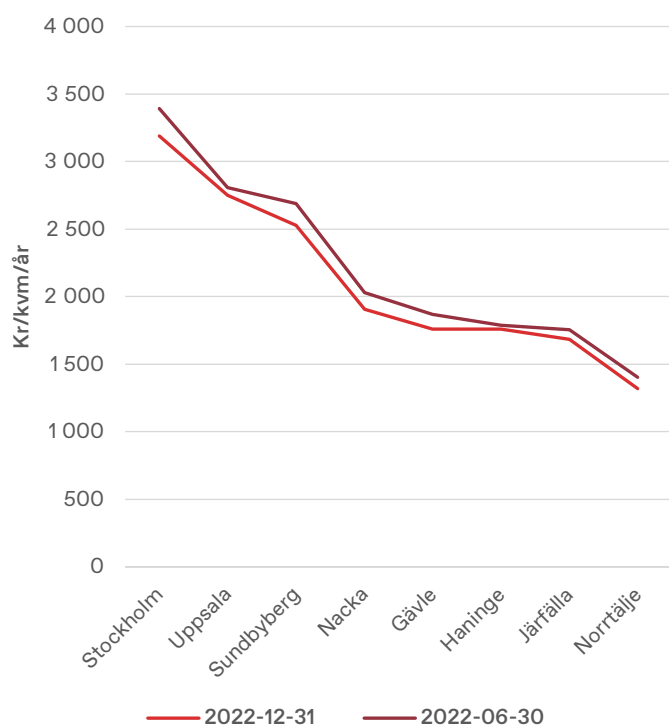
Nyproduktionen av samhällsfastigheter är som beskrivits i tidigare marknadsrapporter i hög grad en fråga om demografi och politiska strategier. I den förra marknadsrapporten analyserades prognoser över befolkningsutvecklingen på längre sikt för ett urval utvalda ålderskohorter och antalet platser inom utbildning och omsorg. Med sådana analyser är det möjligt att skapa en bild av i vilka kommuner som behovet av nyproduktion av samhällsfastigheter är störst. Behovet speglas väl av kvoten mellan tillväxt i de olika befolkningskohorterna och det nuvarande utbudet av platser som registreras

av exempelvis Skolverket eller Socialstyrelsen (barn- och äldreomsorg). Sedan den förra marknadsrapporten bedöms inga ändringar av dessa strukturella förutsättningar skett.

Hyresnivåer för samhällsfastigheter som ägs av privata aktörer i ett urval av kommuner har varit stabila det senaste året, se figur 47. Däremot är det tydligt att också denna marknad, trots långa hyreskontrakt, påverkats av den höga inflationen och ränteutvecklingen. Avkastningskraven har stigit med mellan 20 och 30 räntepunkter under hösten 2022, vilket indikerar att fastighetsvärden pressas ner något också inom detta i övrigt stabila segment, figur 48. Med lägre fastighetsvärden men fortsatt höga byggkostnader torde nyproduktionen principiellt påverkas negativt. Det krävs högre hyresnivåer för att kalkylerna ska gå ihop när både bygg- och finansieringskostnader ökar. I vilken utsträckning stat, regioner och kommuner är beredda eller tvungna att acceptera högre hyror är dock svårt att bedöma.

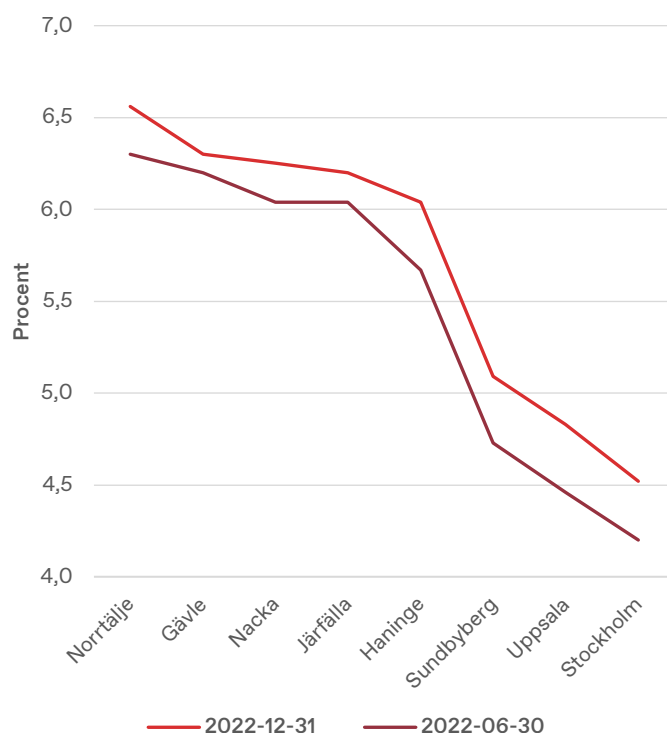
Figur 47. Hyresnivå för vårdlokaler i A-läge i utvalda kommuner, fasta priser

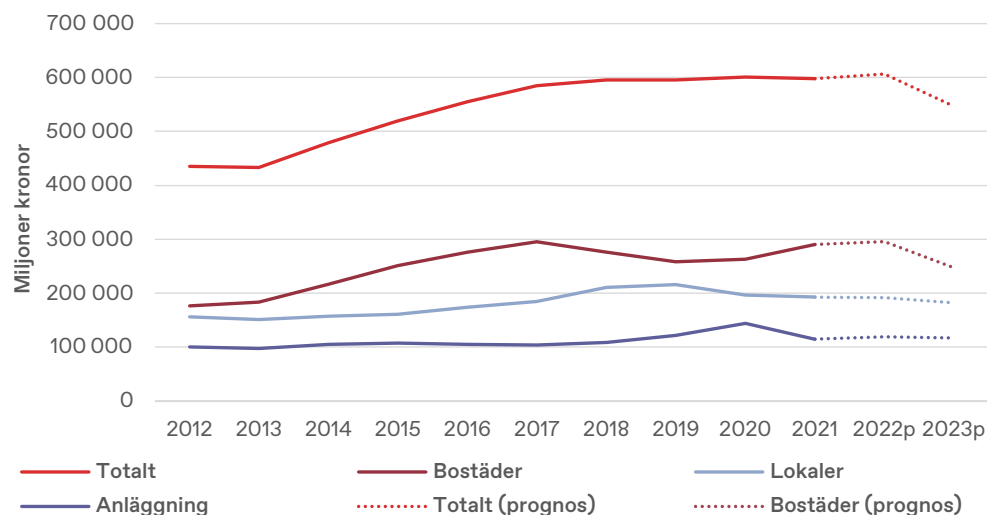
Källa:



Figur 48. Direktavkastningskrav för vårdlokaler i A-läge i utvalda kommuner

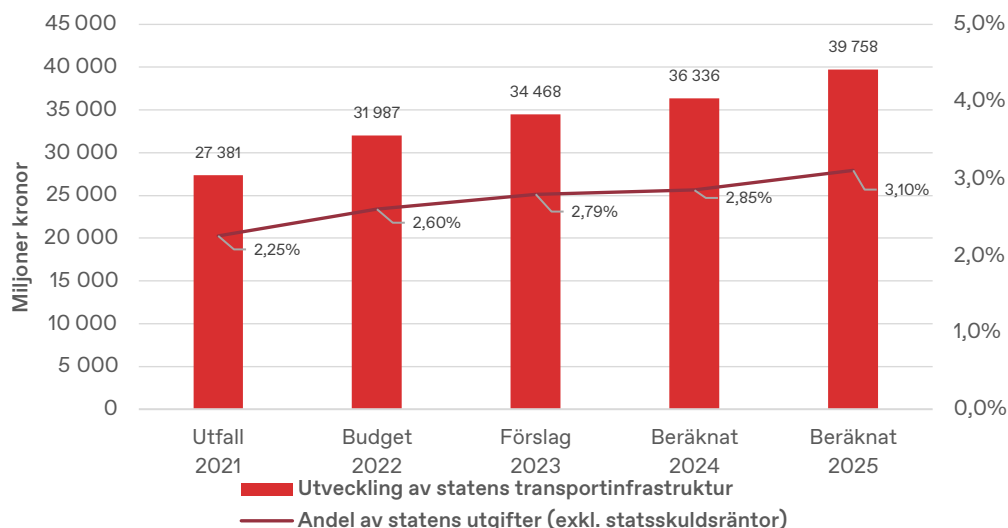
Källa:





Figur 49. Bygginvesteringar i Sverige – totalt och uppdelat på bostäder, lokaler och anläggning 2012–2021, prognos från 2022

Källa: Byggföretagen.



Figur 50. Statens utgifter för "Utveckling av statens transportinfrastruktur" 2021–2025. Utgiftsposter i miljoner kronor och andelar av statens totala utgifter

Källa: Ekonomistyrningsverket, Riksgäldskontoret och regeringen.

Anläggningar och infrastruktur

Investeringsvolymerna i infrastruktur påverkas i stor utsträckning av statliga och regionala beslut och har historiskt använts som en del i en expansiv finanspolitik i "dåliga" tider. Frågan är om de bedömda nedgångarna i byggandet av bostäder och lokaler vägs upp av ökade investeringar i infrastruktur och anläggningar.

Anläggningar och infrastrukturens andel av de totala årliga bygginvesteringarna i riket har de senaste tio åren varierat nära ett genomsnitt på 20 procent. Jämfört med nedgången för i första hand bostäder, men även lokaler, räknar Byggföretagen i sina prognoser inte med någon större nedgång i bygg-

investeringarna för anläggning på totalen, men inte heller någon uppgång, se figur 49.

En allt viktigare andel av de totala bygginvesteringarna inom anläggning och infrastruktur utgörs av statens investeringar i transportinfrastrukturen, vilka förväntas öka de närmaste två åren, i linje med utvecklingen de senaste två åren, se figur 50. I regeringens budget för 2023 föreslås knappt 35 miljarder till "Utveckling av statens transportinfrastruktur", vilket i löpande priser innebär en ökning med 7,8 procent jämfört med 2022 års budget. Även om utgiftsökningarna kan få svårt att hålla jämna steg med inflationen, innebär de trots allt att statens investeringar i transportinfrastruktur upptar en kontinuerligt ökande andel av statens utgifter under femårsperioden 2021 till 2025.

Statens ambitioner på infrastrukturuområdet på längre sikt kan till stor del utläsas av Trafikverkets förslag till nationell plan för transportinfrastrukturen som beslutades av regeringen 2022. I den nationella planen från 2022 aviseras 437 miljarder kronor till utveckling av transportsystemet för tolvårsperioden 2022 till 2033. Jämfört med den tidigare gällande planen för 2018 till 2029, innebär detta en ökning i fasta priser med 25 procent, vilket skulle motsvara en ökning (i 2021 års priser) med i genomsnitt 7–8 miljarder mer per år under tolvårsperioden.

Järnvägsinvesteringarna dominerar stort i planen – för de namngivna projekten, som enligt planen motsvarar 290 av de 437 utvecklingsmiljarderna, utgör järnvägsinvesteringarna 80 procent, investeringarna i väg 15 procent och resterande procent sjöfartsinvesteringar.

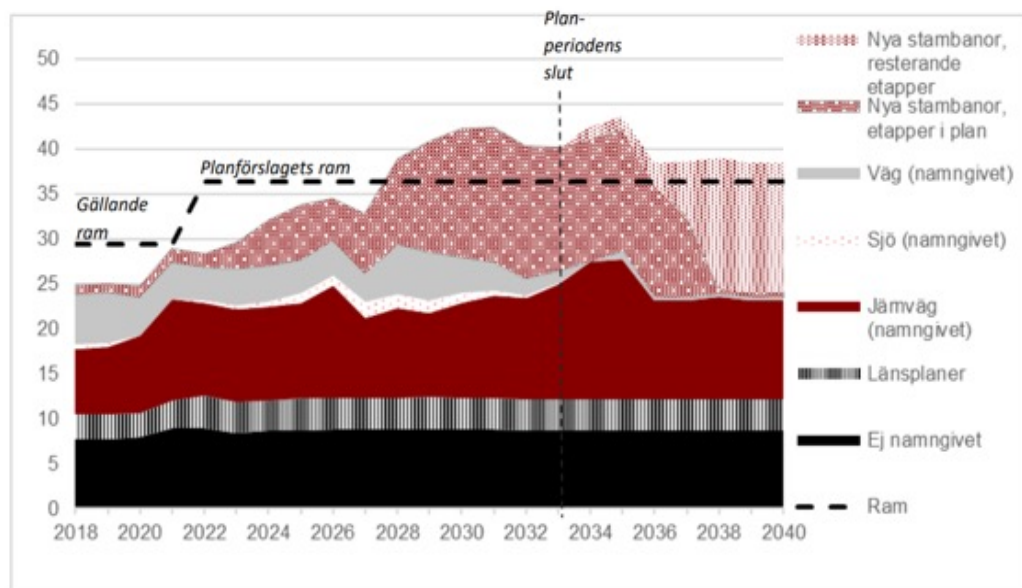
Bland de tongivande projekten märks bland annat utbyggnaden av Ostkustbanan. De årliga kostnaderna för staten för stam-

baneutbyggnaden ökar enligt Trafikverkets plan stadigt men relativt beskedligt de närmaste åren fram till 2027. Därefter sker ett kraftigare uppsving från år 2028 och framåt, se figur 51, vilket innebär en påtaglig ökning av statens totala utgifter för utveckling av transportinfrastruktur. Den nya regeringens beslut om att inte investera i snabbtåg innebär dock att investeringsvolymerna i planen är osäkra och troligtvis kommer förändras.

Industrins expansion, inte minst i norra Sverige, har ännu inte satt avtryck i den nationella statistiken, utan eventuella effekter ligger bortom prognosperioden. Investeringar i privata anläggningar i form av energiproduktion bedöms minska något, delvis till följd av långa tillståndprocesser och högre skattebelastning inom avfallsförbränningen. Kommunala VA-investeringar tycks också minska något enligt SCB:s investeringsenkät till kommunerna. Sammantaget tecknas bilden av små förändringar i investeringsvolymen inom anläggningssektorn det närmaste året.

Figur 51. Fördelning av kostnadsvolymer över tid.

Bild: Trafikverket,
Förslag till nationell plan
för transportinfrastrukturen
2022–2033



»Järnvägsinvesteringarna dominerar stort i planen – för de namngivna projekten, som enligt planen motsvarar 290 av de 437 utvecklingsmiljarderna, utgör järnvägsinvesteringarna 80 procent.«



Sammanfattande slutsatser

Konjunkturutvecklingen är nu mycket ogynnsam för investeringar i nya bostäder. Den höga och ihållande inflationen höjer räntenivåer och sänker efterfrågan. Också efterfrågan på nya lokaler mattas när fastighetsbolagen strävar efter konsolidering och lägre finansieringskostnader. Anläggnings- och infrastrukturbyggandet ökar först om några år enligt statliga investeringsplaner och energinvesteringar sinkas av överklaganden. På bostadsmarknaden har förändringen gått från risk för storm till full orkan, sett ur ett nyproduktionsperspektiv.

Fritt fall för bostadsbyggandet

De tidigare penning- och finanspolitiska stimulanserna under pandemin och de flaskhalsar och störningar i leveranskedjorna som uppstod som en effekt av pandemin, skapade en grogrund för högre inflation i hela världsekonomin. När kriget i Ukraina bröt ut spädades inflationen på av effekter av höga energipriser när gasbristen i Europa blev påtaglig. När energipriserna och andra effekter av kriget på allvar spred sig först till transport- och sedan livsmedelssektorerna steg den underliggande inflationstakten i Sverige. Så sent som i mars 2023 var den underliggande inflationen fortsatt högre än vad flertalet prog-

nosmakare räknat med, trots fallande energipriser. Risker för fortsatta räntehöjningar är därför fortsatt stor.

Centralbankernas kamp mot inflationen är den enskilt viktigaste konjunktur- och makrofaktorn som påverkar bygg- och fastighetssektorn just nu. Lyckas centralbankerna tämja inflationen under våren finns troligen förutsättningar för en mer gynnsam utveckling av tillväxten de närmaste åren. Men kampen mot inflationen har ett högt pris i bygg- och fastighetssektorn som på ett närmast kirurgiskt vis träffas av effekterna av högre räntor.

Den mest anslående slutsatsen utifrån genomgången av konjunkturläget och tillväxtvillkoren är det pågående och omfattande raset i nyproduktion av bostäder. Från att stjärnorna strålat från rätt positioner på bostadsbyggnadshimlen de senaste åren har läget snabbt förbytts till sin motsats under 2022. Hög inflation och snabb kostnadsutveckling vad gäller produktionskostnader, stigande finansieringskostnader för både hushåll och företag, urholkad köpkraft bland hushållen och fallande bostadspriser ger ett mycket lågt bostadsbyggande de närmaste åren. Fallet i bostadsbyggande är av en sådan magnitud att det påtagligt bidrar till att sänka BNP-tillväxten i Sverige de närmaste åren. En grundläggande fråga är om bostadsproduk-

tionen går in i en längre fas av lågt byggande. Om räntenivåerna uthålligt ligger kvar på nivåer runt tre till fyra procent samtidigt som den reala prisnivån är tillbaka på 2014 års nivåer finns skäl att tro att efterfrågan, marknadsdjup och produktionsvolymerna för nya bostäder förblir låga under överskådlig tid. Då måste hushållens inkomster växa under en längre tid för att bostadspriserna åter ska matcha de reellt höga produktionskostnaderna. Frågan är om det tar tre, fem eller tio år.

Svagare efterfrågan från fastighetsbolagen

Det är inte bara nyproduktionen av bostäder som faller. Incitamenten bland fastighetsbolagen att beställa nya investeringar i kommersiella lokaler har också minskat under det senaste året i takt med att räntorna stigit, trots en relativt stark sysselsättningsutveckling och hyresmarknad. Den höga inflationen och de stigande räntenivåerna skapar finansieringsproblem för fastighetsbolagen, vilket resulterar i svagare efterfrågan på nya lokaler när bolagen försöker stärka sina balansräkningar och hålla lånekostnader under kontroll. Effekterna är dock inte alls lika dramatiska som i bostadssektorn.

Oförändrade investeringsvolymerna i infrastruktur-sektorn

Organisationen Byggföretagens genomgång av nyinvesteringar visar sjunkande investeringsvolymerna också i anläggningssektorn. Industrins expansion, inte minst i norra Sverige, har ännu inte satt avtryck i den nationella statistiken, utan eventuella effekter ligger bortom prognosperioden. I regeringens investeringsplan från höstens budgetproposition går det att utläsa att anslagen till både väg- och järnvägsinvesteringar minskar framöver, varför investeringsvolymerna bedöms minska något inom dessa områden. Till minskningen bidrar också att några större investeringsprojekt har gått in i lugnare skeden. Också investeringar i privata anläggningar i form av energiproduktion minskar något, delvis till följd av långa tillståndprocesser och högre skattebelastning inom avfallsförbränningen. Kommunala VA-investeringar tycks också minska något enligt SCB:s investeringsenkät till kommunerna. Sammantaget



tecknas bilden av en något lägre investeringsvolym inom anläggningssektorn det närmaste året.

Sammanfattningsvis tyder genomförda och tillgängliga prognoser på att byggandet mattas de närmaste åren, även om inbromsningen skett från en hög nivå. Den mest negativa utvecklingen förväntas för bostadsinvesteringar. De övriga segmenten visar mer måttliga nedgångar. Sett ur ett finansiellt perspektiv är dock fallet i investeringsvolymerna inom bostadssegmentet relativt begränsat under år 2023. Förklaringen är att antalet påbörjade bostäder har varit högt under i princip hela 2021. Eftersom det i genomsnitt tar ca sex till åtta kvartal att slutföra nyproduktionsprojekt, innebär det att investeringsvolymerna hålls uppe under delar av år 2023.

Stormen blev en orkan

I den senaste marknadsrapporten från hösten 2022 med rubriken "En perfekt storm" konstaterades följande:

"Scenförändringen jämfört med situationen för ett år sedan är därmed närmast total – från 'happy days are here again' till en 'perfekt storm' på bostadsmarknaden under en period på mindre än ett år."

Sett ur ett bostadsbyggnadsperspektiv har stormen sedan hösten 2022 utvecklats till en orkan. Övriga segment som kommersiella och offentliga lokaler samt infrastruktur och anläggningar ser inte ut att kunna kompensera fallet i bygginvesteringar de närmaste åren, även om efterfrågan från dessa segment är mer stabil. Totalt ger det enligt branschorganisationen Byggföretagens prognoser fallande totala bygginvesteringar om minst ca 10 procent mellan åren 2022 och 2023.

Hög inflation och snabb kostnadsutveckling vad gäller produktionskostnader, stigande finansieringskostnader för både hushåll och företag, urholkad köpkraft bland hushållen och fallande bostadspriser ger ett mycket lågt bostadsbyggande de närmaste åren.

VI TROR PÅ INVOLVERANDE KRAFTER OCH KOLLEKTIV INTELLIGENS.

Veidekke är Skandinavians fjärde största entreprenad- och bostadsutvecklingsföretag med en total omsättning 2022 på 38,6 md NOK. Veidekke har funnits sedan 1936 och har aldrig gått med förlust. Vi har en stark företagskultur som bygger på tydliga värderingar (profesjonell, redelig, entusiastisk och grensprengende) och tror på en hög grad av frihet under ansvar. Genom ett unikt program för personaläggande, där alla erbjuds samma möjlighet, äger vi som arbetar inom Veidekke cirka 11 procent av företaget vilket skapar motivation och ger företaget en möjlighet att agera långsiktigt.

Inom Veidekke är HMS – hälsa, arbetsmiljö och säkerhet – jämställt med de ekonomiska målen. Vi tror på involvering för att på det sättet uppmuntra och ge utlopp för allas engagemang och kunskap och har som ambition att bli Sveriges mest involverande företag, såväl internt som mot våra kunder, leverantörer, samarbetspartner och det omgivande samhället.