



Sju svåra år

»... regeringen saknar ekonomiskt program för att lösa bostadskrisen.«



DECEMBER 2023

Innehåll

Förord	5
Inledning och sammanfattning	6
Konjunktur och regional tillväxt	14
Global och svensk ekonomi	14
Regional tillväxt	26
Sysselsättning och demografi på nya tillväxtmarknader	28
Bostadsbyggandets kollaps är här	28
Bostadspriserna är tillbaka på 2015 års nivå	32
Fallande marknadsdjup ger lägre bostadsbyggande	36
Bygg- och finansieringskostnaderna har stigit kraftigt	40
Lågt bostadsbyggande består under överskådlig tid	43
Tillväxteffekter på viktiga regionala marknader	48
Fallande fastighetsvärden och fortsatta finansieringsutmaningar	51
Kontorsmarknaden	51
Handel, lager och logistik	55
Samhällsfastigheter	56
Sammanfattande slutsatser	58
Nya former för riskdelning behöver utvecklas	58
Fastighetsbolagen är restriktiva	59
Oförändrade investeringsvolymerna i infrastrukturen	59
Från fest till storm och kollaps	59



Happy days are here again
Hösten 2021



Festen som kom av sig
Våren 2022



En perfekt storm
Hösten 2022



Kollaps för bostadsbyggandet
Våren 2023

Förord

Kollapsen för bostadsbyggandet slår mot arbetsmarknaden och Sveriges ekonomi



Charlotta Nilsén

Verksamhetsområdeschef,
Veidekke Bygg, Sverige

Två gånger per år ger Veidekke ut rapporten *Samhällsbyggnadssektorn i Sverige*.

Det övergripande syftet är att beskriva de ramvillkor som dikteras av konjunktur och marknadsförutsättningar med ambitionen att spegla alla väsentliga delar av fastighets- och samhällsbyggnadssektorn i Sverige. Rapporten produceras av Veidekkes ansvarige för omvärlds- och marknadsanalys, Lennart Weiss, i nära samarbete med analysföretaget Evidens vd Ted Lindqvist.

Titlarna för de fyra senaste rapporterna ger en talande bild av hur påtagligt och snabbt som villkoren för samhällsbyggnadssektorn förändrats.

Rapporten hösten 2022 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 stämningläget ett annat, markerat av titeln *Festen som kom av sig*. Rapporten hösten 2022 fick namnet *Perfekt storm* och speglade därmed det fundamentala trendskifte som hade skett strax efter sommaren 2022, framför allt på bostads- och fastighetsmarknaden.

Våren 2023 var bilden entydig. Med titeln *Kollaps för bostadsbyggandet* blev det naturligt att jämföra utvecklingen med de första åren av 1990-talet. 1991–1995 föll bostadsbyggandet från ca 65 000 bostäder per år till

11 000 vilket kan jämföras med 67 000 påbörjande bostäder 2021 som beräknas falla till runt 20 000 bostäder 2024. Raset för bostadsbyggandet sätter redan avtryck i Sveriges BNP-tillväxt som nu är negativ, men kommer också att få allvarliga följdkonsekvenser för arbetsmarknaden i Sveriges tillväxtregioner, inte minst i norra Norrland där det gröna industriskiftet hotas av bristen på bostäder.

Den fråga alla ställer sig är hur länge rådande tillstånd på bostadsmarknaden kommer att bestå. Rapportens svar är att vi går mot *sju svåra år*. Utan offensiva politiska åtgärder kommer bostadsbyggandet förbli lågt under hela 2020-talet och långt ifrån Boverkets behovsmål på närmare 70 000 bostäder per år. Sverige går mot en djup samhällsbyggnadskris med allvarliga och långsiktiga konsekvenser för Sveriges ekonomi.

Dessbättre finns dock en gryende debatt om behovet av mer kraftfulla politiska åtgärder. Från näringslivet kommer allt starkare krav på offensiva statliga investeringar i fossilfri energiproduktion, gröna transporter men också ett hållbart samhällsbyggande i form av attraktiva livs- och boendemiljöer, som bryter segregationen och banar väg för de bostäder som Sveriges näringsliv behöver. Vår förhoppning är Veidekkes rapport kan bidra till att ge bränsle till en positiv och framåtsyftade debatt.



Marcus C Nilsson

Verksamhetsområdeschef,
Veidekke Infrastruktur



Lennart Weiss

Kommersiell direktör,
Veidekke Entreprenad AB

Inledning och sammanfattning

Sju svåra år väntar för bostadsbyggandet



Lennart Weiss
Kommersiell direktör, Veidekke
Entreprenad AB

Hösten 2023 råder inga tvivel. Bostadsbyggandet har kollapsat. I dess spår följer fördjupade bostadssociala klyftor, ett akut hot mot arbetsmarknadens och näringslivets behov av bostäder samt mot det gröna industriskiftet. För branschen är krisen redan ett faktum med massiv utslagning av industriella resurser och kompetens.

Kärnfrågan lyder: hur långvarig blir bostadskrisen, om inte kraftfulla politiska åtgärder vidtas? Svaret är att allt tyder på att vi står inför sju svåra år. I denna inledande text analyseras bostadskrisens orsaker, varför krisen blir relativt långvarig, samt diskuteras vilka handlingsalternativ som står till buds.

På omslagets insida till denna rapport ligger framsidorna till Veidekkes fyra senaste rapporter. En titt på rapporternas titlar sammanfattar vad som skett på bostadsmarknaden sedan hösten 2021 fram till nu. En motsvarande krasch har vi inte haft sedan 1990-talets inledande år då bostadsbyggandet föll från ca 68 000 bostäder 1991 till ca 12 000 bostäder 1995, ett fall med dryga 80 procent. 2021 påbörjades i Sverige ca 71 000 bostäder. 2024 beräknar Boverket att det kommer att påbörjas ca 19 500 bostäder men i realiteten sannolikt betydligt färre, helt enkelt för att startbesked inte är samma sak som spaden i jorden. Jämförelsen med det tidiga 1990-talet visar att likheterna är slående. Då som nu redovisar statistiken för bostadsbyggandet ett fall på dryga 80 procent.

Således har varslen och konkurserna duggat tätt under 2023. Värst drabbad är småhusindustrin där utvecklingen kan liknas vid en slakt. Sannolikt kommer endast ett fåtal producenter med finansiellt starka ägare finnas kvar när marknaden sakteliga börjar

återhämta sig. Projektutvecklingsföretag med inriktning på bostadsrättsproduktion kommer inte långt efter småhusbranschen. Under hösten 2023 har ett stort antal projekt färdigställts utan att vara slutsålda. Företagen brottas nu med om de ska skifta ut lagret via betydande rabatter, vilket skulle påverka projektresultatet negativt eller lösa in dem för uthyrning, något som i så fall slår hårt mot företagets likviditet. Flera fastighetsbolag vittnar om att nybyggda bostäder med höga hyror är svåra att få uthyrda, men även inom det befintliga beståndet finns nu vakanser, framför allt på svagare marknader.

Bäst klarar sig de renodlade entreprenadföretagen, som exempelvis Veidekke, som agerar som ren utförare till hus- och infrastrukturmarknaden. Dels har den typen av företag två ben att stå på, varav anläggningsbenet tuffar på stabilt. Dels bär man inte på en tung balansräkning som vid en kris kan hota hela företagets existens. Gemensamt för hela sektorn är dock att det under hösten skett och fortsatt kommer att ske smärtsamma uppsägningar av personal. Framför



allt är det yngre förmågor som nu tvingas lämna branschen, troligtvis med samma följdkonsekvens som under 1990-talskrisen – att de aldrig kommer tillbaka till samhällsbyggnadssektorn. Det får till följd att återhämtningen, när den väl kommer, fördröjs och kommer sedermera att leda till ökade kostnader som ytterst belastar konsumentledet.

Krig orsakar inflation och högre räntor

Utvecklingen sedan hösten 2021 är till del en effekt av riksbankens alltför expansiva penningpolitik under pandemin men i huvudsak en effekt av yttre faktorer. Pandemin ledde till en global störning av leveranskedjor som drev upp inflationen. När effekterna var på väg att klinga av och det fanns tydliga tecken på en positiv rekyll för hela världsekonomin startade Ryssland ett fullskaligt krig mot Ukraina. I ett slag skenade priser på byggstål, lera till keramiska produkter, sågade trävaror och andra insatsvaror. Med stigande inflation följde ökande räntor som ledde till högre finansieringskostnader i alla led. Således ökade byggkostnaderna samtidigt som priserna på andrahandsmarknaden föll kraftigt.

Bostadsrättspriserna uttryckt i fasta priser har i Stockholm fallit från 68 000 till 55 000 kronor per kvadratmeter eller med 19 procent, från toppen under första kvartalet 2022 till

första kvartalet 2023. Prisnivån i fasta priser är därmed tillbaka på samma nivå som under första kvartalet 2015. Även om det är ett inlägg i en annan debatt är det på sin plats att notera att bilden av en över tid skenande prisutveckling på bostadsmarknaden är felaktig. Kombinationen av ökade byggkostnader och fallande priser på andrahandsmarknaden gör det ytterst svårt att få ihop en lönsam byggkalkyl. Detta får en direkt påverkan på utbudet av bostäder, inte minst byggandet av hyresrätter.

Samtidigt har hushållens ekonomi urholkats. Som en direkt följd av inflationen förlorade svenska hushåll ca en dryg månadslön i real köpkraft redan under 2022, en trend som fortsatt under 2023. Realt är hushållens köpkraft tillbaka på 2014 års nivå. (se figur 17 på sidan 26.) Förändringen av hushållens köpkraft blir särskilt tydlig när man beaktar hushållens ökade boendekostnader som ökat i tre steg, via högre räntebetalningar på egna lån, högre avgifter/ driftskostnader samt högre amorteringsbetalningar i samband med att nya villkor ("andra amorteringskravet") för kreditgivningen infördes 2018. Summan av dessa förändringar har kraftigt påverkat hushållens "köpkraftiga efterfrågan".

Översatt till efterfrågan av nyproducerade bostäder har den samlade påverkan på hushållens köpkraft fått till följd att marknadsdjupet halverats i Stockholm, Göteborg och Malmö, se figur 29, 30 och 31 på sidan 37.

Värst drabbad är småhusindustrin där utvecklingen kan liknas vid en slakt.

»Kombinationen av ökade byggkostnader och fallande priser på andrahandsmarknaden gör det svårt att få ihop en lönsam byggkalkyl.«



Urholkningen av hushållens köpkraft får således effekter på efterfrågan av nyproducerade bostäder.

Analysen bygger på att hushållen även framåt är beredda att lägga i genomsnitt ca 25–30 procent av sina disponibla inkomster på sitt boende. Urholkningen av hushållens köpkraft får således effekter på efterfrågan av nyproducerade bostäder.

Det gröna industriskiftet hotas av bristen på bostäder

I denna rapport har analysen av marknadsdjup och bostadsefterfrågan kompletterats med Skellefteå och Luleå som torde vara representativa orter för den pågående nyindustrialiseringen i norra Norrland. Figurer 32 och 34 på sidan 38 och 39 visar att fallet i marknadsdjup för nyproducerade bostadsrätter i Skellefteå och Luleå är minst lika stort som för landets storstadsregioner. Fallet i marknadsdjup är inte lika kraftigt för nyproducerade hyresrätter (figur 33 och 35), helt enkelt därför att hyressättningssystemet fungerar som en broms för genomslaget av ökade kostnader. Hyresrättsbyggandet påverkas dock till följd av ökade byggkostna-

der som gör nya projekt olönsamma. För de norrländska industrikommunerna Kiruna, Gällivare, Boden, Luleå, Skellefteå, Timrå och Ånge men även kommuner som Hofors, Borlänge, Ludvika och Mariestad, där det planeras för stora industrietableringar innebär tillståndet på bostadsmarknaden potentiellt mycket allvarliga problem. I en rapport från SKR, Sveriges Kommuner och Regioner (Vem ska stå för risken?) från juni i år redovisas att i enbart Luleå, Skellefteå och Boden planeras kommunala investeringar på ca 62 miljarder kronor i vägar, hamnar och annan infrastruktur, för att möta de massiva privata investeringar som nu sker i nya stålverk samt fabriker för tillverkning av vätgas och batterier. Den kommunala kalkylen bygger på att investeringarna ska betalas med skatteintäkter från nya kommuninvånare. Men det förutsätter ett kraftigt tillskott av nya bostäder. Om dessa inte blir av utan ersätts av tillfällig arbetskraft ("fly in – fly out") kan de aktuella kommunerna bli sittande med Svarte Petter, trots att de med sina satsningar tillför stora värden till hela AB Sverige.

Regeringen saknar ekonomiskt program för att lösa bostadskrisen

Hösten 2023 råder inget tvivel om att Sverige befinner sig i den värsta krisen på bostadsmarknaden sedan 1990-talet. Så här långt har regeringens svar varit blekt. De åtgärder som presenterades i budgeten för 2024; en höjning av takbeloppet för ROT/RUT, stimulanser för konvertering av kontor till bostäder samt en planeringsstimulans för byggande av fler småhus kommer inte att ge någon som helst effekt på bostadsbyggandet, knappast heller för att rädda resurser och kompetens inom branschen. ROT-jobb utförs i allt väsentligt av företag inriktade på byggservice, inte kommersiellt storhusbyggande. En planeringsstimulans för småhus saknar förutsättningar att bita i ett läge när hushållens köpkraft urholkats och unga familjer, till följd av rådande kreditrestriktioner, fortsatt stängs ute från småhusmarknaden.

Regeringens kardinalargument är att man vill undvika åtgärder som kan verka inflationsdrivande. Således valde regeringen att ställa sitt eget vallöfte om att lätta på införda kreditrestriktioner på paus. Som SBAB:s chefsekonom Robert Boije, visade på DN debatt 22-11-28 skulle dock en tillfällig amorteringspaus maximalt påverka inflationen med en tiondels procentenhet och efterlyste ett underlag från regeringen som underbyggde dess oro för stigande inflation.

När bostadsminister Andreas Carlson medverkade i Bopolpodden (se bostadspolitik.se) den 27 november och ombads att redovisa regeringens beräkningar valde han att hänvisa till Finansdepartementet. Svaret följer ett sedan länge etablerat mönster där regeringar, oavsett politisk färg, hänvisar till allmänt hållna policyuttalanden från Finansdepartementet som mycket sällan återkommer med sakliga underlag eller tar några repliker i offentlig debatt. Ett sådant agerande knapar givetvis på regeringens men också det politiska systemets förtroendekapital.

Regeringen har också valt att avvisa andra förslag från bostads- och byggbranschen. Exempelvis presenterade branschen under försommaren ett förslag om "riskdelning" mellan stat, kommun och bransch som byggde på att staten skulle införa ett tillfälligt krisstöd motsvarande hälften av byggmomsen, med syfte att i sin tur förmå kommunerna att

anpassa sina mark- och exploateringskostnader och att sänka branschens riskpåslag. Under hösten återkom Byggföretagen med ett väl genomarbetat sjupunktsprogram som utarbetats med stöd av analysföretaget Evidens.

Regeringens svar så här långt har varit att hänvisa till "strukturella reformer som möter de strukturella hinder som finns på bostadsmarknaden ..." (Andreas Carlson, SR Ekot 23-05-29). Konkret syftar statsrådet Carlson på åtgärder som leder till att korta planerings- och överklagningstider. Den typen av åtgärder är givetvis angelägna och välkomna men löser få problem här och nu. Att regeringen gör ett stort nummer av dem beror sannolikt på att de är gratis men skvallrar samtidigt om att regeringen saknar ett ekonomiskt program för att lösa bostadskrisen.

Bostadsbyggande är per definition en kapitalkrävande verksamhet. Här och nu brottas branschen med fyra finansiellt relaterade problem som tillsammans medfört att bostadsbyggandet nära nog upphört:

- Svårt att få ihop rimliga kalkyler. Flertalet planerade nyproduktionsprojekt är idag olönsamma.
- Svårigheter att erhålla lång finansiering till rimliga villkor. Detta drabbar särskilt byggandet av hyresrätter.
- Skärpta villkor för kreditivfinansiering. Bankernas ökade krav på säljgrader och säkerheter sinkar projekt och gör dem dyrare.
- Svårt för hushållen att erhålla lånelöfte för köp av nyproduktion. En lång rad vittnesmål berättar om att bankerna rekommenderar hushållen att rata nyproducerade bostäder.

Inget av dessa fundamentala problem adresseras av regeringens politik. Därmed kommer den pågående kollapsen att fullbordas med svårartade följder för hushåll, för näringslivets förmåga att rekrytera arbetskraft och leda till en omfattande utslagning av kapital och kompetens inom branschen, samt utgör ett allvarligt hot mot det gröna industriskiftet i norr.

»Här och nu brottas branschen med fyra finansiellt relaterade problem...«

Hur långvarig blir bostads- krisen?

Den fråga som allt fler ställer sig lyder, hur långvarig blir bostadskrisen? Veidekke har gett analysföretaget Evidens i uppdrag att via olika scenarier simulera möjliga svar på frågan. Som framgår av den här textens inledande resonemang är samspelet mellan bostadspriser på andrahandsmarknaden och byggkostnader av central betydelse. För att nå upp till 45 000 påbörjade bostäder 2025 (OBS, Boverket menar att det skulle behöva byggas 67 300 bostäder per år till 2030 för att svara mot befolkningsutvecklingen) krävs att bostadspriserna ökar med 10 procent i årstakt från och med Q 4 2023 till Q 4 2025 och att byggkostnaderna samtidigt faller med fem procent i årstakt under samma period, d v s till utgången av 2025, se graf 1 och tabell 1.

Det betyder cirka 30 procent högre bostadspriser på andrahandsmarknaden än i dagsläget och samtidigt 15 procent lägre byggkostnader. En sådan utveckling förefaller helt orealistisk, även om vi tror att bostadspriserna smått börjar ticka uppåt under 2024 och 2025. Om vi hypotetiskt tänker oss att priserna likväl skulle öka med 10 procent per år och byggkostnaderna utvecklas i linje med rapportens mest troliga antagande, se figur 36 och 37 på sidan 39, något som kräver en mycket stark konjunktur och kraftigt fallande räntor kommer antalet påbörjade bostäder i bästa fall komma upp till knappt 30 000 år 2025.

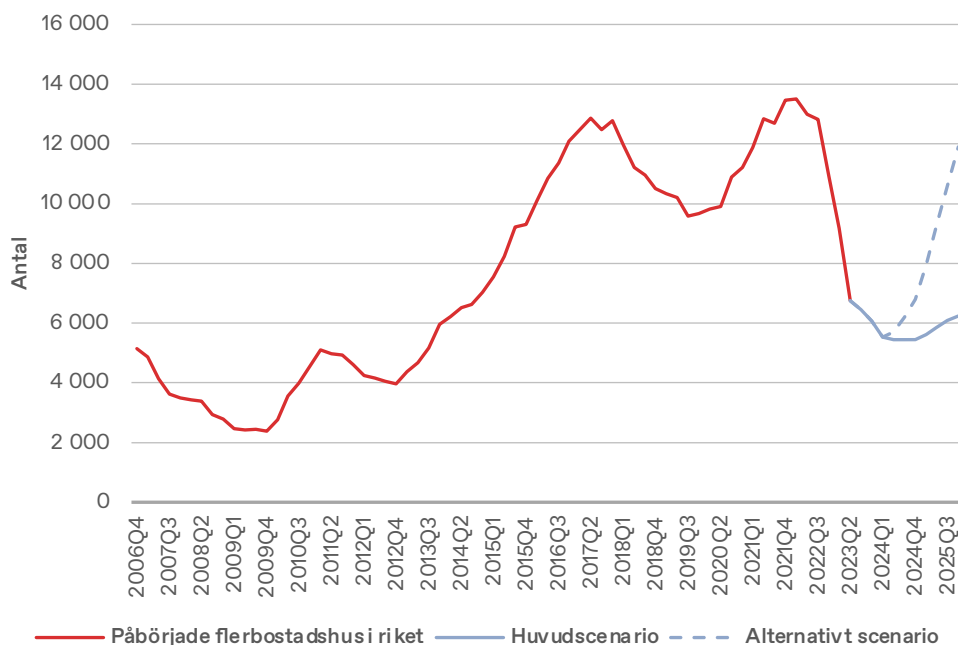
En annan infallsvinkel på samma hypotes, d v s ett bostadsbyggande som uppgår till 45 000 påbörjade bostäder 2025, är att utgå från utvecklingen av hushållens löner. För att bostadspriserna ska öka med 10 procent per år till 2026 (vilket ensamt inte räcker för att ge underlag för 45 000 påbörjade bostäder) krävs att realinkomsterna ska öka med 20 till 25 procent, allt annat lika under samma period. Prognosen i rapportens huvudscenari, se figur 2, sidan 15, är en svagt positiv årlig tillväxt om en till två procent under åren 2024–2026. Det är med andra ord helt orealistiskt att inkomsterna ska bidra till en så pass kraftig prisutveckling på andrahandsmarknaden att antalet påbörjade bostäder 2026 ska uppgå till 45 000.

För perioden 2023–2026 är det alltså uppenbart att bostadsbyggandet i bästa fall kommer att nå upp till knappt hälften av Boverkets behovsanalys. Med två års byggtid betyder det att bostadsbyggandet i bästa fall kommer att återhämta sig mot slutet av detta decennium. Därmed kan vi med stor tillförlitlighet fastslå att bostadsbyggandet står inför minst sju svåra år.

Antaganden, procent per år i fasta priser		
	Bostadspriser	BKI
Huvudscenari	3%	1%
Alternativt scenario	10%	-5%

Påbörjade flerbostadshus i riket, glidande medelvärde 4 kvartal

Källa: SCB och Evidens.



Politikens utmaningar och handlingsalternativ

Veidekkes analys av bostadsbyggandets fundamentala villkor visar entydigt att regeringens recept, inriktat på så kallade strukturella reformer med syfte att korta planerings- och överklagandetider, inte kommer att ha någon större betydelse för att vända nuvarande utveckling. För att så ska kunna ske krävs politiska åtgärder som adresserar bostadsbyggandets finansiella sida, antingen via åtgärder som främjar utbudet av bostäder, till exempel via produktionsstöd som kan göra fler projekt lönsamma, alternativt åtgärder som stimulerar hushållens ekonomiska efterfrågan. Självklart kan man också tänka sig kombinationer av båda alternativen.

Frågan om utbudsstimulerande eller efterfrågefrämjande åtgärder är intressant både ur ett principiellt och dagspolitiskt perspektiv. Hyresgästföreningen och Vänsterpartiet återkommer ofta till att ett högt och stabilt bostadsbyggande förutsätter statliga subventioner, antingen som fördelaktiga lån eller produktionsstöd som minskar byggkostnaderna. Till stöd för den uppfattningen hänvisar man gärna till historisk data, före och efter det bostadspolitiska systemskiftet i början av 1990-talet.

Sant är att nivån på bostadsbyggandet sedan 1990-talet haft ett tydligt samband med utvecklingen av styrräntan, se figur sida

12. Det är uppenbart att det höga bostadsbyggandet under perioden 2012–2022 i allt väsentligt byggt på extremt låga räntor som haft en positiv påverkan på material- och byggherrekostnader. Under andra perioder, när styrräntan varit högre, har bostadsbyggandet i Sverige svängt kraftigt med en genomsnittlig nivå runt 25 000 bostäder, det vill säga långt ifrån behoven och uppsatta politiska mål. Ytligt sett ger detta stöd för Hyresgästföreningens och Vänsterpartiets resonemang.

En blick på motsvarande utveckling i Norge, se figur sida 12, visar dock att analysen behöver fördjupas. Trots att den norska styrräntan svängt på likartat sätt som i Sverige har Norge lyckats upprätthålla ett stabilt och högt bostadsbyggande, över tid på samma totalnivå som i Sverige, trots att Norges befolkning är ungefär hälften så stor. Anledningen förefaller vara att norsk bostadspolitik är inriktad på att stötta hushållens ekonomiska efterfrågan, med starka fördelningspolitiska inslag som startlån till unga hushåll, egenkapitalstöd till särskilt utsatta hushåll (så kallat "boligtillskudd") samt subventionerat bosparande, som hjälper hushållen att bygga upp ett sparkapital till kontantinsatsen. Efterfrågestimulerande åtgärder förefaller således både kunna adressera bostadssociala mål och främja ett högt och stabilt bostadsbyggande.

»Trots att den norska styrräntan svängt på likartat sätt som i Sverige har Norge lyckats upprätthålla ett stabilt och högt bostadsbyggande.«

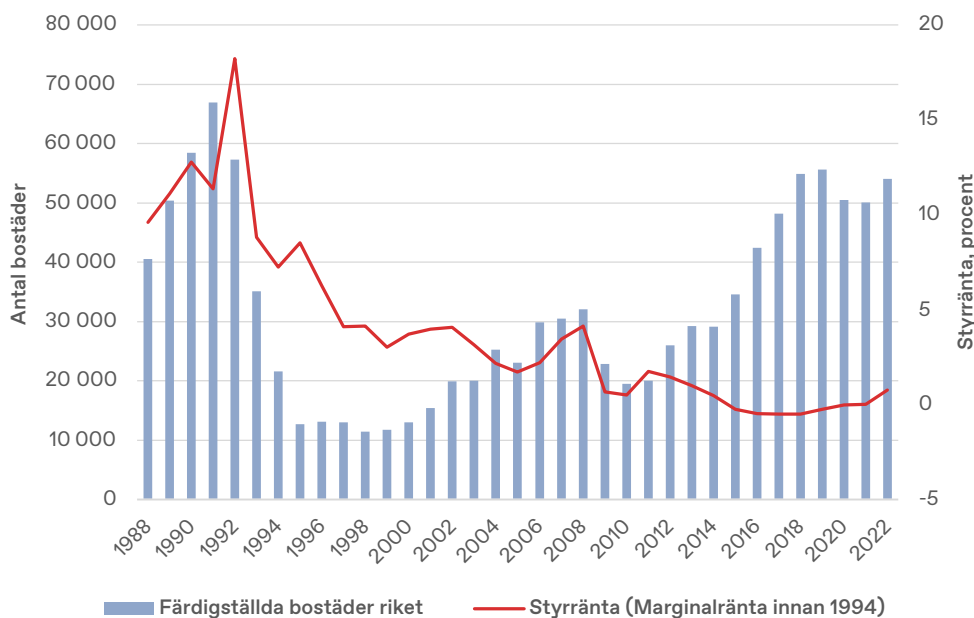


I Sverige saknas en levande debatt om dessa bostadspolitiska huvudalternativ. Den som förordar en efterfrågeinriktad bostadsmarknad efter norsk modell möter hårt motstånd från Riksbanken och Finansinspektionen som under snart 15 år fört en enveten retorik inriktad på påstådda risker med en ökad skuldsättning hos hushållen. Trots att en rad debattinlägg pekat på betydande svagheter i myndigheternas argumentation (se till exempel "Missförstånd, överdrifter och rena felaktigheter, Veidekke 2019) har synsättet etablerat ett hårt och hämmande grepp runt regeringens agerande, oavsett vilket sida som haft makten.

Samtidigt finns ett starkt motstånd mot statliga insatser i form av investeringsstöd eller höjda bostadsbidrag. Investeringsstöd anses kostnadsdrivande och ha höga "dödviktscostnader", det vill säga slösa pengar på bostäder som till stor del ändå skulle ha byggts. Bostadsbidrag är dyra och anses också dämpa hushållens incitament att utbilda sig eller vilja till att arbeta fler timmar. På sätt och vis har alla dessa invändningar passat finansministrar av olika kulörer som hand i handske. Genom att kunna hänvisa till principiella invändningar har man kunnat fortsätta att göra det man är bäst på, det vill säga ingenting.

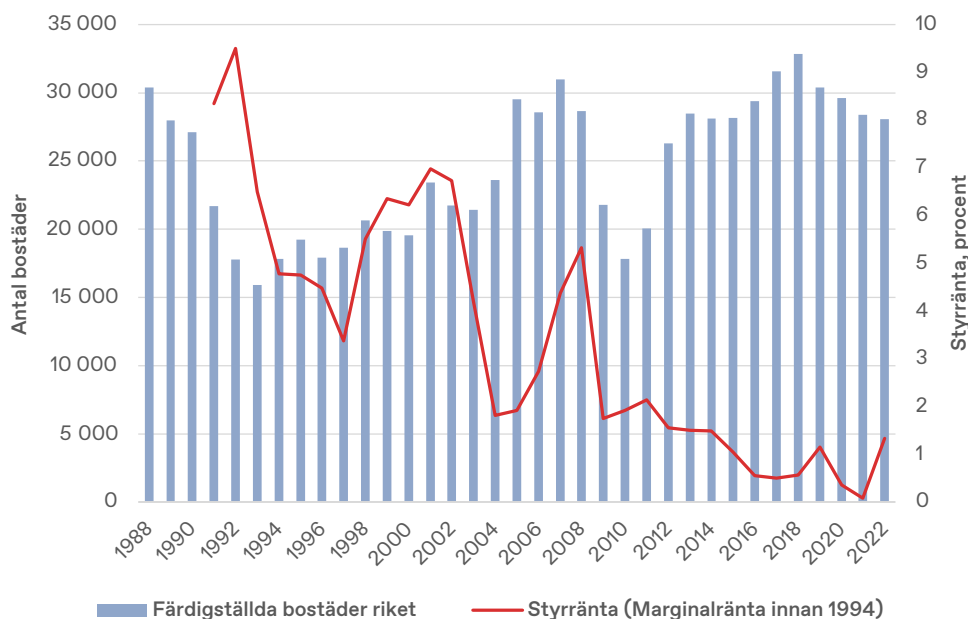
Styrräntan och totalt byggande i Sverige 1988–2022

Källa: SCB.



Styrräntan och totalt byggande i Norge 1988–2022

Källa: SCB.



Vad behöver göras!

Om de politiska partierna på allvar vill lösa bostadskrisen och säkerställa ett högt och stabilt bostadsbyggande krävs krafttag på såväl kort som lång sikt. En sådan agenda behöver styra mot tre övergripande utmaningar:

- bostadssociala behov hos unga familjer, hemlösa samt äldre med särskilda behov,
- arbetsmarknadens och näringslivets behov av en ändamålsenlig bostadsförsörjning samt,
- svar på hur bostadsfinansieringen ska utformas på lång sikt.

Just nu befinner sig bostadsbyggandet i fritt fall. Alltså behövs ett kortsiktigt program som hejdar utvecklingen och säkrar bostadsförsörjningen för landets tillväxtregioner samt den snabbt expanderande gröna industrin i norra Norrland och i andra delar av landet. Nyckelordet är ”riskdelning”. Regeringen bör omgående ta initiativ till samtal med SKR, Sveriges Kommuner och Regioner samt bygg- och fastighetsbranschen med syfte att ta fram en konkret plan för riskdelning mellan olika parter. Byggbranschen förfogar redan över en grundskiss som kan bilda utgångspunkt för en konkret handlingsplan, som skulle kunna göra ett stort antal projekt lönsamma och därmed genomförbara.

För den gröna industrins behov fordras sannolikt ett ökat statligt engagemang. Av de bakgrundssamtal som förts med olika fastighetsaktörer framkommer utöver dagens lönsamhetsproblem också en principiell tveksamhet att investera på orter med ensidigt beroende av en ny industri med än så länge osäker framtidsprognos. Historiskt, det vill

säga både före och efter kriget, löstes detta dilemma genom att industrin erbjöds förmånliga statliga lån (före kriget så kallade tertiärlån och senare lån motsvarande 85 procent av bottenfinansieringen) som möjliggjorde att industriföretagen kunde etablera fastighetsbolag och den vägen själva säkra arbetskraftsförsörjningen. Med ett motsvarande regionalt stöd till hushåll som vill bygga en villa eller köpa en bostadsrätt finns konturerna till ett svar på industrins och de berörda kommunernas utmaningar.

I det mer långsiktiga perspektivet behövs åtgärder som säkerställer bostadsfinansieringen, baserat på en kombination av utbuds- och efterfrågestimulerande åtgärder. Men här behövs också svar på arbetsmarknadens behov av snabbt tillgängliga bostäder. Eftersom en sådan agenda snabbt aktualiserar kontroversiella frågor med koppling till kreditrestriktioner, skatter, hyressättningssystemet (som kan reformeras på olika sätt), behovet av selektiva lösningar för hemlösa och andra särskilt utsatta grupper samt statens ekonomiska engagemang är det uppenbart att det behövs breda och långsiktigt hållbara politiska lösningar.

Regeringen bör därför tillsätta en parlamentarisk utredning kompletterad av oberoende experter, som med en brett mandat ges i uppgift att dra upp riktlinjerna för en ny och modern social bostadspolitik. Eftersom det mesta redan är utrett finns all anledning att tro att en sådan utredning kan leverera förslag redan under innevarande mandatperiod. Alternativet är att sju svåra år följs av en mer eller mindre permanent bostadskris som kommer att stå Sverige dyrt. Är Sveriges politiker beredda att betala det priset?

Konjunktur och regional tillväxt

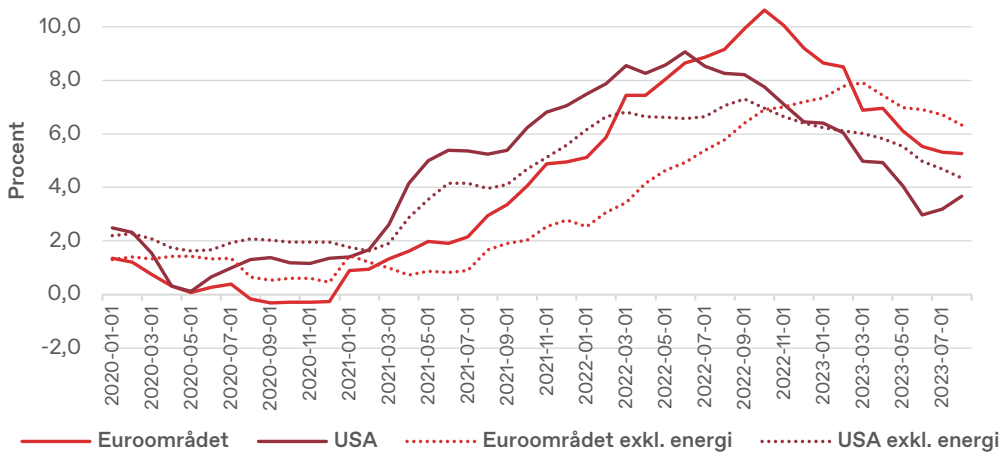
Redan i de föregående marknadsrapporterna från hösten 2022 och våren 2023 var det tydligt att bostadsbyggandet var på väg mot en kollaps. Analyserna visade sig riktiga. Byggandet har fallit som en sten under våren och hösten 2023.

Sedan vårens marknadsrapport har makroekonomin utvecklats ungefär i enlighet med de bedömningar som gjordes i våras och det verkar som om inflationstakten nu faller i den takt som prognosmakarna tänkt sig. Men utfallen visar samtidigt att delar av ekonomin, exempelvis tjänstesektorn, fortsatt dras med prishöjningar, vilket oroar centralbankerna och innebär risker för eventuellt ännu något högre räntor. De flesta bedömare tror dock att räntetoppen redan är här, eller är nära, men att en sänkning av räntenivån dröjer till sommaren eller hösten nästa år. Även om räntenivån börjar falla är det inte en återgång till de senaste årens mycket låga nivåer det handlar om. Kombinationen av en räntenivå som sannolikt ligger kvar över tre procent de närmaste åren, kvardröjande effekter av det kraftiga fallet i hushållens köpkraft och den lågkonjunktur som nu utlösts av fallande real-

inkomster och stigande räntor, innebär en längre period av lågt bostadsbyggande. När villkoren för bostadsproduktion åter återhämtar sig kan det mycket väl hunnit gå sju svåra år sedan toppen i början av 2022.

Global och svensk ekonomi

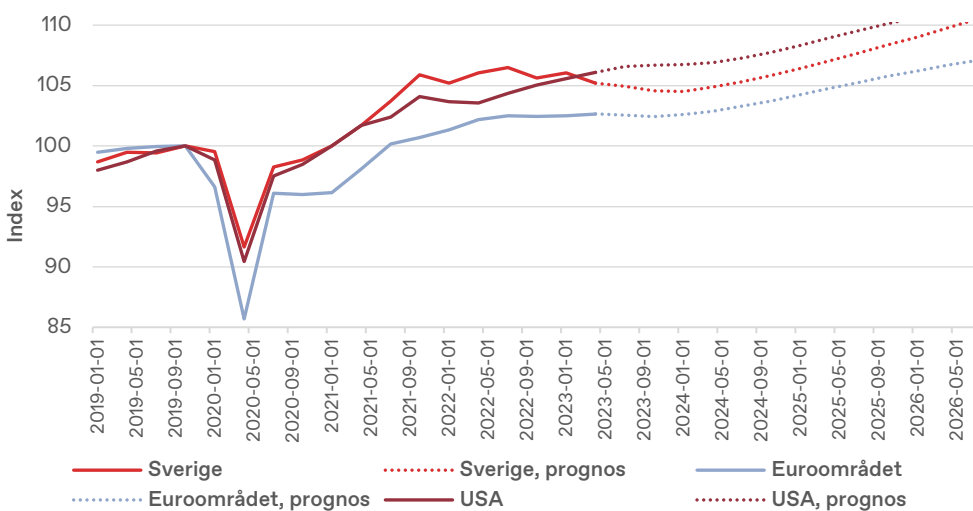
Redan under sommaren 2022 toppade inflationstakten i USA och under inledningen av 2023 började inflationstakten falla av i flera av världens övriga viktigaste ekonomier. Den stramare penningpolitiken i både USA och Europa har inneburit fallande inflation även om det fortfarande finns stora skillnader mellan olika länder. I Sverige uppgick inflationen mätt med KPIF till 4,7 procent i augusti, vilket innebär att inflationstakten mer än halverats sedan den högsta noteringen i december 2022, se figur 1. Förutom penningpolitik har inflationstakten främst fallit till följd av lägre energipriser men även rensat för energipriserna har inflationen sjunkit, men inte lika snabbt. Ökningstakten i KPIF exklusive energi uppgick till 7,2 procent i augusti. Inflationsutvecklingen i euroområdet och USA liknar den i Sverige, även om nedgången i inflationen har kommit lite längre i USA där också inflationen steg tidigare.



Redan under sommaren 2022 toppade inflationstakten i USA och under inledningen av 2023 började inflationstakten falla av i flera av världens övriga viktigaste ekonomier.

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	2022	2023	2024	2025
USA	2,1	2,0	0,9	2,0
Japan	1,0	1,8	1,2	0,9
Tyskland	1,8	-0,4	0,8	1,9
Kina	3	5,2	4,7	4,8
Storbritannien	4,1	0,1	0,5	1,8
Euroområdet	3,4	0,6	0,8	2
Norden	2,7	0,1	0,6	2,3
Sverige	2,8	-1,2	0,1	2,5
Norge (fastlandet)	4,2	0,8	0,5	1,2
Danmark	2,8	1,2	1,5	3
Finland	1,6	-0,3	0,7	1,8
Baltikum	1,6	-0,4	1,2	1,8
OECD	2,9	1,4	1,2	2,1
EM-ekonomier	3,6	4	4	4,1
Världen, PPP	3,3	2,8	2,7	3,2

amerikanska ekonomin visat sig vara mer motståndskraftigt än förväntat. Däremot visar prognoserna på en svagare utveckling för 2024 än vad som tidigare antogs, där BNP förväntas växa med 2,7 procent i stället för drygt 3 procent enligt vårens bedömning, se tabell 1.

I USA har hushållen fortsatt upprätthållit sin konsumtion. Dessutom är arbetsmarknaden stark, med stigande löner som följd, vilket tillsammans med fallande inflation kan komma att innebära stigande reallöner för de amerikanska hushållen. Utöver detta har finanspolitiken bidragit genom federala investeringar. 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.

I Sverige förväntas dock BNP falla under 2024. Den svenska ekonomin drabbas framför allt av en svag inhemsk efterfrågan. Svensk BNP förväntas falla med drygt en procentenhet under 2023 och BNP-tillväxten förblir svag också under 2024 med svagt fallande BNP-tillväxt. Sverige är därmed inne i en mild recession. Trots att recessionen kan karaktäriseras som relativt mild kommer de negativa effekterna för bostads- och fastighetsmarknaderna vara påtagliga, eftersom dessa marknader är känsliga för inflation och höga räntor. Precis som konstaterades i de föregående marknadsrapporterna innebär hög ökningstakt för byggkostnader, fallande köpkraft bland hushållen, stigande räntor och finansieringskostnader en tvärnit för investeringar, särskilt i bostadssektorn. Låg investeringsnivå, särskilt i bostadssektorn, ger också negativa effekter för BNP-tillväxten.

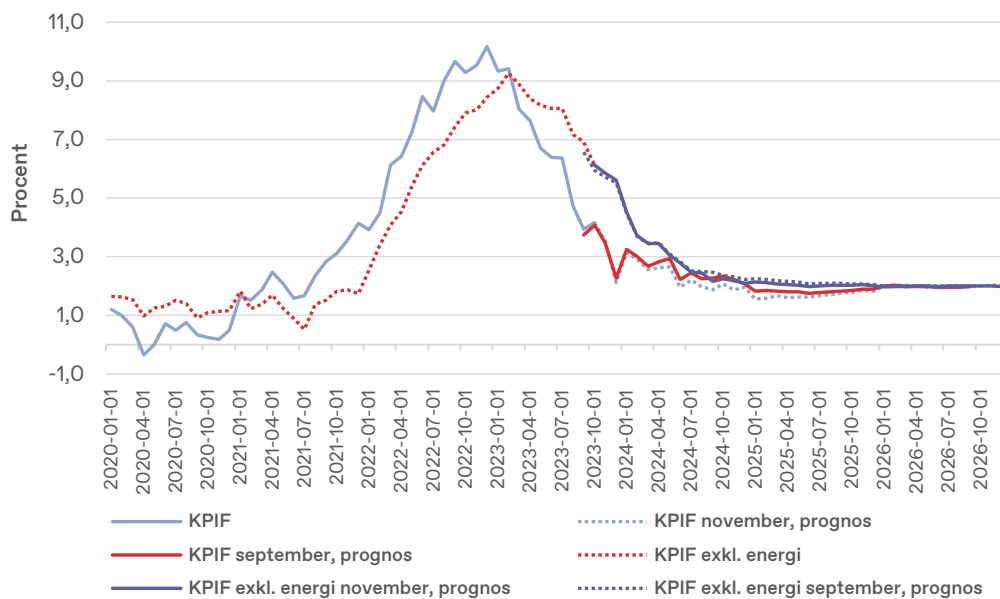
I rapporten från mars 2023 fanns inga tecken på att inflationen var på väg att falla. Sedan dess har dock inflationstakten successivt avtagit även om Riksbankens prognoser från februari 2023 tycks ha varit alltför optimistiska genom antaganden om en inflationstakt runt två procent vid årsskiftet 2023/2024. Riksbankens prognos från november 2023 för inflationen mätt som KPIF (exklusive effekter av ränteförändringar) visar att inflationstakten förväntas nå ner mot ca två procent under hösten 2024, se figur 3. Den genomsnittliga inflationstakten bedöms vara ca 6,0 procent under 2023 enligt Riksbankens prognos från november.

Tabell 1.

Källa: SEB, OECD, IMF och Evidens.

Den höga inflationstakten leder till att hushållens inkomster faller i reala termer vilket i sin tur minskar den privata konsumtionen. Ränthöjningarna av världens centralbanker påverkar i sin tur investeringsvolymerna negativt. Eftersom privat konsumtion och investeringar utgör en betydande del av den globala BNP-tillväxten har den globala tillväxttakten pressats ner.

I vårens rapport gav den samlade konjunktur bilden för världsekonomin anledning att tro att världsekonomin skulle mjuklanda snarare än att kraschlanda. Utvecklingen sedan dess visar att det i stort sett var en riktig bedömning. Global BNP-tillväxt förväntas falla till 2,8 procent under 2023, en upprevidering med ca 0,3 procentenheter jämfört med vårens prognos. En förklaring är att den



Figur 3. Inflation, KPIF

Källa: Riksbanken.

Inflation (KPIF), procentuell förändring					
Institut	Prognos-vecka	2021	2022	2023	2024
Riksbanken	38	2,4	7,7	5,9	2,5
Regeringen	38	2,4	7,7	6,0	2,7
Handelsbanken	38	2,4	7,7	6,1	2,8
Nordea	36	2,4	7,7	6,1	2,4
SEB	35	2,4	7,7	5,9	2,5
Swedbank	34	2,4	7,7	6,1	2,2
Konjunkturinstitutet	32	2,4	7,7	6,1	1,8
Konjunkturinstitutet	51	2,4	7,7	5,2	1,0

Tabell 2.

Källa: Respektive prognosinstitut.



I Sverige förväntas BNP falla under 2024. Den svenska ekonomin drabbas framför allt av en svag inhemsk efterfrågan.

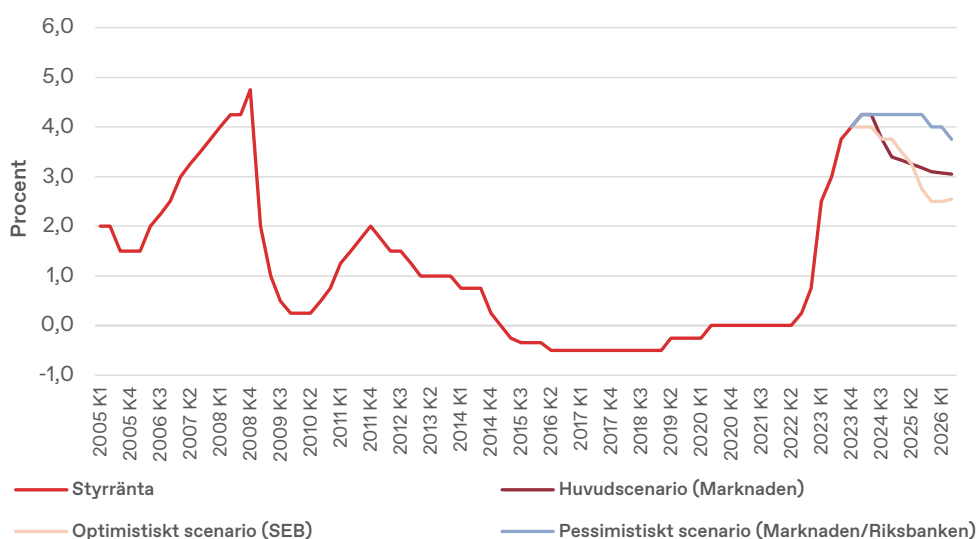
Andra prognosinstitut gör liknande bedömningar: KPIF bedöms uppgå till i genomsnitt ca 4,5 till 6,5 procent under 2023 och att inflationstakten successivt avtar för att nå ner till Riksbankens målnivå om ca 2 procent under senare delen av 2024, se tabell 2. Så sent som i september höjde Riksbanken styrräntan med 0,25 procentenheter till 4 procent. Höjningen motiverades med att den så kallade underliggande inflationen, inflationen exklusive ränteeffekter och energipriser, fortsatt var allt för hög. Inte minst var ökningstakten i tjänstepriserna fortsatt hög vilket kan antas bero på att hushållens efterfrågan på tjänster är fortsatt relativt hög. Tjänstepriserna väger närmare 50 procent i KPI-korgen, vilket tillsammans med den

höga ökningstakten ger ett stort bidrag till inflationen. Av främst detta skäl (effekter på växelkursen kan också ha spelat roll) indikerade Riksbanken att räntan kan komma att höjas ytterligare 25 räntepunkter vid nästa penningpolitiska möte i november och att styrräntan sedan ligger kvar på denna nivå de närmaste åren, figur 4.

Övriga prognosmakare räknar med ungefär samma ränteutveckling som Riksbanken under hösten 2023 och under inledningen av 2024, men har sedan en räntebana som innebär räntesänkningar under antingen våren eller hösten 2024, tabell 3. De prognosmakare som tror att räntesänkningarna kommer redan under våren 2024 baserar det på att effekterna av räntehöjningarna sker med

Figur 4. Inflation, KPIF

Källa: Riksbanken och Evidens.



Tabell 3.

Källa: Respektive prognosinstitut.

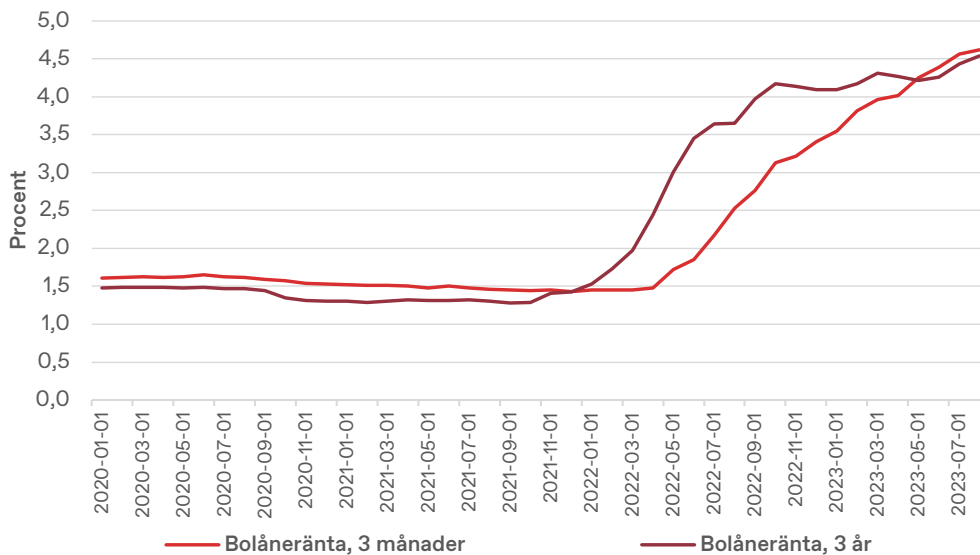
Styrränta, nivå i slutet av året					
Institut	Prognosvecka	2021	2022	2023	2024
SBAB	7	0,00	2,50	3,00	2,00
Riksbanken	6	0,00	2,50	3,33	3,33
Handelsbanken	4	0,00	2,50	3,25	2,75
Nordea	4	0,00	2,50	3,25	2,00
SEB	4	0,00	2,50	3,00	2,25
Swedbank	4	0,00	2,50	3,50	2,50
Konjunkturinstitutet	51	0,00	2,50	2,50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

fördröjning och att de höjningar som gjorts tidigare får större effekter än vad Riksbanken antar också på den underliggande inflationen under hösten 2023.

I denna rapport används Riksbankens räntebana i flertalet analyser och modeller som ett huvudscenari i kommande kapitel. Men också alternativa räntebanor används i analyserna för att hantera att flera marknadsaktörer antar att den vikande konjunkturen får större effekter på inflationen än vad Riksbanken tror och att räntenivån därför börjar sänkas under andra halvan nästa år, figur 4.

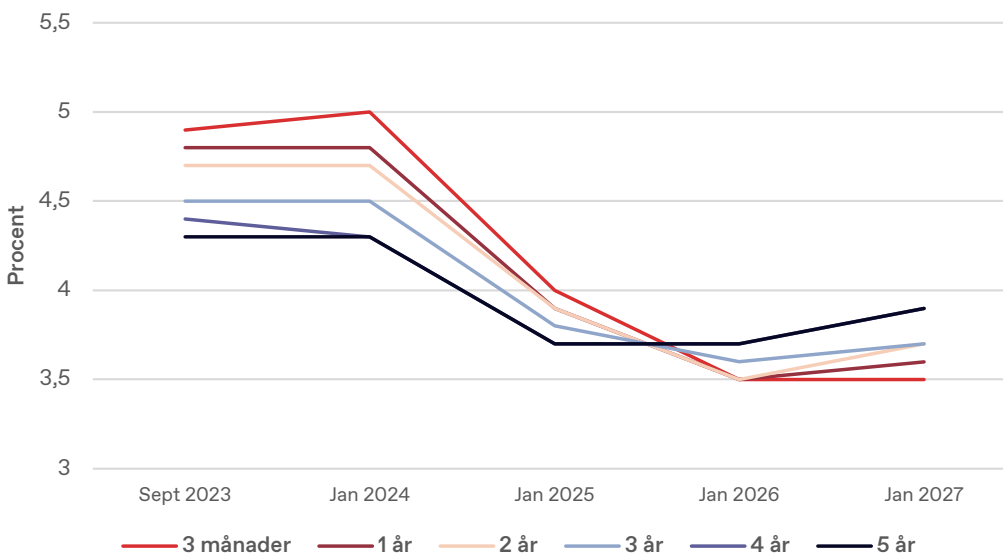
Den höga styrräntan ger höga bolåneräntor och höga räntor som påverkar företagens finansieringskostnader. Både den rörliga (tre månaders bindningstid) och bundna bo-

låneräntan har fortsatt stiga under hela 2023, se figur 5. Givet att styrräntan toppar på runt 4 procent under hösten för att sedan sänkas något under våren 2024 förväntar sig SBAB att bolåneräntnivåerna stabiliseras mellan ca 4,5 och 5,0 procent beroende på löptid, för att sedan falla ner mot 3,5 till 4,0 procent under slutet av 2024 och början av 2025, se figur 6. Om styrräntan höjs ytterligare under hösten och sedan inte sänks under 2024 så som SBAB förutsatt i sin prognos 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 som är runt 4,5 till 5,0 procent under hösten 2023 och inledningen av 2024.



Figur 5. Utlåningsräntor till hushåll

Källa: Riksbanken.



Figur 6. SBAB:s prognos för bolåneräntor med olika löptid, februari 2023

Källa: SBAB.

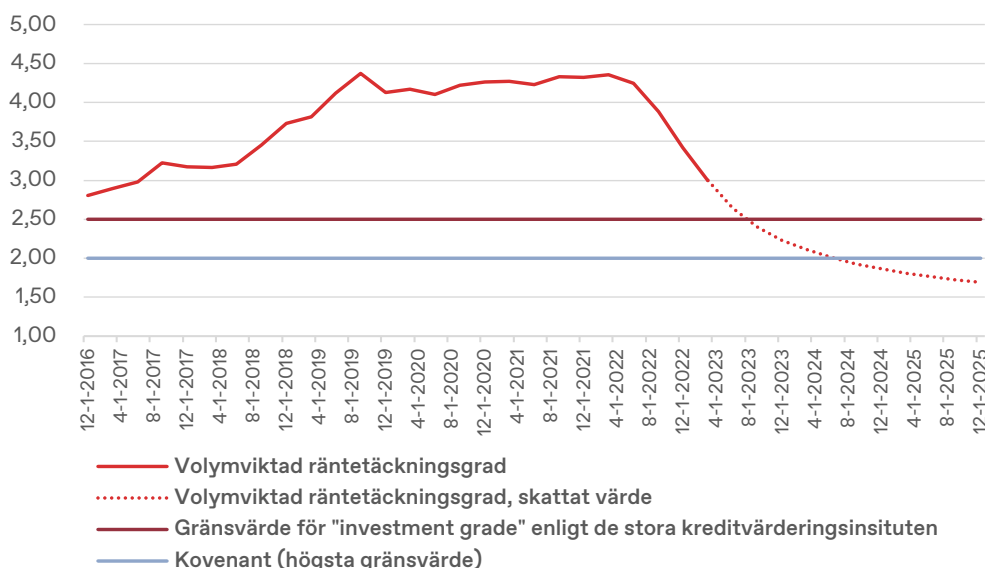
Figur 7. Stibor, 3 månader

Källa: Riksbanken.



Figur 8. Större fastighetsföretagens räntetäckningsgrad

Källa: Riksbanken.



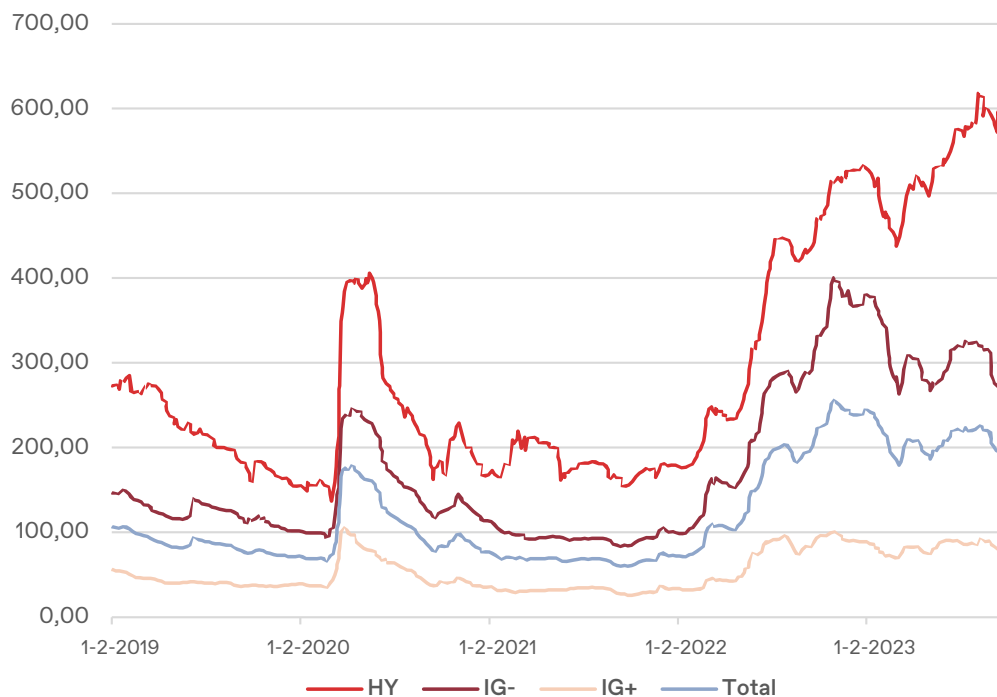
Företagen möts också av högre finansieringskostnader. Förändringen i Stibor kan användas som mått på förändringen för företagens upplåningskostnader och påverkas precis som korta boräntor av styrräntan. Stibor har stigit från ca 0 procent i inledningen av 2022 till ca 4 procent under hösten 2024, se figur 7.

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. När räntenivån stiger i förhållande till företagens resultat faller räntetäckningsgraden. Med fallande räntetäckningsgrad riskerar företagen få ned-

graderade kreditbetyg vilket i sin tur innebär att räntenivån ökar ytterligare. I ett urval om 34 fastighetsföretag visar simuleringar av förväntad räntenivå hur allt fler företag tvingas redovisa en fallande räntetäckningsgrad med åtföljande högre räntekostnader. Figur 8 visar simulerade effekter på räntetäckningsgraden i urvalet av fastighetsföretag. Figur 9 visar skillnaden i räntekostnader för olika kreditbetyg.

»Stibor har stigit från ca 0 procent i inledningen av 2022 till ca 4 procent under hösten 2024.«



Figur 9. Ränteskillnader för fastighetsbolagens obligationer

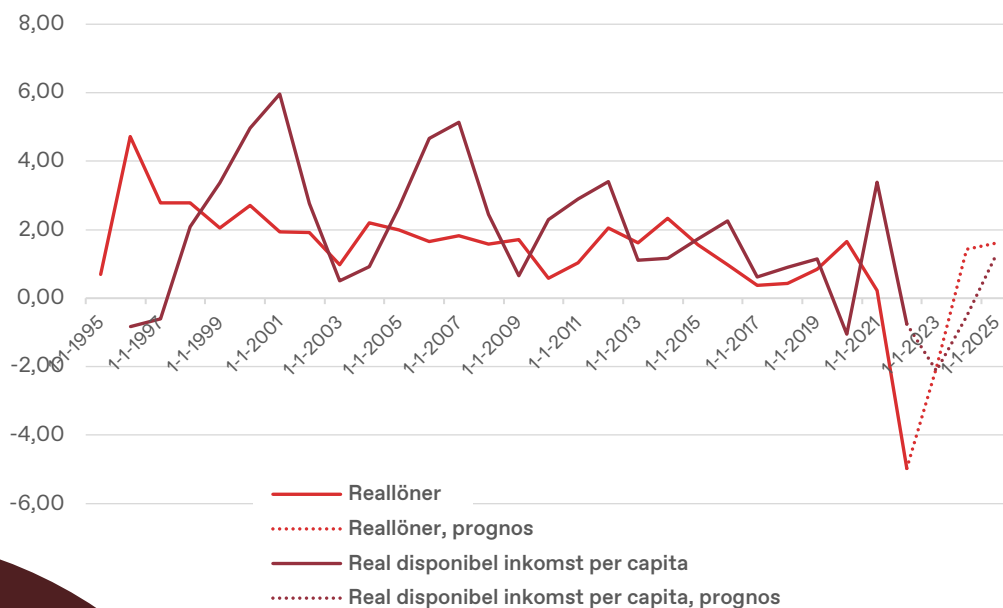
Källa: Riksbanken. Investment Grade+ (IG+) innehåller företag med högst kreditbetyg, AAA till och med A-. Investment Grade- (IG-) innehåller BBB+ till och med BBB-. High Yield (HY) innehåller företag med kreditbetyg lägre än BBB-.

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.



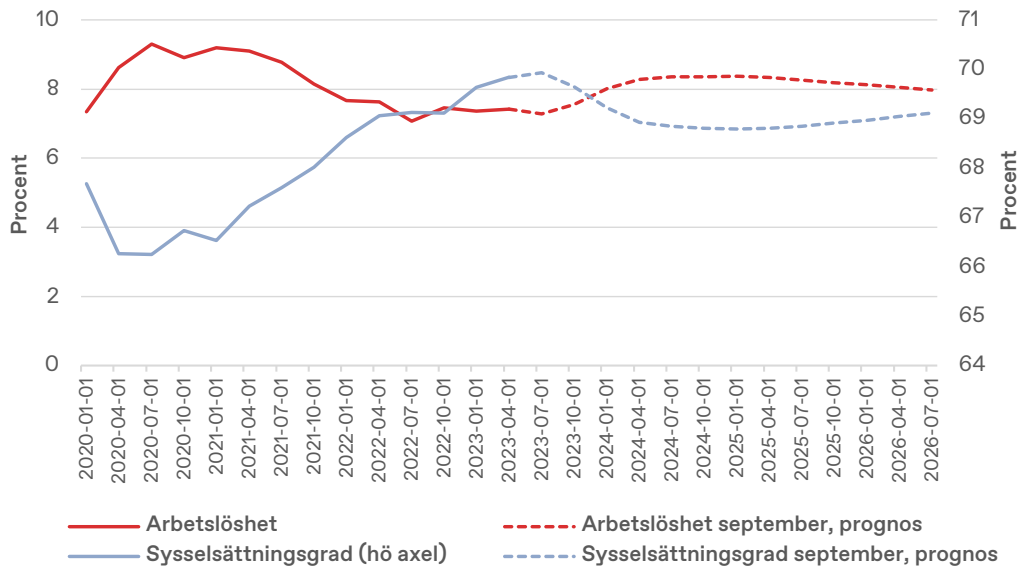
Eftersom obligationslånen normalt är en slags toppfinansiering krävs rimligen att ett flertal fastighetsföretag minskar sina belåningsgrader för att kunna behålla rimligare räntevillkor och andra lånevillkor. Med sämre konjunktur och högre räntenivå följer också lägre fastighetsvärden. Sammantaget har 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.

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 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 att sysselsättningen – med viss fördröjning – mattas och att arbetslösheten stiger något under 2023 och 2024, se figur 11.

Sammantaget betyder en högre räntenivå att både hushåll och företag får höjda räntekostnader samtidigt som börskurser

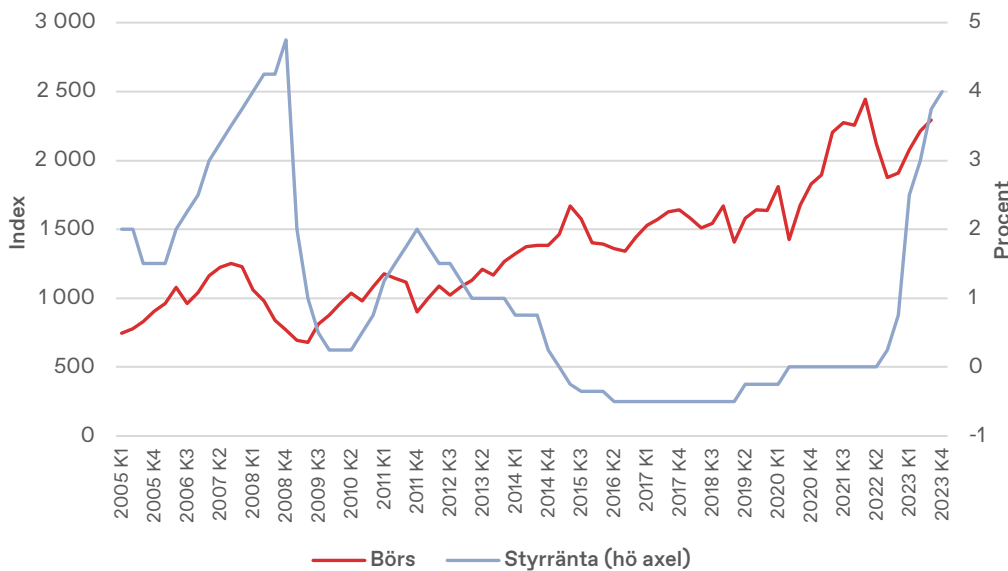
pressas ner, vilket i sin tur sänker både bostadspriser och efterfrågan på kommersiella lokaler.

Förutom av räntor och inkomster påverkas både bostads- och kontorsefterfrågan av finansiella villkor. De svenska hushållens sparande är i hög utsträckning exponerat mot aktierisker. Företagens framtidsplaner som påverkar lokalefterfrågan påverkas också av börsrörelser och det sentiment i ekonomin som börserna ger uttryck för. När räntenivån stiger blir det mer lönsamt för investerare att flytta investeringar från börserna till obligationsmarknaden, samtidigt som diskonteringsfaktorn för framtida företagsvinster höjs och pressar ner värderingarna på börserna, figur 12. Korrelationen mellan börskursen och hushållens finansiella sparkapital är mycket stark i Sverige, figur 13. Under pandemiåren 2020 och 2021, som präglades av kraftiga finans- och penningpolitiska stimulanser i kombination med högt sparande, 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. Under våren 2023 var börsutvecklingen åter positiv, vilket bidrog till att bostadspriserna stabiliserades efter prisfallet under hösten 2022.



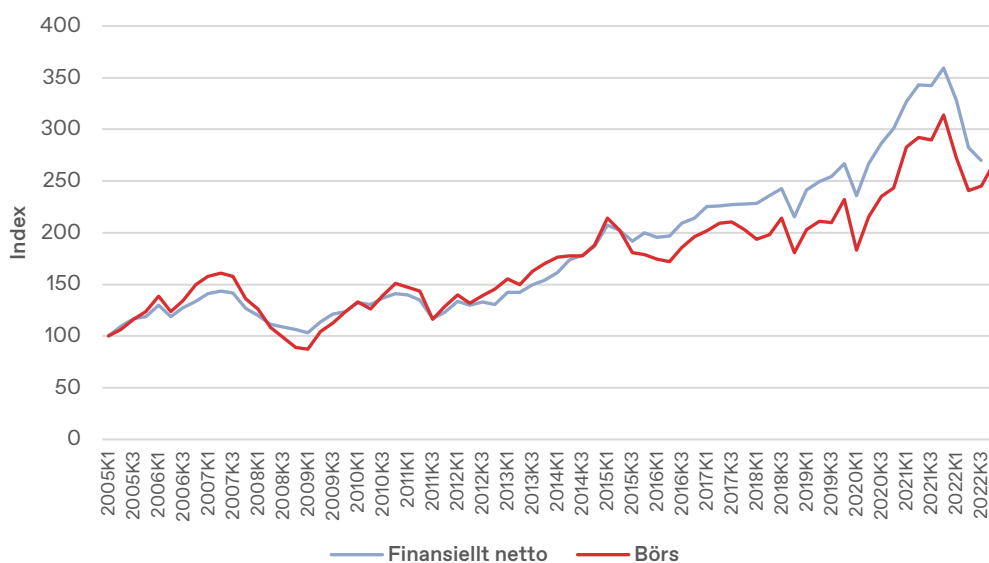
Figur 11. Sysselsättningsgrad och arbetslöshet i Sverige

Källa: Riksbanken.



Figur 12. OMXS 30 och styrräntan

Källa: Riksbanken och Nasdaq.



Figur 13. Hushållens finansiella netto (realt) och OMXS 30

Källa: SCB, Evidens och Nasdaq.

»När det gäller anbudspriser är nettotalen negativa när det gäller både utfall och förväntningar.«

Det senaste årets utveckling med snabbt och kraftigt höjda räntenivåer i kombination med urholkad köpkraft har lett till ett mycket påtagligt fall i efterfrågan, särskilt på bostadsmarknaden. Med en relativt stark arbetsmarknad under 2022 och större delen av 2023 har efterfrågan på kontors- hyresmarknaden trots allt hållits uppe. Men finansieringsproblemen för skuldsatta fastighetsbolag innebär minskande investeringsvolymerna när företagen försöker minska sin skuldsättning och moderera uppgången i räntekostnader. Sammantaget får dessa förutsättningar negativa effekter på byggvolymerna.

Konjunkturinstitutets konfidensindikatorer för bygg- och anläggningsföretagen visar att både byggvolymerna och anbudspriserna utvecklats allt svagare sedan hösten 2022 och utvecklingen har fortsatt under 2023, figur 14 och 15. Nettotalen, det vill säga antalet företag som anger att byggandet respektive anbudspriserna minskar respektive ökar, har fallit snabbt under 2023.

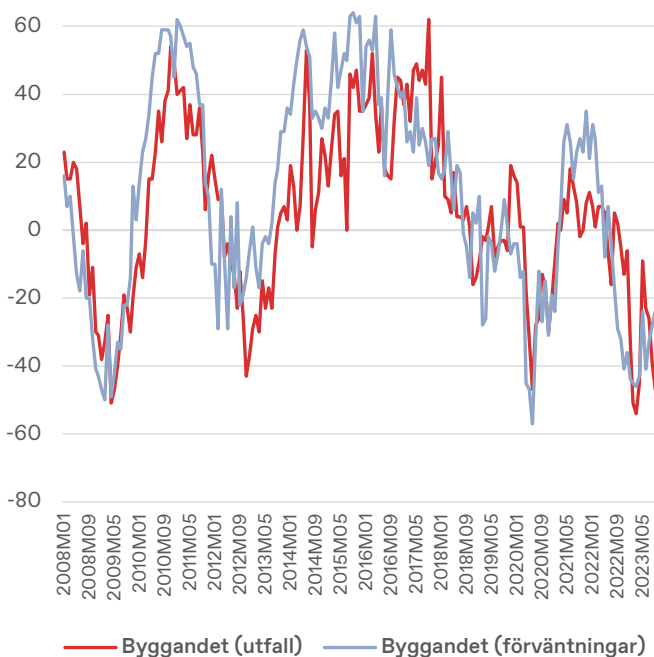
Utfallsdata för byggandet var i nivå med finanskrisen 2008 och 2009 och pandemin inledning när osäkerheten om framtiden var

stor. När det gäller anbudspriser är nettotalen negativa när det gäller både utfall och förväntningar.

I vårens marknadsrapport var utsikterna för år 2024 mer positiva än den nuvarande prognosen. Eftersom den underliggande inflationstakten fortsatt är högre än vad Riksbanken önskar, har räntetoppen blivit högre och eventuella räntesänkningar har skjutits fram. Det gör att hushållens ränteutgifter kommer vara högre en längre tid och att den reala köpkraften inte återvänder lika snabbt. Det leder i sin tur till att den privata konsumtionen pressas och att investeringsnivån förblir låg under en längre period. Mätt i BNP-termer blir dock recessionen relativt mild, med en svagt negativ BNP-tillväxt. Men för bygg- och fastighetssektorn innebär konjunkturbilden fortsatt kraftigt dämpad efterfrågan, särskilt inom bostadssegmentet, där nyproduktionsvolymerna troligtvis blir historiskt låga. Med mycket låg nyproduktion blir det svårare för hushållen att flytta, vilket i sin tur påverkar möjligheterna att rekrytera till kommuner med stor efterfrågan på arbetskraft, exempelvis de expansiva kommunerna i Norrland. Detta utvecklas mer i kommande kapitel.

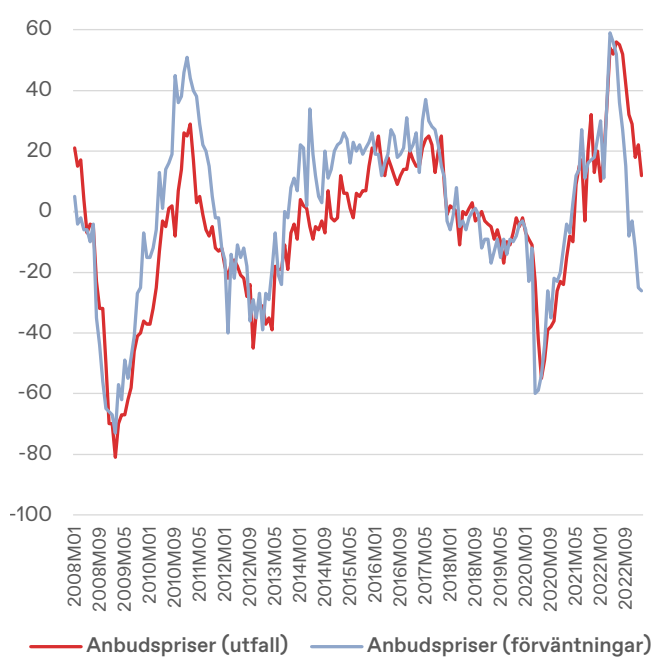
Figur 14. Byggandet de senaste tre månaderna samt närmaste tre månaderna i branscherna bygg & anläggning (SNI 41–42), nettotal

Källa: Konjunkturinstitutet.



Anbudspriser de senaste tre månaderna samt närmaste tre månaderna i branscherna bygg & anläggning (SNI 41–42), nettotal

Källa: Konjunkturinstitutet.



»För bygg- och fastighetssektorn innebär konjunkturbilden fortsatt kraftigt dämpad efterfrågan, särskilt inom bostadssegmentet, där nyproduktionsvolymerna troligtvis blir historiskt låga.«



Regional tillväxt

För bostads- och fastighetssektorn är de regionala tillväxtvillkoren särskilt relevanta eftersom tillväxten kan variera kraftigt mellan olika delar av landet. Redan under hösten 2022 föll tillväxttakten i sysselsättning men tillväxten var fortsatt positiv, om än lägre, under sommaren 2023 i både hela landet och storstäderna, se figur 16. Att arbetsmarknaden varit stark under det första halvåret 2023 i hela landet, trots den kraftiga inbromsningen i ekonomin, kan förklaras av att arbetsmarknaden fortfarande påverkats positivt av den mycket snabba BNP-tillväxten under 2021 och in i 2022. En ytterligare bidragande förklaring är stor osäkerhet om inflationen och tillväxten i närtid som gör att företagen avvaktar konjunkturutvecklingen innan

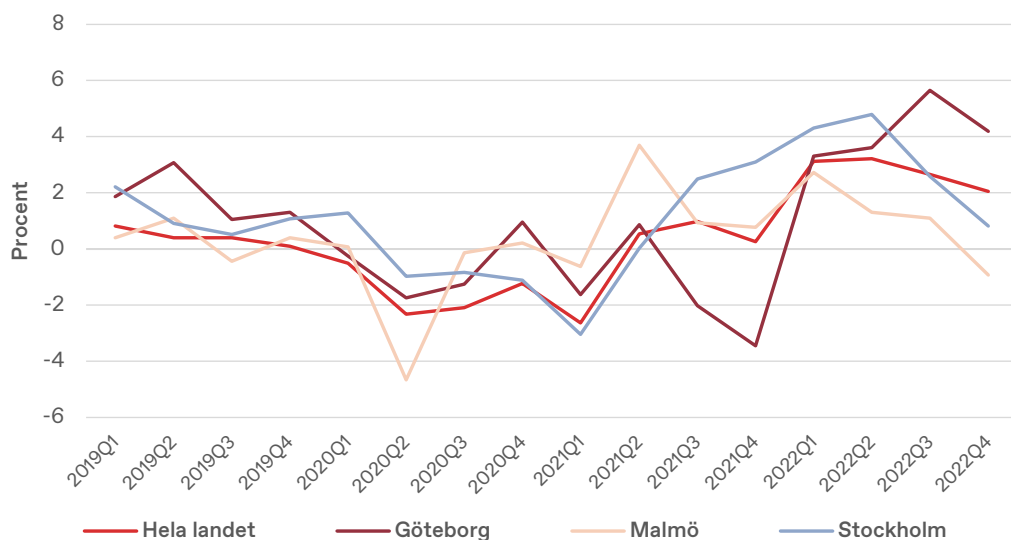
de beslutar om att minska arbetsstyrkan, eftersom det är dyrt att avveckla arbetskraft endast för åter anställa något år senare.

Men takten i sysselsättningstillväxten ser ut att ha börjat mattas under 2023, särskilt i Stockholms- och Göteborgsregionerna. Malmöregionen har studsat upp under 2023 men det är främst en rekyl efter en tillväxtsvacka under slutet av 2022. Sammantaget tycks data bekräfta att arbetsmarknaden nu börjar påverkas av den fallande BNP-tillväxten och successivt är på väg att kylas av i både hela landet och de tre storstadsregionerna.

Den ekonomiska tillväxten mätt som total lönesumma har varit negativ sedan mitten av 2022, se figur 17. I samtliga tre storstadsregioner och i hela landet faller lönesumman i årstakt i reala termer. Minskningen uppgår

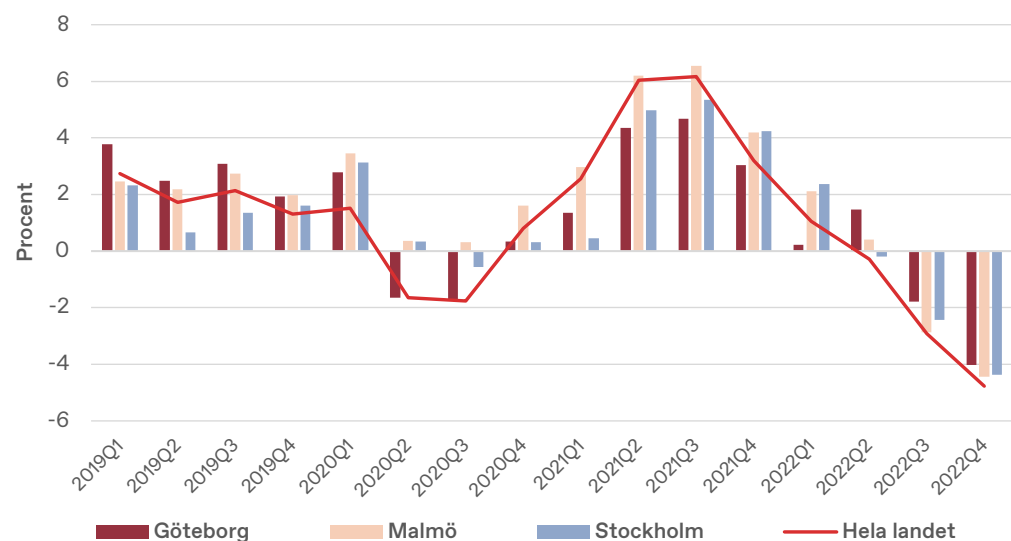
Figur 16. Förändring av antalet totalt sysselsatta i regioner. Kvartal jämfört med motsvarande kvartal föregående år

Källa: SCB.



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

Källa: SCB.



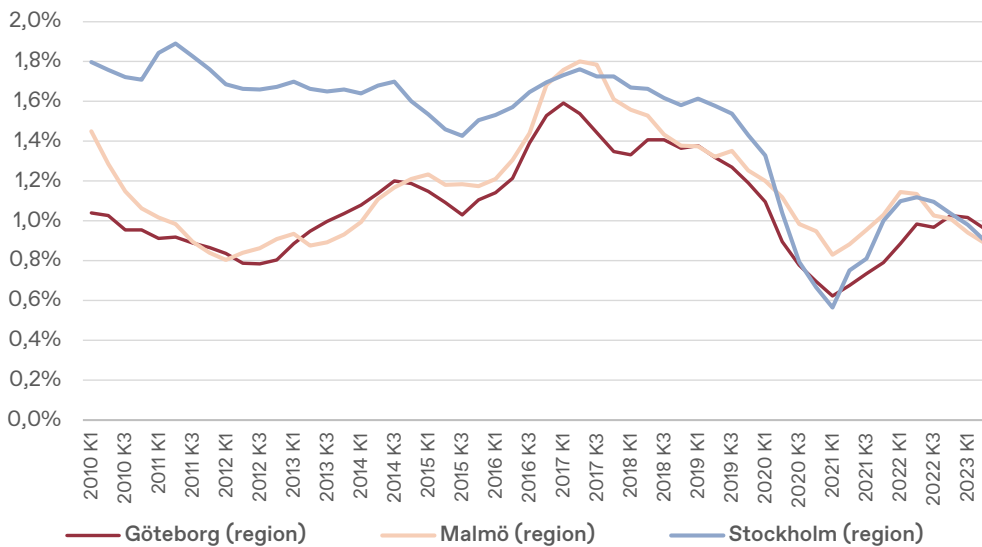
till ungefär fyra procent i årstakt. Sysselsättningstillväxt och nominella löneökningar som resultat av centrala förhandlingar och löneglidning har ännu inte kunnat uppväga inflationens effekter på den totala lönesumman. Enligt figur 10 dröjer en mer påtaglig positiv förändring av inkomster och lönesummetillväxt till år 2025, givet att inflationstakten då fallit. Detta får negativa effekter för bostadsefterfrågan och prisutvecklingen på bostadsmarknaden, vilket utvecklas i kommande kapitel.

De demografiska förändringarna sker relativt långsamt. Bilden av den demografiska utvecklingen är dock i princip oförändrad sedan den tidigare marknadsrapporten från våren 2023. Alla tre storstadsregioner redovisar en tillväxttakt på runt en procent i årstakt under både 2022 och det första halvåret 2023,

figur 18. 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 födelsenettot fortsatt positivt i storstäderna, även om barnafödandet minskat de senaste åren. Det demografiska trycket på bostadsmarknaden är därför i princip oförändrat.

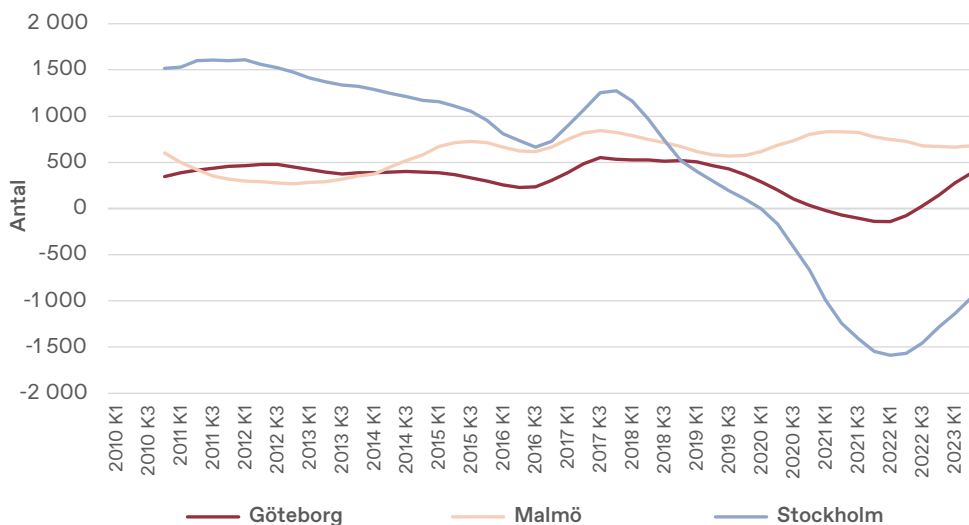
Flyttnettot är särskilt intressant när det gäller att förstå olika regioners attraktivitet och bostadsefterfrågan. Flyttnettot består av två delar: inrikes respektive utrikes flytt-netto. För särskilt Stockholm är den positiva befolkningstillväxten framför allt en effekt av positivt utrikes flytt-netto. Både Göteborgsregionen och Stockholmsregionen redovisade en negativ trend för inrikes flytt-netto, särskilt

»Inrikes flytt-netto är dock fortsatt starkt negativt i Stockholmsregionen.«



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

Källa: SCB.



Figur 19. Inrikes flytt-netto i storstadsregioner. Glidande medelvärde

Källa: SCB.

under pandemiåren. Men i både Göteborg och Stockholm tycks den negativa effekten av pandemin successivt avtagit, se figur 19. Inrikes flyttnetto är dock fortsatt starkt negativt i Stockholmsregionen, medan inrikes flyttnetto nu åter är positivt i Göteborgsregionen. I Malmöregionen är inrikes flyttnetto stabilt positivt.

Det negativa flyttnettot i Stockholmsregionen är främst en effekt av att många hushåll i familjebildande åldrar tvingas söka en bostad längre ut i regionen och i angränsande regioner, för att kunna köpa en tillräckligt stor bostad. Drivkraften är en kombination av lågt utbud av större bostäder, främst småhus, i

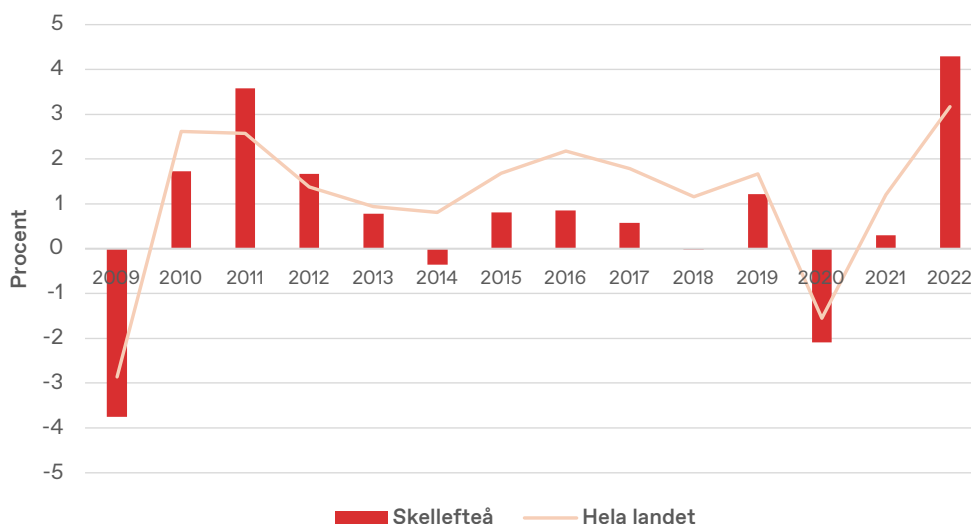
regionkärnan, kreditrestriktioner och demografiska förändringar. Detta har utvecklats mer i detalj i tidigare marknadsrapporter.

Sysselsättning och demografi på nya tillväxtmarknader

De industriella satsningarna, inte minst i ett antal Norrlandskommuner, ställer stora krav på att dessa kommuner kan attrahera arbetskraft. För att lyckas med det måste rimligen bostadsbyggandet vara tillräckligt omfattande för att möjliggöra för arbetskraft att flytta dit.

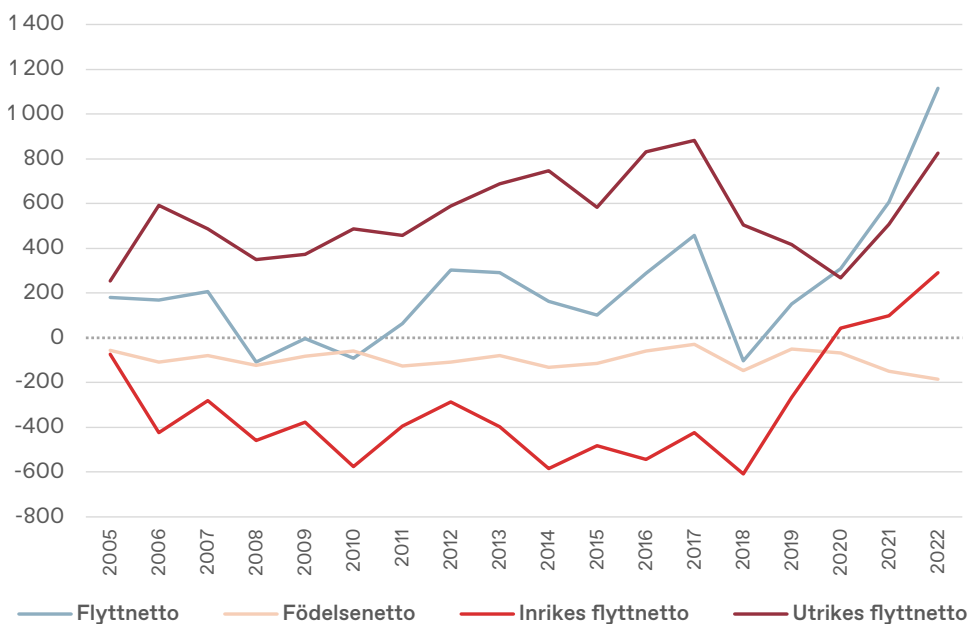
Figur 20. Total sysselsättning, procentuell förändring

Källa: SCB.



Figur 21. Flyttnetto (inrikes och utrikes) och födelsenetto. Skellefteå kommun

Källa: SCB och Evidens.



Studier av utvecklingen i exempelvis Skellefteå visar att den industriella gröna omställningen kan få stor effekt på den demografiska utvecklingen när arbetskraft söker sig till nya möjligheter i dessa kommuner. Från att ha redovisat relativt svaga tal vad avser sysselsättningstillväxt, ökade sysselsättningen ungefär i linje med övriga Sverige redan under 2019. Pandemin innebar att sysselsättningstillväxten åter var negativ under 2020, men har därefter åter vänt upp och år 2022 ökade antalet sysselsatta snabbare i Skellefteå än i landet som helhet, figur 20.

Skellefteås befolkningsutveckling har länge präglats av negativt inrikes flyttnetto som över tid vägts upp av ett positivt utrikes flyttnetto. Men sedan åren 2019 och 2020 har inrikes flyttnetto vänt upp i samband med att nya företag etablerats och var under år 2022 positivt med nästan 300 personer. Den starka arbetsmarknaden har samtidigt bidragit till att utrikes flyttnetto ökat ytterligare de senaste åren, trots fallande migration till Sverige som helhet. Det totala flyttnettot var år 2022 kraftigt positivt och uppgick till mer än 1 100 personer, figur 21.

»Om inte bostadsbyggandet kan hållas uppe kommer rimligen flyttnettot påverkas negativt och rekryteringen försvåras.«

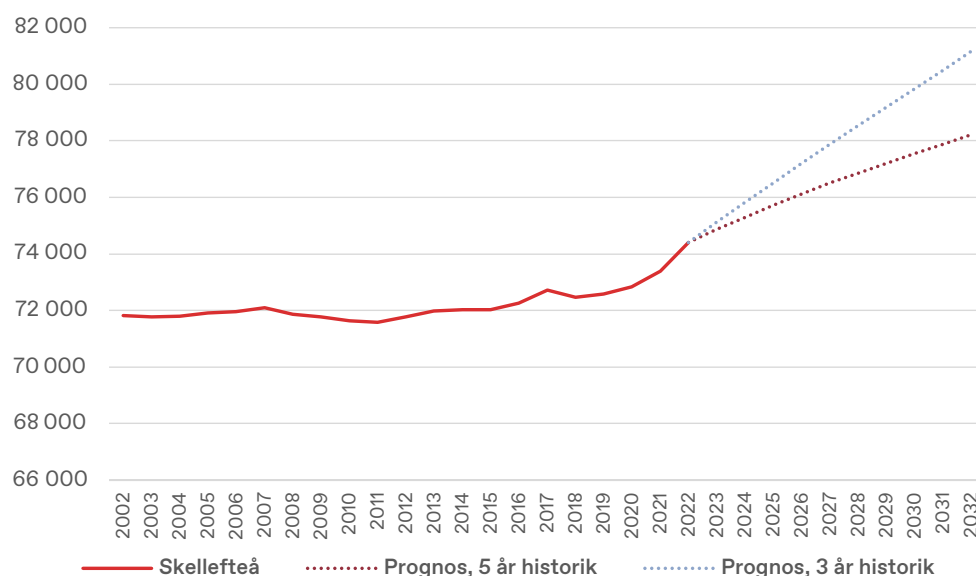


Givet att Skellefteå kan fortsätta försörja både tidigare och nya invånare med bostäder, finns anledning att tro att den positiva befolkningstillväxten fortsätter i takt med tillväxten i nya näringar. En enkel prognosmodell visar att befolkningstillväxten kan komma att fortsatt vara stark. Styrkan beror på vilka antaganden som görs för just inrikes flyttnetto. Ett mer positivt antagande ger en befolkningstillväxt som når över 80 000 invånare runt år 2023, ett mer konservativt antagande ger något lägre nivå, figur 22. Men oavsett: om inte bostadsbyggandet kan hållas uppe kommer rimligen flyttnettot påverkas negativt och rekryteringen försvåras. Därmed bromsas den viktiga omställningen mot en mer elektrifierad och fossilfri ekonomi.

Alternativet är en situation som kan illustreras med en situation på de expansiva nya lokala arbetsmarknaderna som kan kallas "fly in, fly out". En sådan arbetskraftsförsörjning kan antas medföra flera problem. Kommunernas investeringar i både pengar och arbetstid är stora vad avser arbete med att skapa förutsättningar för tillväxt, inte minst i ny infrastruktur för att de nya företagen ska kunna fungera väl. För att få ihop de ekonomiska kalkylerna är det därför av största vikt att befolkningen ökar, annars riskerar dessa kommuner och deras invånare att stå kvar med stora kostnader och små eller inga långsiktiga intäkter och en situation med en befolkning som inte ökar. En ytterligare konsekvens blir att allt fler personer bor samlade i

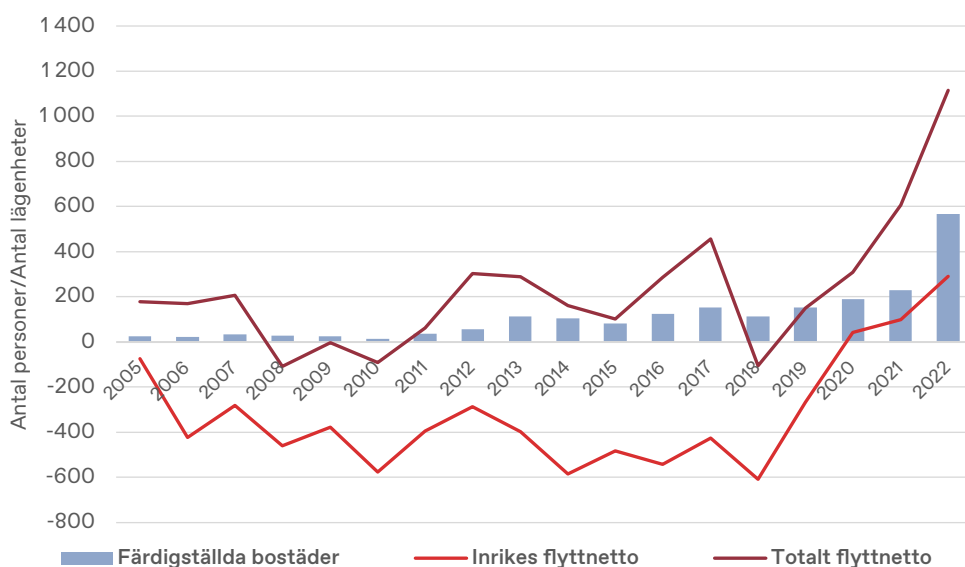
Figur 22. Befolkningstillväxt Skellefteå kommun inkl. prognoser

Källa: SCB och Evidens.



Figur 23. Flyttnetto och byggande i Skellefteå

Källa: SCB och Evidens.



temporära bostäder. En stor andel av de som bor tillfälligt är män som under långa perioder befinner sig långt hemifrån. Många av de företag som bygger de nya etableringarna är underentreprenörer till underentreprenörer, där det kan förekomma en hel del ekonomisk brottslighet och svartarbete. Kort sagt: det finns många skäl att sträva efter att bostadsbyggande och befolkningstillväxt går hand i hand.

Studier av sambanden mellan förändringen av flyttnettot och bostadsbyggandet i Skellefteå tyder på att sambandet hittills varit relativt starkt över tid, se figur 23. På kort sikt kan antalet färdigställda bostäder och flyttnettot divergera, men på längre sikt är det svårt att tänka sig att större flyttströmmar av ny arbetskraft kan uppstå om det inte finns ett tillgängligt och attraktivt bostadsutbud att flytta till. Data visar att både inrikes flyttnetto och det totala flyttnettot kunnat växa starkt i takt med att nya bostäder färdigställs och att efterfrågan på arbetskraft varit stor. Men den stora frågan är om bostadsbyggandet i kommuner som exempelvis Skellefteå kommer kunna upprätthållas när bostadspriser pressas samtidigt som byggkostnader och finansieringskostnader ökat kraftigt. Eller kommer byggandet falla också på viktiga tillväxtmarknader som storstäderna och kommuner där den gröna industriella omställningen förutsätts ske?

»Det finns många skäl att sträva efter att bostadsbyggande och befolkningstillväxt går hand i hand.«



Bostadsbyggandets kollaps är här

”Kollaps för bostadsbyggandet” var den målande titeln på föregående marknadsrapport. Sedan rapporten släpptes i april har denna kollaps följdriktigt spelat ut. Bostadsbyggandet har fallit både under årets första och andra kvartal och fallet ser ut att fortsätta också under resterande del av året. En flerårig pristillväxt på bostadsmarknaden har raderats ut i reala termer, samtidigt som byggkostnaderna uppvisat den högsta ökningstakten sedan oljekrisen på 1970-talet. Sammantaget har detta gjort alla byggkalkyler blodröda.

Det snabba och stora fallet i bostadsbyggandet påverkar nu Sveriges tillväxt på både kort och lång sikt. Bostadsbyggandet mer eller mindre omöjliggörs i de expansiva industrikommunerna i norr, från Timrå till norra Norrland och blir mycket blygsamt i landets övriga tillväxtregioner. Utvecklingen försvårar den gröna industriella omställningen. Det låga bostadsbyggandet kommer påverka möjligheterna att flytta och påverkar därmed också arbetsmarknaden och arbetskraftsförsörjningen negativt under flera år framåt.

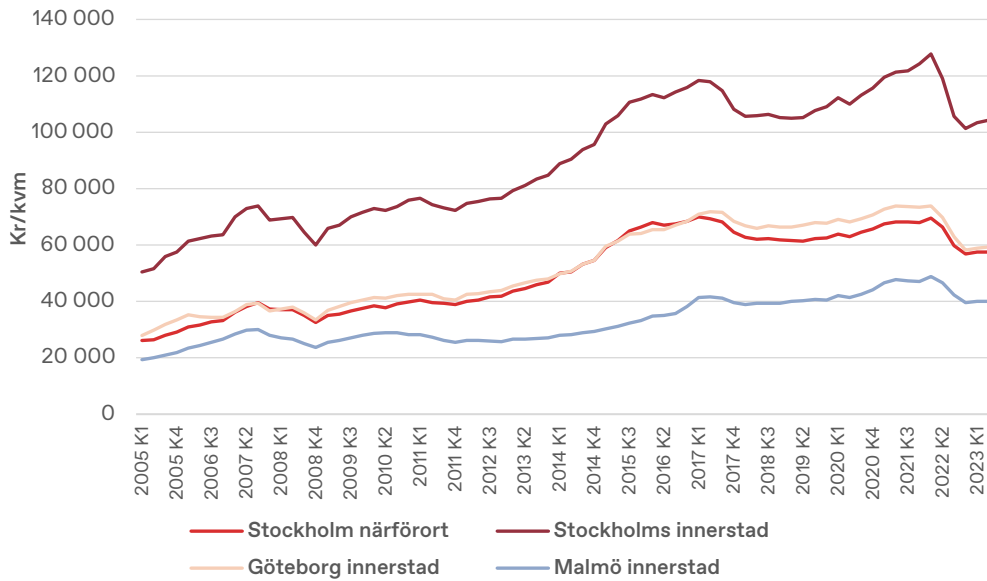
Bostadspriserna är tillbaka på 2015 års nivå

Det finns en utbredd uppfattning om att bostadspriserna stigit kraftigt under lång tid.

Men studeras prisutvecklingen i reala termer, det vill säga rensat från inflation, framträder en annan bild. Det är sant att prisutvecklingen var kraftigt positiv under åren 2012 till 2017, när Riksbanken sänkte räntenivån kraftigt, se figur 24.

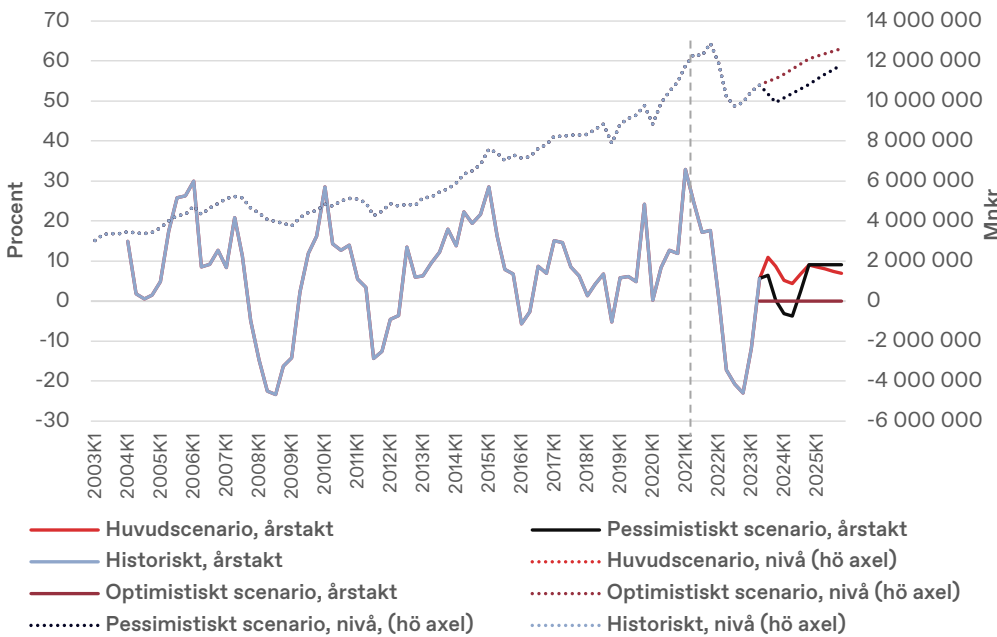
Men redan under år 2017 bröts den positiva pristrenden och bostadspriserna föll kraftigt under hösten 2017, trots en relativt god konjunktur. Prisfallet är inte möjligt att förklara i en statistisk analys med tillväxt- eller konjunkturvariabler, utan var främst en effekt av en kreditåtstramning. Bankerna skärpte sina så kallade KALP-kalkyler, flera banker införde ett så kallat skuldkvotstak, höjde sina kalkylräntor som hushåll måste klara och såg över de kvar-att-leva-på-belopp som tillämpas vid kreditprövning. Hushållen fick också klart för sig att ett andra amorteringskrav skulle införas, även om det formella införandet inte skedde förrän under vårvintern 2018. Sammantaget innebar dessa skärpningar av kreditreglerna att färre hushåll kunde finansiera ett bostadsköp vid 2017 års prisnivå och priserna anpassades nedåt.

Från och med 2018 till första halvan av 2020 var prisnivån oförändrad. Efter ett kortvarigt initialt prisfall under inledningen av pandemin 2020 började dock priserna åter stiga under 2020 för att nå en ny topp under första kvartalet 2022. Under andra halvan av 2020 och under 2021 steg börserna



Figur 24.
Bostadsrättspriser i utvalda områden. Fasta priser

Källa: Svensk Mäklarstatistik och Evidens.



Figur 25. Hushållens finansiella netto, procentuell förändring i årstakt och totalt, fasta priser

Källa: SCB och Evidens.

kraftigt, dels till följd av centralbankernas utfästelser under inledningen av pandemin om långsiktigt låga räntor, dels till följd av att kraftiga finanspolitiska stimulanser bidrog till goda företagsvinster, trots pandemins initialt negativa effekter på efterfrågan och den globala handeln. Med stigande aktiepriser ökade hushållens finansiella tillgångar snabbt samtidigt som räntenivån förblev låg. Med god tillväxt växte sig arbetsmarknaden särskilt stark när pandemin släppte greppet om ekonomin och både produktionen och sysselsättningen ökade snabbt under 2021. God

tillväxt och låg inflation tryckte upp hushållens reala inkomster. Den samlade effekten av högt hushållssparande under pandemin, stigande finansiella tillgångar i hushållssektorn och ökade reala inkomster pressade upp bostadspriserna, särskilt under 2021. Med dessa gynnsamma villkor, kunde bostadsrättspriserna i reala termer åter nå de tidigare toppnivåerna från år 2017. Trots att BNP, sysselsättning och andra tillväxtvariabler stigit påtagligt mellan 2017 och 2022, var alltså prisnivån på bostadsmarknaden oförändrad mellan dessa år.

»De senaste åtta åren kan därmed knappast sägas ha präglats av skenande eller ens kraftigt stigande bostadspriser. Priserna har de facto inte stigit alls.«

Den ökande inflationen och stigande styrräntor i omvärlden från och med hösten 2021 innebar att världens börskurser föll under våren 2022. Därigenom smälte de svenska hushållens finansiella sparkapital ihop i takt med att börskurserna rasade samtidigt som den höga inflationen urholkade hushållens reala köpkraft. Den samlade effekten av minskade finansiella tillgångar och fallande köpkraft bidrog starkt till att bostadspriserna föll på flertalet regionala bostadsmarknader under det andra och tredje kvartalet 2022. När Riksbankens styrränta sedan successivt nådde allt högre nivåer under hösten 2022 bidrog dessutom räntehöjningarna till att pressa ner bostadspriserna ytterligare. En återhämtning på börserna till följd av signaler om att räntetoppen var nära, motverkade räntehöjningarnas effekter på priserna åtminstone kortsiktigt och bidrog till att stabilisera bostadspriserna något under det sista kvartalet 2022 och de första kvartalen 2023.

Sammantaget har bostadsrättspriserna uttryckt i fasta priser i Stockholm fallit från ca 68 000 till 55 000 kronor per kvadratmeter, eller med 19 procent, från toppen under första kvartalet 2022 till första kvartalet 2023. Prisnivån uttryckt i fasta priser är därmed tillbaka på samma nivå som under första kvartalet 2015. De senaste åtta åren kan därmed knappast sägas ha präglats av skenande eller ens kraftigt stigande bostadspriser. Priserna har de facto inte stigit alls.

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

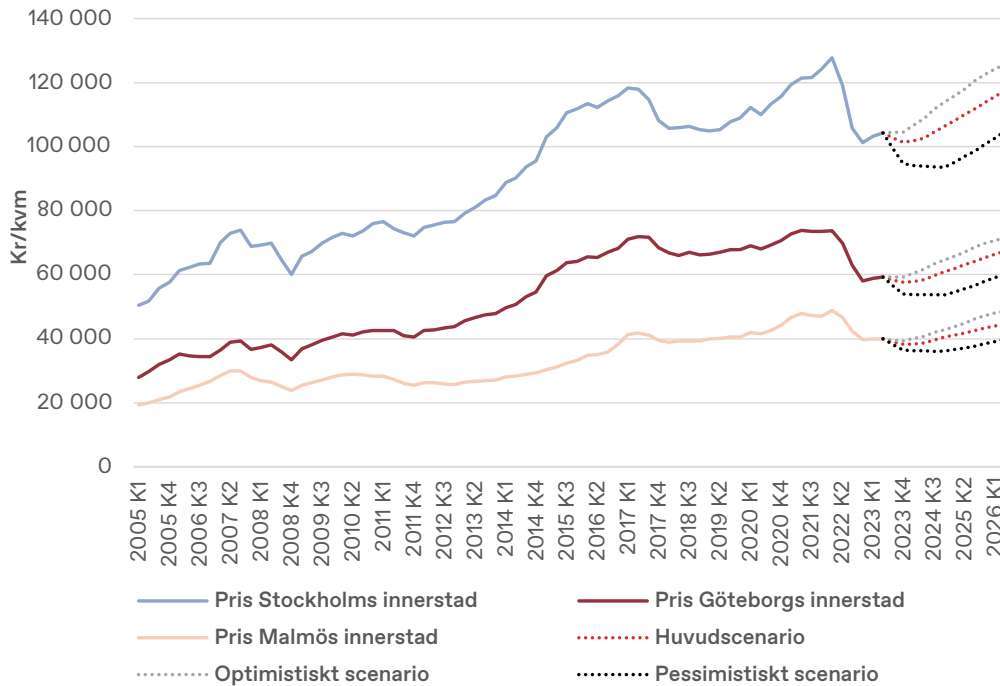
höga. Frågan är om prisfallet på bostadsmarknaden fortsätter och om och när priserna åter kan bedömas börja återhämta sig.

Inflationsutvecklingen är fortsatt en nyckelfaktor som påverkar den framtida räntnivån, hushållens reala inkomster och därmed köpkraft samt framtida börskurser. I likhet med i tidigare marknadsrapporter analyseras tre alternativa scenarier för bostadsprisernas utveckling, ett huvudscenario och två alternativa scenarier på upp- respektive nedsidan.

Ett nytt huvudscenario innebär att räntenivåerna i stort sett följer marknadsaktörernas räntebana med successivt sänkta styrräntor från och med mitten av 2024 samtidigt som de disponibla inkomsterna i reala termer fortsätter utvecklas negativt under hösten 2023 och de första kvartalen 2024, för att sedan åter stiga också i reala termer. Samtidigt antas hushållens finansiella tillgångar växa måttligt genom att börserna antas vara relativt stabil under 2024, figur 25. Ett argument för detta är att investerarmarknaden bedömer att räntetoppen passeras under år 2024, även om den svaga tillväxten kan förväntas påverka vinstnivån i näringslivet negativt under hösten 2023 och under delar av 2024. Med dessa förutsättningar fortsätter bostadspriserna pressas ner ytterligare något i reala termer under senhösten 2023 men i väsentligt långsammare takt än under hösten 2022, figur 26. Från kvartal tre 2023 fram till och med det första kvartalet 2024 faller priserna i huvudscenariot i både centrala Stockholm, Göteborg och Malmö svagt i reala termer. Med den inflationstakt som enligt föregående kapitel förutses under året betyder det i princip stillastående nominella priser.

Den ökande inflationen och stigande styrräntor i omvärlden från och med hösten 2021 innebar att världens börskurser föll under våren 2022. Därigenom smälte de svenska hushållens finansiella sparkapital ihop i takt med att börskurserna rasade samtidigt som den höga inflationen urholkade hushållens reala köpkraft.





Figur 26. Bostadsrättspriser och prognos, fasta priser 2022K4

Källa: Svensk Mäklarstatistik och Evidens.

Det finns dock fortsatt risker på nedsidan efter september månads fortsatta relativt höga utfall för underliggande inflation i Sverige. I ett nytt mer pessimistiskt scenario antas Riksbanken höja räntan ytterligare under senhösten 2023 för att sedan ligga kvar med en styrränta på 4,25 procent under en längre tid (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 en negativ börsutveckling under 2024, figur 25. 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 2024 med ytterligare 9 (Göteborg), 10 (Stockholm) samt 10 procent (Malmö) realt. I detta scenario faller priserna tillbaka till samma nivå som under 2014 och nästan 10 års prisutveckling utradas.

Också 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 av snabbt under senhösten 2023 och under vintern 2024. Riksbanken sänker därför åter räntenivån under mitten av 2024 till följd av svag tillväxt och sviktande inflationsför-

väntningar. En lägre räntenivå ger stöd för något högre bostadspriser. Den avtagande inflationstakten och en fallande räntenivå ger stöd för fortsatt återhämtning på börsen och stigande finansiella tillgångar hos hushållen. Den minskande inflationstakten i kombination med reala löneökningar ger ytterligare stöd för prisutvecklingen. Sammantaget innebär det mer optimistiska scenariot att prisfallet bryts under inledningen av 2024 och att bostadspriserna stiger under 2024. Pristillväxten innebär i detta scenario att bostadspriserna åter når 2017 respektive 2022 års toppnivåer någon gång under perioden 2026 eller 2027.

Huvudscenariot är den mest troliga utvecklingen, men de båda andra scenarierna är också möjliga.

Oavsett scenario innebär detta att bostadspriserna i storstadsregionerna stått stilla i ett decennium, samtidigt som produktionskostnaderna ökat kontinuerligt. För bostadsbyggandet framåt innebär detta en lång period av ogynnsamma förutsättningar.

Priser och betalningsvilja lägre än byggkostnader

Kombinationen av fallande betalningsvilja och priser samt stigande byggkostnader innebär att bostadsbyggandet koncentreras till ett fåtal miljöer i storstäderna där prisnivån eller hushållens betalningsvilja för nya bostäder fortsatt är större än produktionskostnaderna. För andra marknader, inte minst de nya tillväxtmarknaderna i norr, blir det svårt att få ihop nyproduktionskalkylerna, eftersom betalningsvilja och prisnivåer redan i utgångsläget är lägre.

En studie av prisutvecklingen på de två Norrlandsmarknaderna, Skellefteå och Luleå, visar att hushållens betalningsvilja uttryckt som bostadsrättspriser fallit precis som i övriga landet när räntan stigit och inflationen urholkat hushållens köpkraft, figurerna 27 och 28. Prisfallet från toppen under inledningen av år 2022 i Skellefteå tycks varit särskilt stort, nästan 25 procent i reala termer. I Luleå har motsvarande prisfall varit ca 22 procent. I båda kommunerna kan priserna förväntas vända upp när konjunkturutsikterna ljusnar under 2024 och 2025 precis som i storstäderna. Av tekniska skäl har det endast

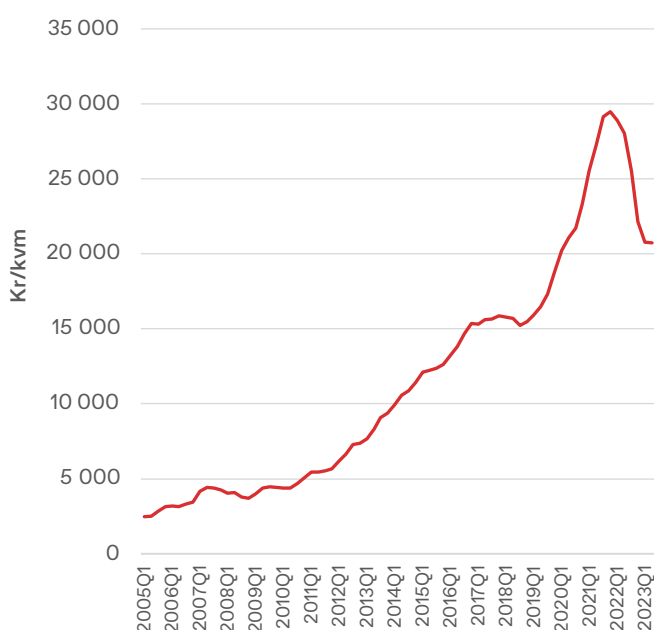
varit möjligt att med god precision skapa statistiska förklaringsmodeller för prisutvecklingen i Luleå, varför endast Luleå omfattas av en mer formell prognos. Prognosmodellen visar att det mest troligt dröjer flera år innan prisnivåerna åter når de tidigare toppnivåerna. Det är framför allt stigande räntenivåer i kombination med minskande lönesumma som tryckt ner priserna. Med en räntenivå som endast faller tillbaka i långsam takt och en relativt tidskrävande återhämtning av den reala inkomstnivån till de nivåer som gällde före 2022, blir den reala återhämtningen i bostadspriser också långsam. Sammantaget innebär det att den reala prisnivån i princip kan komma att visa sig varit oförändrad under en tioårsperiod – från 2016 till 2026.

Fallande marknadsdjup ger lägre bostadsbyggande

Priserna har som visats fallit, men totala produktionskostnader för nyproduktion stiger kontinuerligt och uppgick år 2021 enligt SCB:s statistik för norrländska marknader (länsregion I) till runt 37 000 kronor per kva-

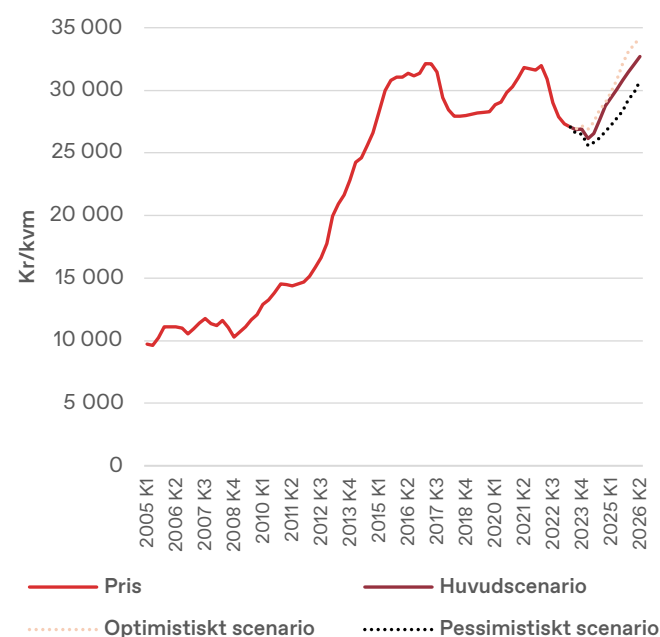
Figur 27. Bostadsrättspris i Skellefteå kommun, fasta priser

Källa: Svensk Mäklarstatistik.



Figur 28. Bostadsrättspris i Luleå kommun, fasta priser

Källa: Svensk Mäklarstatistik.

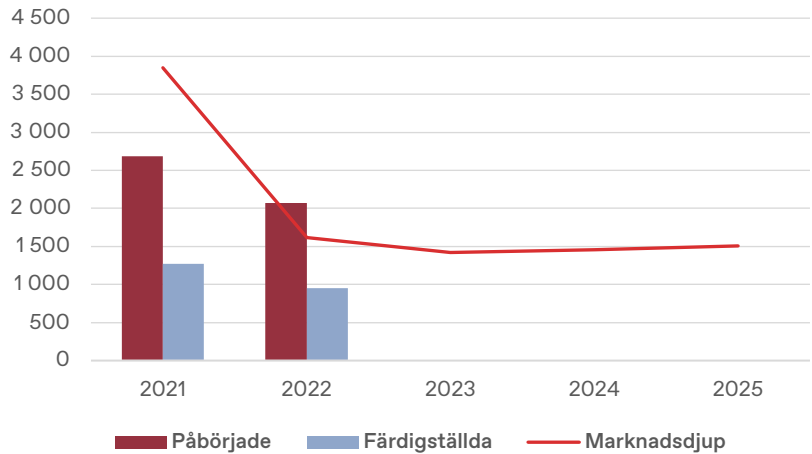


dratmeter, varav enbart själva byggkostnaden uppgick till ca 31 400 kronor per kvadratmeter. Till denna kostnad ska läggas byggherrens finansieringskostnader samt risk- och vinsttillägg samt den fortsatt kraftiga kostnadsutvecklingen under 2022 och 2023, vilket ger totala kostnader över 40 000 kronor per kvadratmeter i nyproduktionen i 2023 års kostnadsnivå. Med prisnivåer på successionsmarknaden, som ur hushållens perspektiv utgör ett konkurrerande bostadsutbud till nyproduktion, om ca 21 000 kronor (Skellefteå) och 27 000 kronor (Luleå), blir det svårt att få ihop nyproduktionskalkylerna. Nyproduktionen kan enligt etablerade tumregler knappast avvika mer än ca 8 000 till 10 000 kronor per kvadratmeter från successionspriserna. Det betyder att nyproduktionsmöjligheterna på de nya tillväxtmarknaderna blir mycket utmanande och att nyproduktionsvolymerna därmed kommer att bli låga.

Det är inte enbart prisnivåer i relation till byggkostnader som avgör hur stor nyproduktionsvolymen är på en lokal marknad. På längre sikt kan antalet påbörjade nya bostäder inte överstiga hushållens köpkraftiga bostadsefterfrågan.

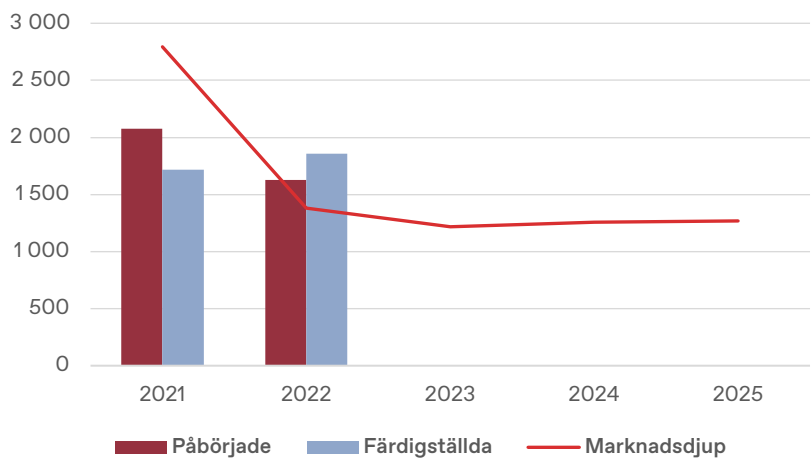
Det så kallade marknadsdjupet för nya bostäder, det vill säga hur många nyproducerade bostäder hushållen förmår efterfråga, givet pris- och hyresnivå för nyproducerade bostäder, bestäms av flera faktorer. I grunden handlar det om hur många hushåll som kan finansiera och betala boendeutgiften som följer 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.

Redan i den föregående marknadsrapporten (Kollaps för bostadsbyggandet, Veidekke våren 2023) konstaterades att den makroekonomiska utvecklingen under 2022 och 2023 inneburit att hushållen drabbats av högre boendeutgifter: högre ränteutgifter för egna lån och för lånen i bostadsrättsföreningarna och dessutom högre driftskostnader, särskilt för el och uppvärmning. Beräkningarna av boendeutgifter visade att den köpkraftiga bostadsefterfrågan fallit och kommer att vara låg de närmaste åren i samtliga storstadskommuner, se figurerna 29 till 31.



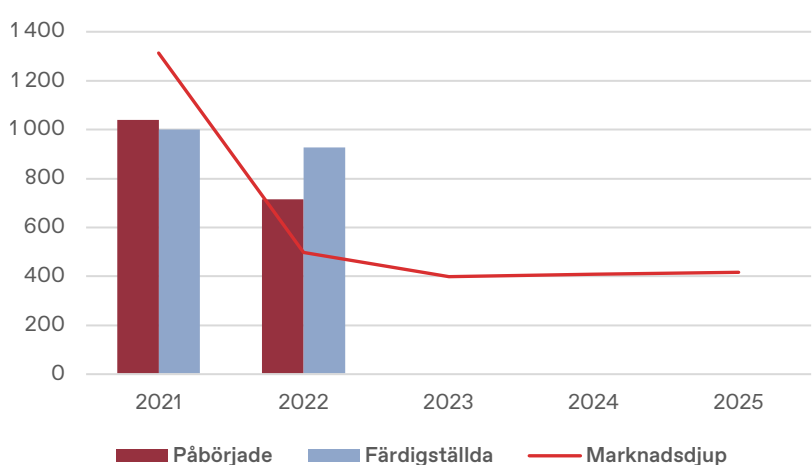
Figur 29. Marknadsdjup och byggande av BR i flerbostadshus i Stockholm

Källa: Egna beräkningar.



Figur 30. Marknadsdjup och byggande av BR i flerbostadshus i Göteborg

Källa: Egna beräkningar.



Figur 31. Marknadsdjup och byggande av BR i flerbostadshus i Malmö

Källa: Egna beräkningar.

»Hösten 2023 finns inga tecken på att marknadsdjupet återhämtar sig de närmaste åren.«

Beräkningarna visade att marknadsdjupet mer än halverats i Stockholm och att fallet är ungefär lika stort i både Göteborg och Malmö. Det beräknade marknadsdjupet för perioden 2023 till 2025 är betydligt lägre i samtliga tre storstadskommuner än vad det varit 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. Hösten 2023 finns inga tecken på att marknadsdjupet återhämtar sig de närmaste åren.

Det är dock inte bara i storstäderna som den köpkraftiga bostadsefterfrågan faller. Beräkningar visar att marknadsdjupet fallit

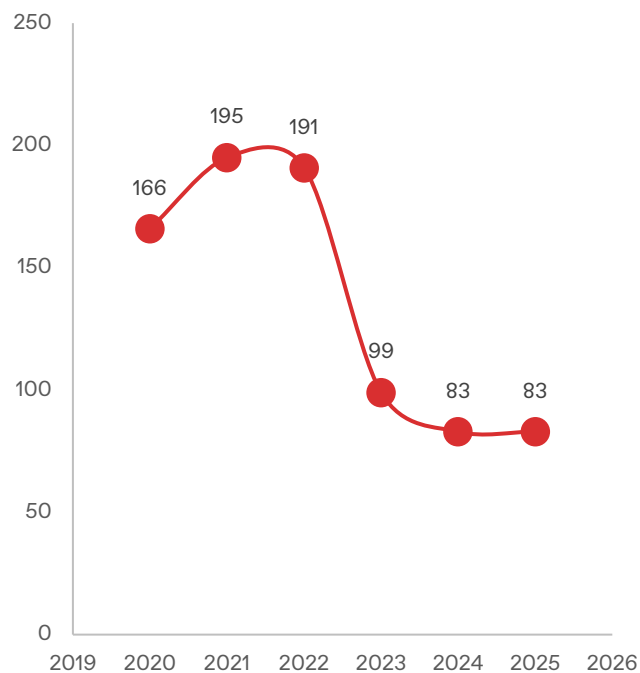
kraftigt också på regionala tillväxtmarknader. I exempelvis det expansiva Skellefteå och i Luleå minskar den köpkraftiga bostadsefterfrågan, se figurerna 32 till 35.

Trots kraftigt ökad inflyttning och positiv befolkningstillväxt visar beräkningarna att bostadsefterfrågan faller i Skellefteå. Marknadsdjupet beräknades uppgå till nästan 200 nya bostadsrätter årligen under år 2021 och 2022. I takt med stigande räntenivåer och urholkade inkomster bland hushållen har marknadsdjupet fallit till runt 80 nya bostadsrätter under 2024. Det betyder i praktiken att byggandet endast kan omfatta något enstaka projekt per år. Det gäller i sin tur endast om byggherren får ihop sin kalkyl, vilket inte är självklart och diskuteras därför ytterligare längre fram.

När det gäller nya hyresrätter är fallet i marknadsdjup inte lika omfattande, från ca 180 till ca 140 nya hyresrätter per år. Förklaringen är att den köpkraftiga efterfrågan på nya hyresbostäder i princip endast begränsas av att hushållens reala inkomster fallit till följd av inflationen och att nyproduktionshyrorna stiger till följd av högre bygg- och finansie-

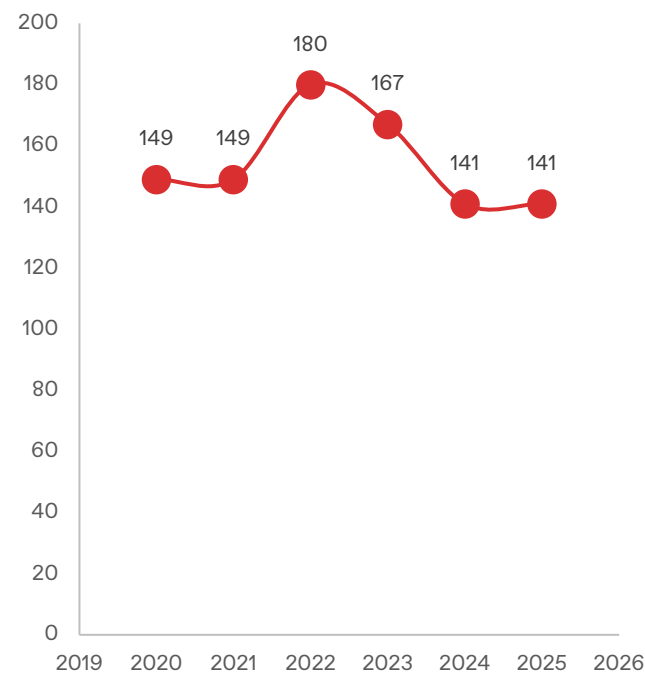
Figur 32. Marknadsdjup BR, Skellefteå

Källa: Egna beräkningar..



Figur 33. Marknadsdjup HR, Skellefteå

Källa: Egna beräkningar..



ringskostnader. Med högre hyresnivåer är det färre hushåll som kan efterfråga nya hyresbostäder. Det är dock inte självklart att nyproduktionen kan nå det beräknade marknadsdjupet. Som beskrivits ovan kan byggherrarnas kostnader vara högre än den prisnivå som ges av den konkurrerande successionsmarknaden. Med höga kostnader kan projektutvecklarna inte möta efterfrågan.

I Luleå, som är en större marknad än Skellefteå, är fallet i marknadsdjup ännu större, från ca 300 nya bostadsrätter till ca 100, ett fall med två tredjedelar. Den köpkraftiga efterfrågan på nya hyresrätter har samtidigt fallit från ca 280 till ca 220. Totalt betyder det att marknadsdjupet fallit med minst 50 procent.

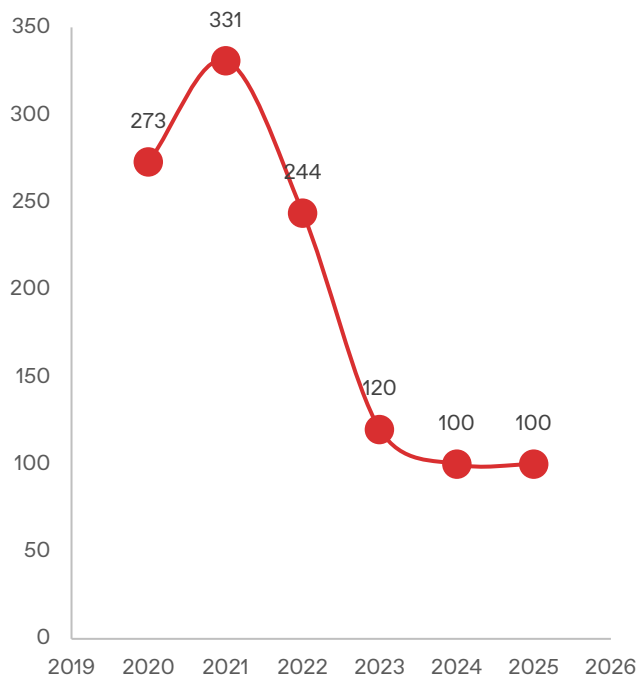
I båda dessa expansiva marknader minskar sammanfattningsvis den köpkraftiga bostadsefterfrågan till följd av stigande boendegifter och urholkad köpkraft bland hushållen. Beräkningarna visar att efterfrågan knappast ökar nämnvärt de närmaste åren. Både 2024 och 2025 tycks komma att redovisa en väsentligt lägre köpkraftig bostadsefterfrågan än under de senaste åren. Med en räntebana som indikerar fortsatt relativt

sett höga räntor, om än något lägre än under 2023, samt fortsatt press på hushållens realinkomster, är det troligt att bostadsefterfrågan också under något eller några år efter år 2025 fortsatt kommer att vara lägre än under perioden 2019 till 2022.

Marknadsdjupet för nya hyresbostäder påverkas inte lika kraftigt som efterfrågan på bostadsrätter av stigande räntor och krympande reala disponibelinkomster. 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 reall fallande disponibelinkomster kan hushållen inte betala särskilt mycket 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 den negativa effekten på byggandet främst förklaras av försämrade villkor på utbudssidan. Detta utvecklas ytterligare längre fram i detta kapitel.

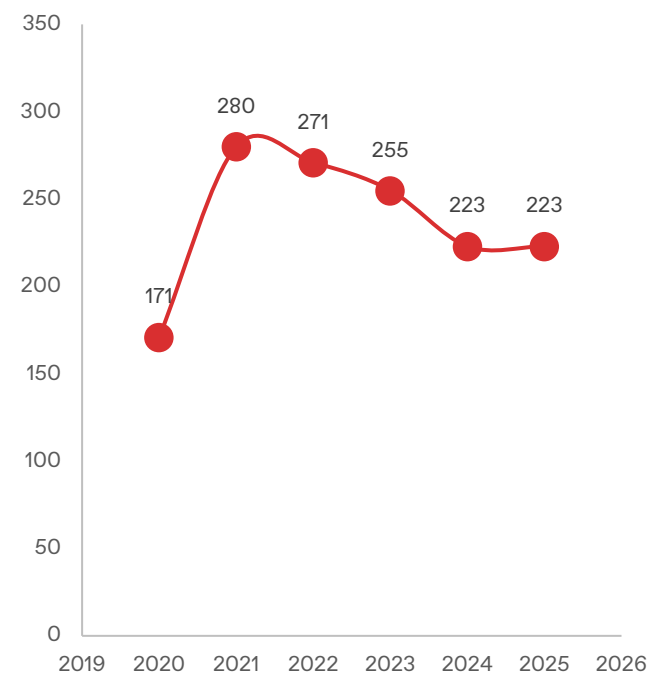
Figur 34. Marknadsdjup BR, Luleå

Källa: Egna beräkningar..



Figur 35. Marknadsdjup HR, Luleå

Källa: Egna beräkningar..



När kostnadsökningen för byggmaterial successivt mattats under 2023 har byggherrarnas räntekostnader fortsatt driva den samlade byggkostnaden uppåt.



Bygg- och finansieringskostnaderna har stigit kraftigt

Bostadsbyggandet bestäms som antyts ovan inte enbart av efterfrågan och prisnivåer. Också kostnadsnivån i bostadsbyggandet avgör om kalkylerna ska gå ihop. För att det ska vara lönsamt att bygga nya bostäder måste produktions- och finansieringskostnaderna vara lägre än intäkterna i form av nyproduktionspriser och hyror. De senaste åren har både bygg- och finansieringskostnaderna ökat mycket kraftigt. I kölvattnet av pandemin och inte minst i samband med krigsutbrottet i Ukraina steg byggkostnaderna mycket snabbt. Initialt berodde stigande byggkostnader framför allt på att materialpriserna steg snabbare än tidigare. En viktig förklaring var att många olika typer av byggmaterial förbrukar relativt stora energimängder vid framställningen. De stigande energipriserna bidrog därför till snabbt stigande materialpriser och spädde på priseffekter av en bristsituation som uppstått vid tidigare störningar i produktions- och leveranskedjor, se figur 36. I takt med att energipriserna fallit tillbaka något och att antalet påbörjade nya bostäder också fallit har kostnadsutvecklingen för byggmateriel dämpats.

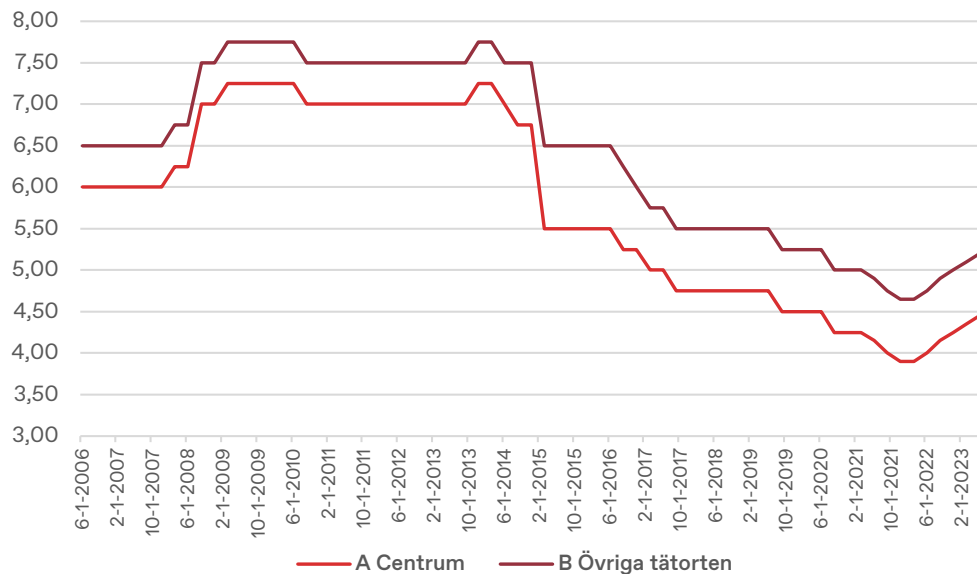
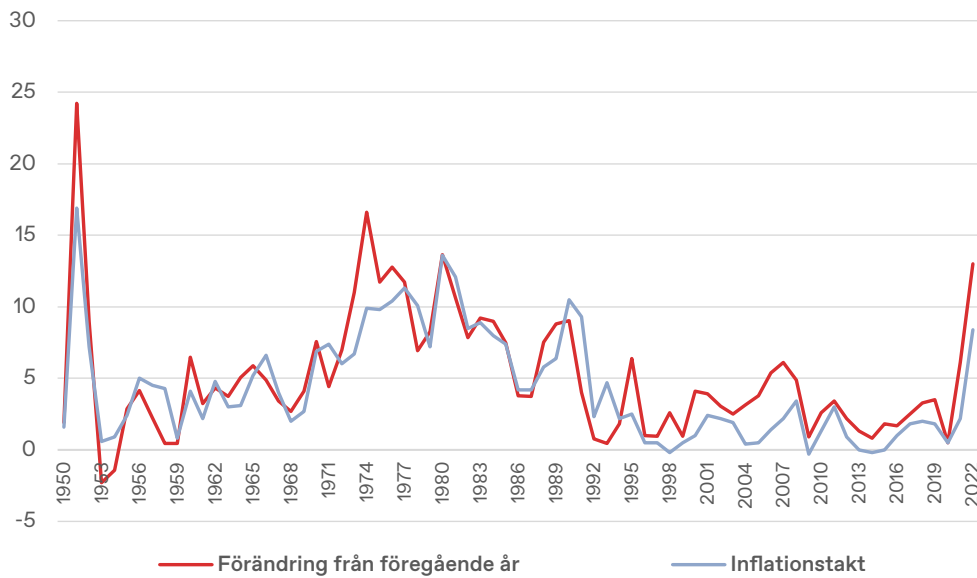
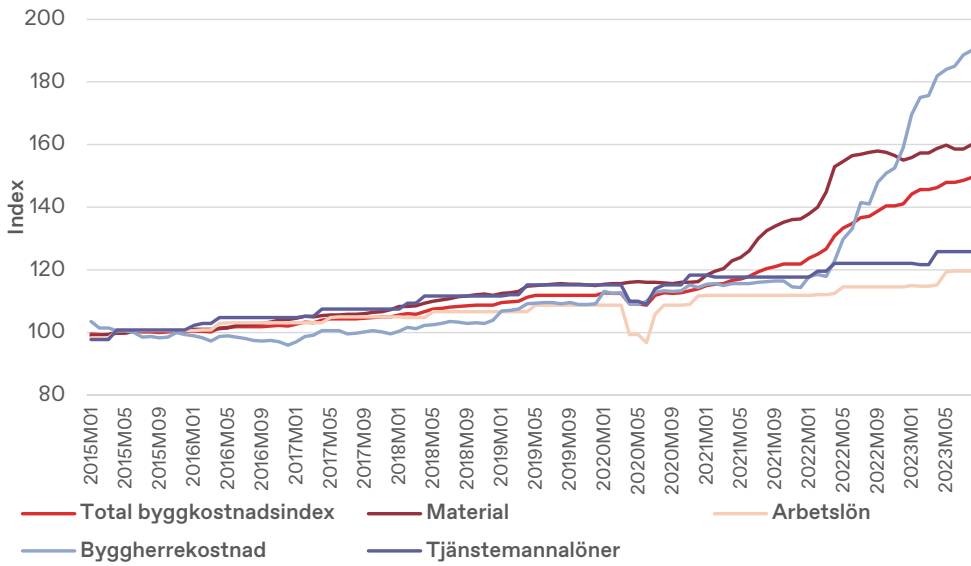
Men när materialkostnaderna slutat stiga har andra kostnader ökat. Riksbankens höjningar av styrräntan har fått till följd att också olika marknadsräntor stiger. Styrräntan påverkar exempelvis utvecklingen av den så kallade Stiborräntan, se figur 7, som i sin tur påverkar räntenivåer för ett stort antal lånekontrakt på marknaden. Stigande räntenivåer slår på så sätt igenom på byggherrarnas finansieringskostnader. Byggprojekt

finansieras normalt med hjälp av så kallade byggnadskreditiv, det vill säga kortfristiga lån under byggtiden för att finansiera olika entreprenadkostnader. När kostnadsökningen för byggmaterial successivt mattats under 2023 har byggherrarnas räntekostnader fortsatt driva den samlade byggkostnaden uppåt, se figur 36.

Studerar byggkostnadsutvecklingen över en lång tidsperiod, från 1950 till 2022, framgår att kostnadsutvecklingen de senaste åren varit exceptionellt kraftigt, figur 37. Enligt SCB:s så kallade byggkostnadsindex har byggkostnaderna endast stigit lika snabbt vid två tidigare tillfällen. I båda fallen har kostnadsutvecklingen påverkats av globala kriser och krig. 1950 steg både inflation och byggkostnader i samband med Koreakriget och efterbördan från andra världskriget. År 1973 uppstod en oljekris när de så kallade OPEC-länderna begränsade oljeproduktionen för att upprätthålla oljepriset. Samtidigt utbröt krig mellan Israel och de arabiska grannstaterna. 2022 och 2023 tycks historien upprepa sig, krig i Europa och Mellanöstern, snabbt stigande energipriser och hög inflation som påverkar byggsektorn särskilt kraftigt.

Allt bostadsbyggande är känsligt för snabbt stigande kostnader. 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.

Även om marknadsdjupet fallit mindre för hyresrätter än för bostadsrätter i exempelvis Skellefteå som diskuterats ovan, kommer





nyproduktionen av hyresrätter ändå begränsas när byggherrens finansieringskostnader stiger. 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. Med högre avkastning på tillgångar med låg risk kommer också avkastningskraven på andra investeringar, såsom hyresbostäder, öka. Sammantaget ger detta snabbt stigande avkastningskrav och därmed krävs en väsentligt högre hyresnivå för att nyproduktionskalkylerna ska gå ihop.

Avgörandet i Svea hovrätt rörande hur hyreshöjningar ska ske om ett hyresrättsprojekt hyressatts med så kallad presumtionshyra, bidrar ytterligare till att byggandet av nya hyresbostäder minskar. Domen innebär att hyresnivån inte får höjas i takt med den allmänna hyreshöjningen på orten. För denna typ av fastigheter blir då den reala minsk-

ningen av driftnettot ännu större. Eftersom en majoritet av nya hyresrätter har presumtionshyror blir effekten på bostadsbyggandet stor.

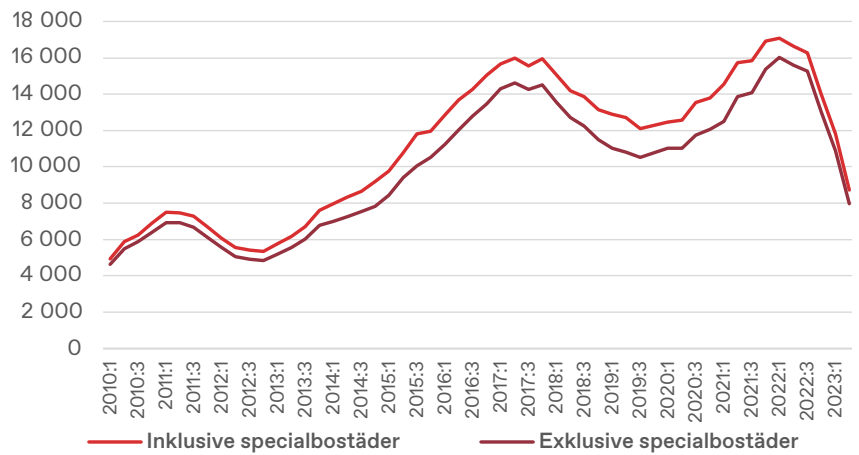
I den förra marknadsrapporten från våren 2023 presenterades en prognos för direktavkastningskraven på hyresmarknaden. Avkastningskraven bedömdes stiga med minst 100 räntepunkter under 2023 och inledningen av 2024. I ett mer pessimistiskt scenario visade prognoserna att avkastningskraven kan stiga ännu mer, kanske upp till 200 räntepunkter. Data över direktavkastningskravens utveckling i exempelvis Skellefteå sedan prognosen gjordes visar att prognosen håller på att infrias, se figur 38. Fram till och med sommaren 2023 har direktavkastningskraven redan stigit med ca 50 räntepunkter sedan början av 2022. Allt annat lika innebär det att byggherren måste höja nyproduktionshyran för att projektet ska bibehålla sitt värde och vara fortsatt lönsamt. Med högre hyresnivå faller marknadsdjupet och vid en viss given nivå överstiger hyresnivån hushållens betalningsvilja och projektet kan inte genomföras. 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.

Lågt bostadsbyggande består under överskådlig tid

Att bostadsbyggandet bromsat in kraftigt har varit uppenbart under hela 2023. Redan i marknadsrapporterna från våren (Kollaps för bostadsbyggandet, Veidekke 2023) och hösten 2022 (En perfekt storm, Veidekke 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.

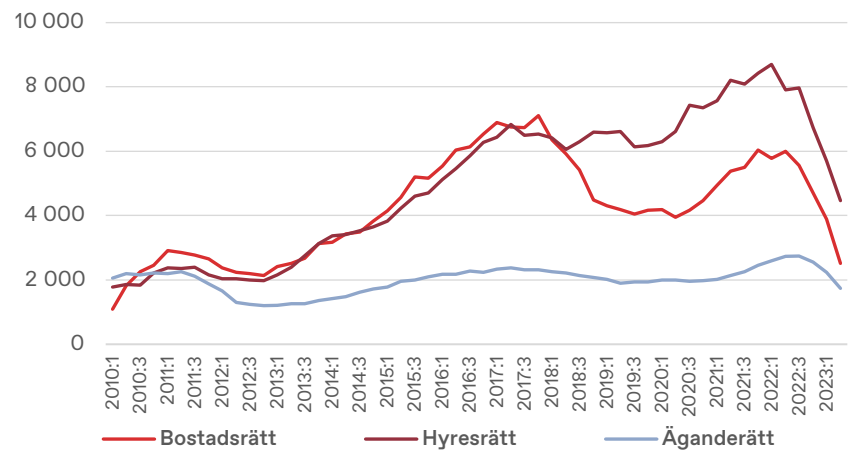
SCB:s data över antalet påbörjade bostäder bekräftar att bostadsbyggandet faller snabbt, figurerna 39 till 41. Fallet i bostadsbyggandet mätt som antalet påbörjade bostäder under 2022 och 2023 är ungefär lika kraftigt för båda upplåtelseformerna bostads- och hyresrätt. Också småhusbyggandet faller. Bostadsbyggandet har fallit till nivåer som senast uppmättes runt åren 2012 och 2013. 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 och 2023 är ungefär lika kraftigt för båda upplåtelseformerna bostads- och hyresrätt.«



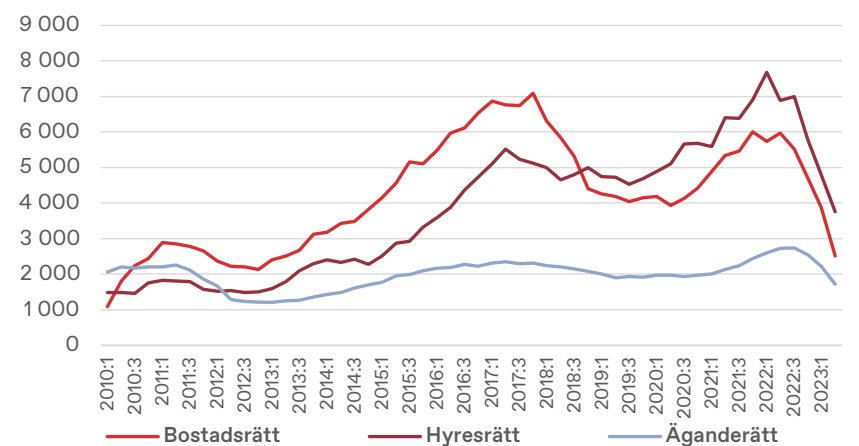
Figur 39. Påbörjade bostäder i hela landet

Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.



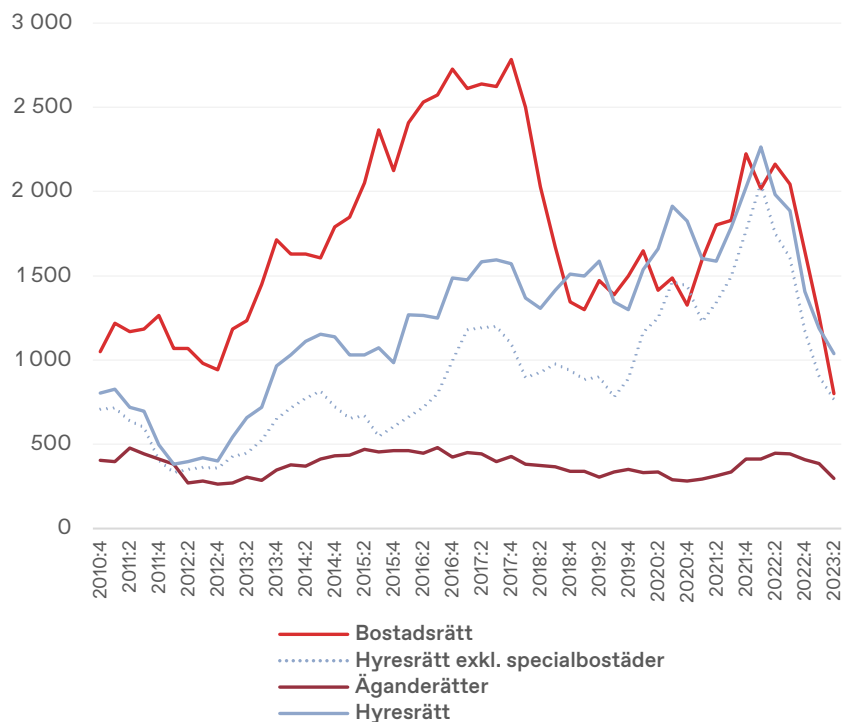
Figur 40. Påbörjade bostäder per upplåtelseform i hela landet inkl. specialbostäder

Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.



Figur 41. Påbörjade bostäder per upplåtelseform i hela landet exkl. specialbostäder

Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.



Figur 42. Påbörjade bostäder per upplåtelseform, Storstockholm

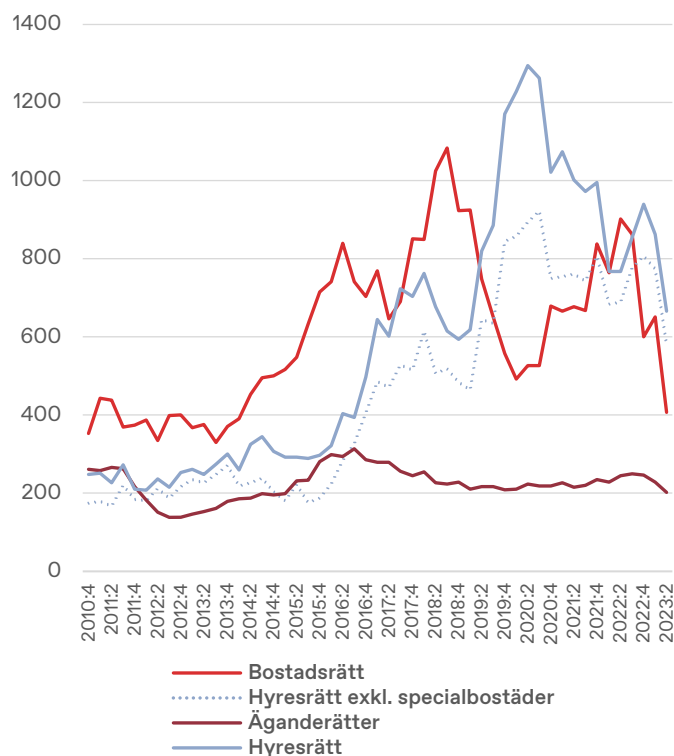
Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.

Fallet i antalet påbörjade bostäder är tydligt i samtliga tre storstadsregioner, se figurerna 42 till 44. I Stockholmsregionen faller bostads- och hyresrättsbyggandet ungefär lika kraftigt. I Göteborgs- och Malmöregionerna är fallet i hyresrättsproduktionen till och med större än fallet i bostadsrättsbyggandet. I samtliga storstadsregioner minskar också nyproduktionen av småhus med äganderätt.

Också i de två expansiva tillväxtmarknaderna Skellefteå och Luleå faller bostadsbyggandet. I Skellefteå minskar bostadsbyggandet trots den kraftiga befolkningstillväxten, figur 45. Sista kvartalet 2022 respektive första kvartalet 2023 startades enligt SCB:s statistik drygt 100 nya bostäder per kvartal. Under det andra kvartalet 2023 startades inga flerbostadshus projekt. I Luleå startades framför allt hyresrätter under det första kvartalet 2023 medan antalet påbörjade bostäder under kvartal två 2023 var mycket litet. Statistiken tycks därmed bekräfta att kombinationen av lägre marknadsdjup och höga bygg- och finansieringskostnader bromsar bostadsbyggandet också på dessa expansiva tillväxtmarknader.

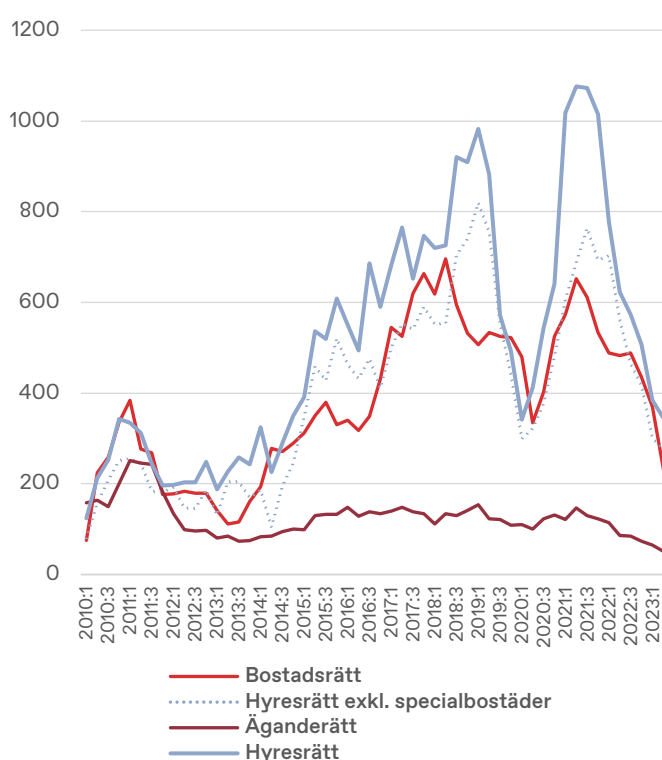
Figur 43. Påbörjade bostäder per upplåtelseform, Storgöteborg

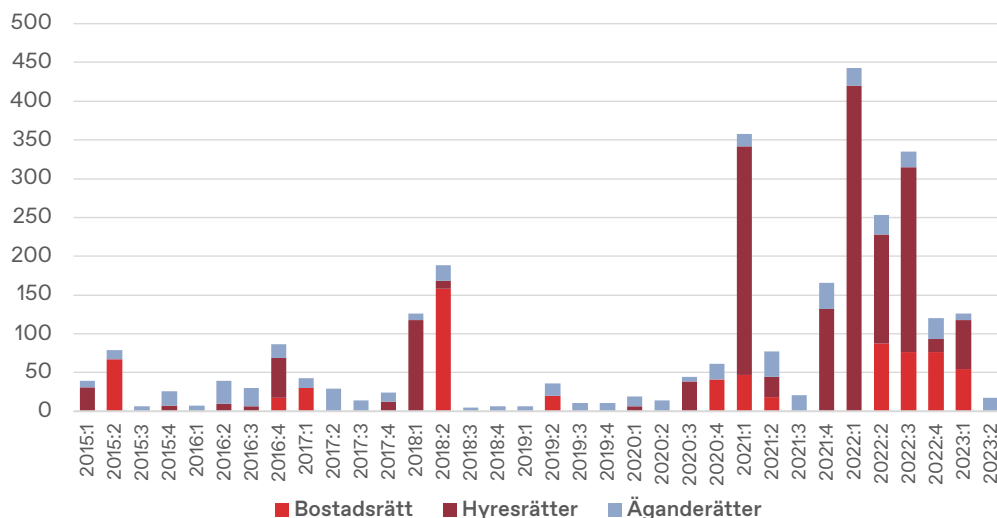
Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.



Figur 44. Påbörjade bostäder per upplåtelseform, Stormalmö

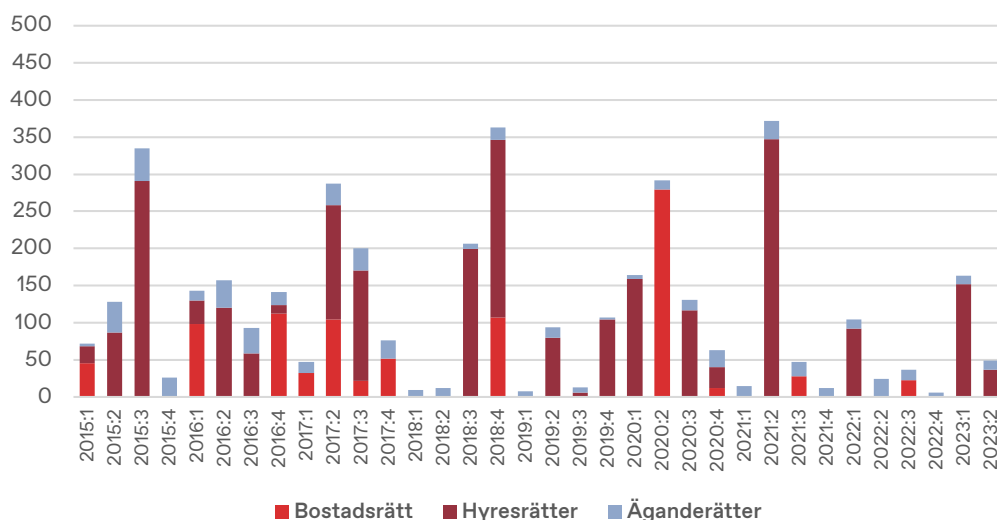
Källa: SCB. Glidande medelvärde fyra kvartal.





Figur 45. Antal påbörjade lägenheter Skellefteå kommun

Källa: SCB.



Figur 46. Antal påbörjade lägenheter Luleå kommun

Källa: SCB.

Med reallt fallande priser, högre bygg- och finansieringskostnader och lägre marknadsdjup kommer bostadsbyggandet fortsätta anpassas nedåt. Under årets två första kvartal har det totala bostadsbyggandet uppgått till ca 13 400 nya bostäder, varav ca 10 000 bostäder i flerbostadshus, inklusive uppräkningar till följd av eftersläpning av statistiken.

En statistisk modell som baseras på historiska samband mellan bostadspriser och byggkostnader visar att antalet påbörjade bostäder faller till historiskt låga nivåer i år och de närmaste åren. Enligt modellen faller antalet påbörjade bostäder till ca 22 000 nya bostäder i flerbostadshus under 2023 för att fortsätta falla till ca 21 000 år 2024 och sedan öka marginellt till 23 000 år 2025, se figur 33.

Till dessa volymer ska också nyproduktionen av småhus läggas. Givet att prognosen för 2024 infrias, blir antalet påbörjande städer i flerbostadshus det lägsta sedan perioden 2012 till 2013 och har då fallit med 60 procent jämfört med 2021.

Som redan nämnts handlar ett grundläggande problem i prognosarbetet om att antalet påbörjade bostäder i statistiken ofta rapporteras i form av antal startbesked. Med kraftig inbromsning i bostadsefterfrågan är det troligt att ett antal projekt för vilka det lämnats startbesked, trots allt ändå inte påbörjas. Hur stor skillnaden är mellan antalet startbesked och faktiska bostäder är dock svårt att veta. Det ger i rådande marknadsläge något högre prognoser än det troliga utfallet. Hur stort felet blir är dock svårt att veta.

Prognosen ligger relativt nära Boverkets prognos från oktober 2023. I sin prognosrevidering bedömer Boverket att det påbörjas cirka 27 000 bostäder 2023, varav 25 000 genom nybyggnad och 2 000 genom ombyggnader. Boverket tror dessutom att takten kan komma att falla ytterligare 2024, då verket beräknar att det påbörjas cirka 19 500 bostäder, varav 17 500 genom nybyggnad. Den samlade byggtakten i Veidekkes och Boverkets prognoser för båda åren 2023 och 2024 ligger därmed relativt nära varandra. Också Byggföretagens prognos anger ett lågt bostadsbyggande de närmaste åren med en prognos som uppgår till ca 24 000 nya bostäder både 2023 och 2024.

Riskerna bedöms dock ligga på nedsidan, trots att både prognosmodellen och andra prognoser 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.

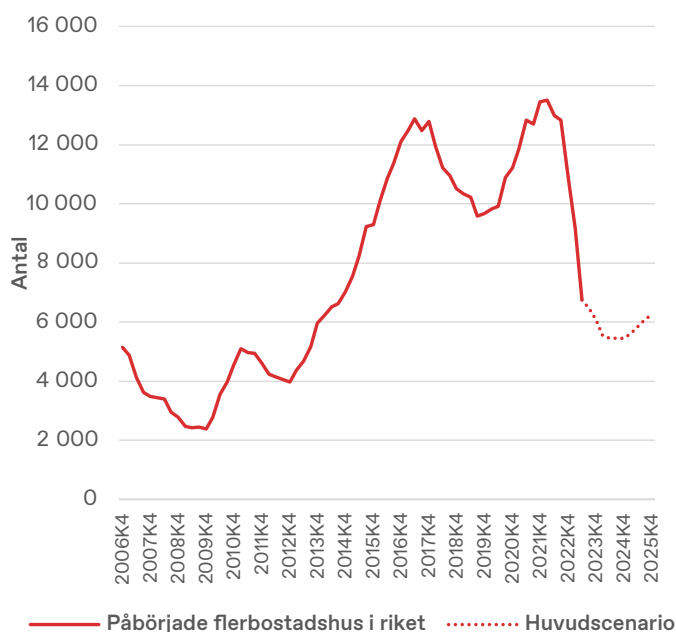
Det finns fler osäkerheter än diskrepanser mellan startbesked och faktiska byggstarter. Som påpekats i tidigare marknadsrapporter kan produktionsvolymerna på kortare sikt

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 börjar 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

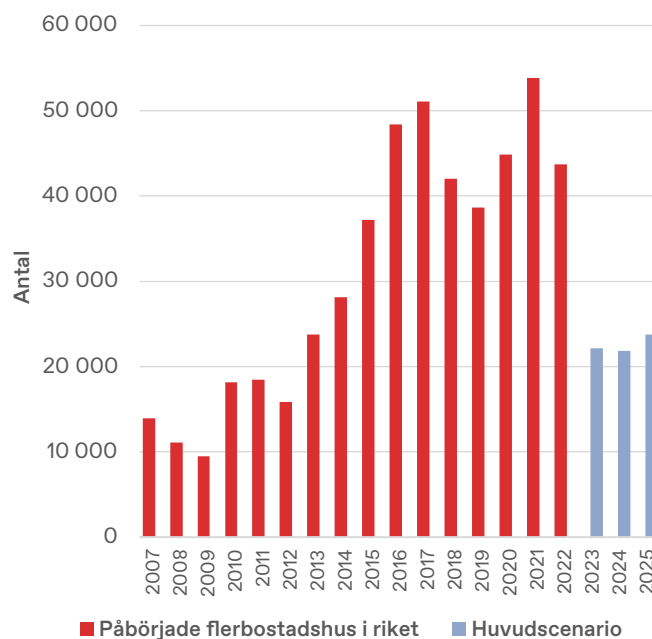
Figur 47. Påbörjade flerbostadshus i riket, glidande medelvärde 4 kvartal

Källa: SCB och Evidens.



Figur 48. Påbörjade flerbostadshus riket med prognos från 2023K3

Källa: SCB och Evidens, glidande medelvärde 4 kvartal.





»Slutsatsen av genomgången av makroekonomin, prisutvecklingen, förändringen av bygg- och finansieringskostnader är att bostadsbyggandet blir historiskt lågt de kommande åren.«

troligt att bostadsbyggandet på kort sikt kan pressas ner mer än vad prognosutfallet visar. Slutsatsen av genomgången av makroekonomin, prisutvecklingen, förändringen av bygg- och finansieringskostnader är att bostadsbyggandet blir historiskt lågt de kommande åren. Slutsatsen är därmed densamma som i marknadsrapporten från våren 2023 som konstaterade:

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.

Sedan dess har prognoserna över bostadsbyggandet skruvats ner ytterligare. Det är sammantaget uppenbart att bostadsbyggandets villkor under överskådlig tid är mycket besvärliga. Det mesta talar för att tidsperioden från 2022 och framåt, precis som under mitten av 1990-talet, kommer präglas av "sjusvåra år".

Tillväxteffekter på viktiga regionala marknader

Det kraftiga fallet i bostadsbyggandet bidrar påtagligt till fallet i BNP-tillväxten i Sverige. I den föregående marknadsrapporten skattades effekten av ett minskat bostadsbyggande på BNP-tillväxten, se tabell 3. Fallet i bostadsproduktionen beräknades ge ett negativt bidrag till BNP-tillväxten om hela 1,5 procentenheter år 2023 och nästan lika mycket år 2024.

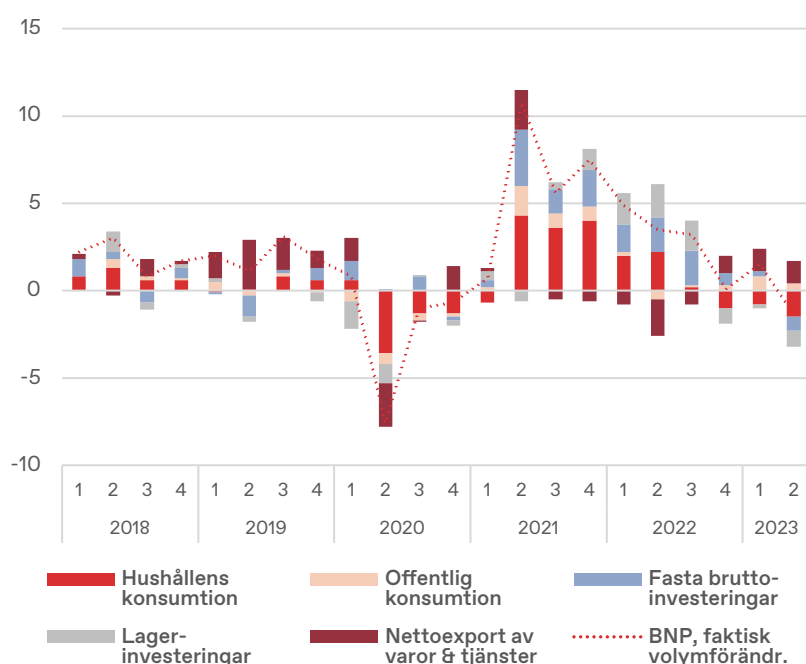
Tabell 3.

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

Figur 49. Bidrag i procentenheter till förändring i BNP (årstakt, faktiska värden)

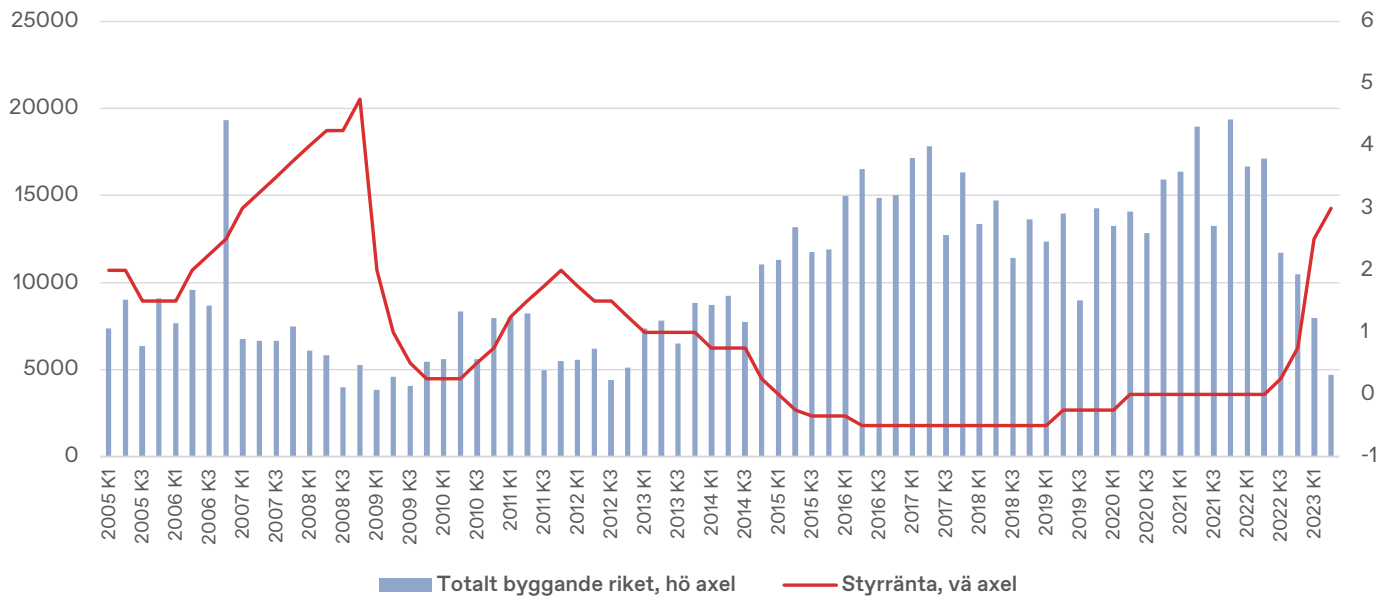
Källa: SCB.



Beräkningarna visade att det minskande bostadsbyggandet bidrar till att de fasta bruttoinvesteringarna minskar, vilket drar ner BNP-tillväxten. Utfallet i form av BNP-tillväxt för kvartal två 2023 bekräftar i stor utsträckning beräkningarna från våren 2023, se figur 49. BNP-tillväxten föll till följd av minskande privat konsumtion och minskande fasta bruttoinvesteringar. Fallet i investeringar var till avgörande del en effekt av minskat bostadsbyggande. Det fortsatta fallet i antalet påbörjade bostäder betyder att BNP-tillväxten fortsatt får ett negativt bidrag av fallande byggtakt, under både kvartal tre och kvartal fyra 2023. Det negativa bidraget kan också komma att tynga BNP-statistiken i början av 2024.

Men det är inte endast BNP-tillväxten på kort sikt som skapar problem när bostadsbyggandet faller. De regionala tillväxtmarknaderna är beroende av arbetskraftsförsörjning. Storstadsregionernas stora och kunskapsintensiva tjänsteproduktion är beroende av att arbetsmarknaden fungerar väl. För att arbetsmarknaden ska fungera krävs att hushåll kan flytta till de marknader som erbjuder studier och arbete. 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.

Redan i den föregående marknadsrapporten uppmärksammades ett tilltagande problem med matchningen på arbetsmarknaden vid ett allt för lågt bostadsbyggande. 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 riskerar detta leda till ett för lågt eller till och med minskat inrikes flyttnetto. 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.

Detta ger särskilt problematiska effekter på de tillväxtmarknader i norr där den gröna industriella omställningen redan startat. Det är inte endast de nya företagen som får svårare att rekrytera arbetskraft med rätt kompetens. Nya företagsetableringar och förberedelser för en växande befolkning och en större arbetskraft är kostsamt för kommunerna. Planering, ny infrastruktur och utbyggnad av den kommunala servicen i form av barnomsorg och utbildning är investeringar och kostnader som kommunerna måste ta på sig i ett initialt skede. Vinster från nya företag och moms från investeringar går dock till statens kassa. Men intäkterna för kommunerna kommer mycket senare, när nya invånare etablerats på de lokala arbetsmarknaderna och börjar betala kommunalskatt. Om bostadsbyggandet avstannar kommer inflyttningen av ny arbetskraft påverkas negativt och kommunernas inkomster både bli lägre och dessutom skjutas på framtiden. Dessutom riskerar andra negativa effekter uppstå om företagen tvingas anställa arbetskraft som inte permanent bor på orten. Sociala problem som sammanhänger med arbetsplatser som karakteriseras av fly-in-fly-out är väl kända och riskerar i sig att skapa högre kommunala kostnader.

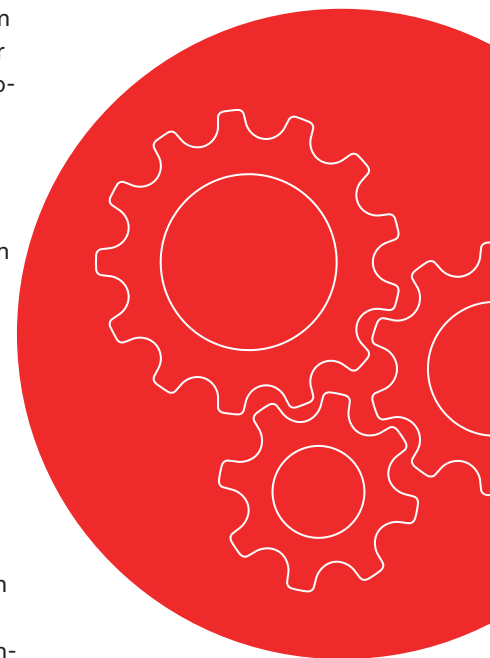
Med högre inflation och framför allt en högre räntenivå blir bostadsbyggandet lägre, figur 50. Under perioden med högre räntenivåer åren 2005 till 2013 uppgick det totala

bostadsbyggandet till 28 000 nya bostäder årligen. Motsvarande produktionsvolymen under perioden 2014 till 2022 med låg ränta var 55 000 nya bostäder årligen.

Problemet med bostadsbyggandets beroende av inflations- och räntenivåer genom de effekter detta får på priser, kostnader och marknadsdjup, får särskilt stora effekter för de kommuner som planerat och investerat för att möjliggöra den gröna industriella omställningen. Ett alltför lågt bostadsbyggande skapar påtagliga problem när inflyttningen minskar och kommunernas intäkter blir lägre samtidigt som räntekostnader som följd av gjorda kommunala investeringar blir större. Mycket tyder på att den samlade problematiken är övermäktig både kommuner och bostadsbyggare. Kommunerna klarar inte att finansiera investeringar och åtaganden vad avser infrastruktur och offentlig service som krävs och bostadsbyggarna kan inte bygga nya bostäder med röda siffror i kalkylerna. Ska arbetsmarknaden och uppbyggnaden av ett välfungerande samhälle runt satsningarna på de nya gröna industriella näringarna kunna genomföras effektivt, måste sannolikt nya samarbets- och finansieringsformer utvecklas. Dessa måste ha som utgångspunkt att fördela risker på ett mer genomtänkt sätt mellan staten, kommunerna, de nya näringarna och byggsektorn. Alternativet tycks vara sämre tillväxt, försämrad ekonomi för berörda kommuner, långsammare grön industriell utveckling och risker för nya sociala problem.

Figur 50. Styrräntan och totalt byggande i riket per kvartal

Källa: SCB.





Fallande fastighetsvärden och fortsatta finansieringsutmaningar

Lokalhyresmarknaden är betydligt mer stabil än bostadsmarknaden. Med en avmattning i konjunkturen och låg BNP-tillväxt kommer dock troligen den hittills mycket starka arbetsmarknaden successivt mattas. Med lägre tillväxt på arbetsmarknaden följer en avmattning på efterfrågan på kontorslokaler. Och minskad privat konsumtion kan förväntas fortsatt ge utmanande marknadsvillkor för butikshandel som fortsätter pressas av både fallande köpkraft och pågående struktumvandling av handel.

Men trots en något vikande kontorshyresmarknad och fortsatt pressade hyresnivåer för handeln är det troligtvis andra faktorer som primärt håller tillbaka nyinvesteringar i lokaler de närmaste åren. Det handlar framför allt om fastighetsbolagens finansieringsvillkor. Stigande finansieringskostnader och därtill knutna värdeeffekter håller tillbaka nyinvesteringar. För aktörer i marknaden som gjort sig beroende av marknadsfinansiering i form av företagsobligationer blir det mycket svårt att upprätthålla investeringsvolymen. Förklaringen är att dessa företag måste minska sina belåningsgrader för att hantera stigande räntekostnader och refinansiering vid obligationsförfall.

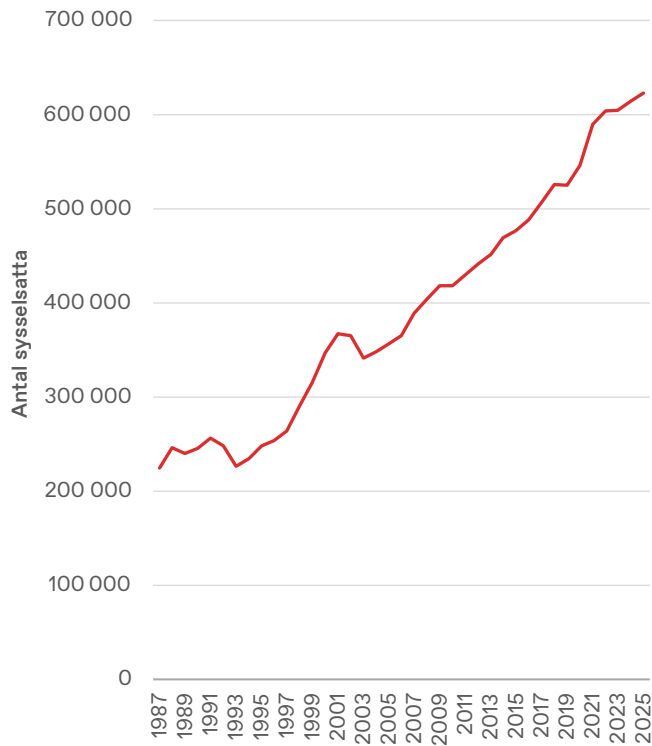
Kontorsmarknaden

Kontorshyresmarknaderna har varit relativt stabila de senaste åren. Den starka BNP-tillväxten under 2021 och också under inledningen av 2022 har drivit upp sysselsättnings-tillväxten. SCB:s statistik visar att sysselsättningen i kontorsintensiva branscher följaktligen har fortsatt att växa under 2022 och in på år 2023. Sedan föregående marknadsrapport har dock inbromsningen på arbetsmarknaden blivit allt tydligare under hösten 2023 och prognoserna för kontorssysselsättningen skruvats ner. Prognosen visar att kontorssysselsättningen i exempelvis Stockholmsregionen fortsätter att öka också under perioden 2023 till 2025, men i en långsammare takt på grund av svag BNP-tillväxt, se figur 50. I föregående marknadsrapport förväntades tillväxten uppgå till ca 25 000 nya kontorssysselsatta, en nivå som nu revideras ner till ca 18 000. En långsammare, men fortsatt positiv kontorssysselsättning prognostiseras också för de övriga båda storstadsregionerna.

Vakansgraderna har varit stabila i Stockholms- och Malmöregionerna till följd av god sysselsättningstillväxt. I Göteborg har sysselsättningen också utvecklats starkt, men historiskt stor nyproduktionsvolym under en relativt kort tidsperiod har drivit upp vakans-

Figur 51. Kontorssysselsättning i Stockholmsregionen 1987–2022 samt prognos 2023–2025

Källa: SCB och Evidens.



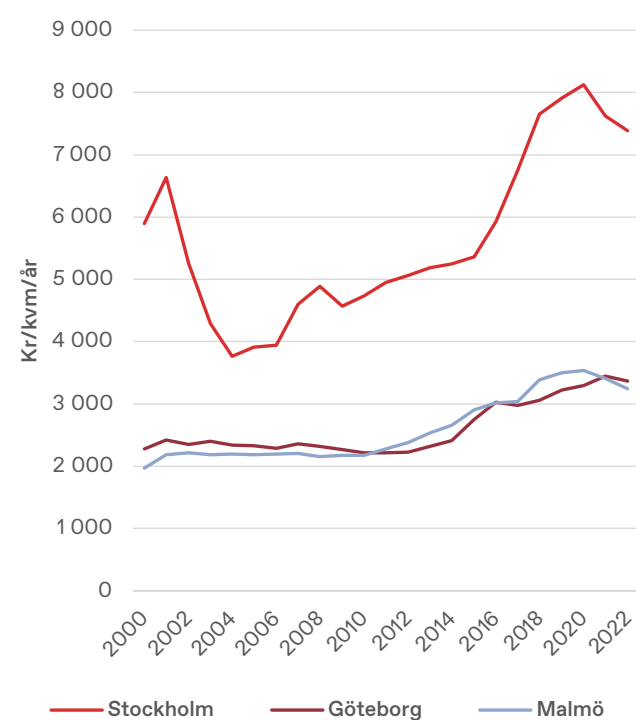
Figur 52. Vakansgrad i Stockholm, Göteborg och Malmö CBD 2000–2022

Källa: Citymark.



Figur 53. Hyra i Stockholm, Göteborg och Malmö CBD 2000–2022. Fasta priser

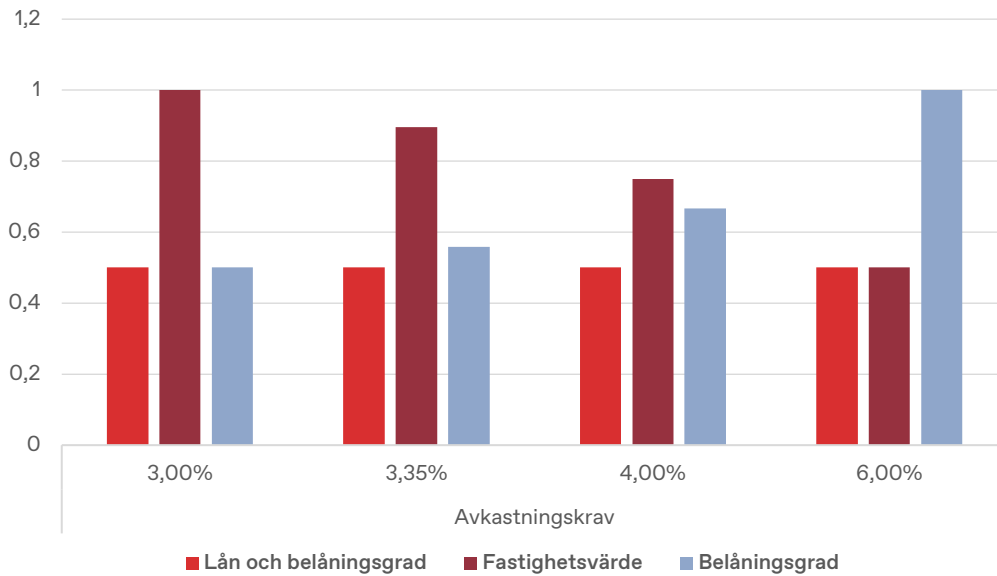
Källa: Citymark.



Figur 54. Marknadens direktavkastningskrav i Stockholm CBD 2000–2022 och prognos 2023–2025

Källa: Riksbanken och Evidens.





Figur 55. Fastighetsvärden och belåningsgrader, känslighet för högre avkastningskrav

Källa: Finansinspektionen.

nivåerna när hyresgäster söker sig till det nya kontorsbeståndet och lämnar äldre lokaler, figur 51.

Under 2022 föll hyresnivån något i reala termer i samtliga storstadsregioner, figur 52. I Malmö pressades hyresnivåerna ner något mer i reala termer än i Stockholm och Göteborg det senaste året till följd av relativt stort tillskott av nya kontor, särskilt under åren 2020 och 2021. Men i nominella termer har hyresnivåerna på kontorshyresmarknaderna generellt ökat till följd av att hyresnivåerna årligen justeras med indexklausuler knutna till KPI. Kassafördet från kontorsfastigheter i goda lägen bedöms därför överlag fortsatt vara relativt starkt.

Trots den starka sysselsättningstillväxten och relativt stabila kontorshyresmarknaden bedöms dock investeringsvolymerna kunna bli begränsade de närmaste åren. En första anledning handlar om att fastighetsvärdena pressas ner när räntenivåerna ökat, eftersom investerarmarknadens avkastningskrav stiger. Under 2022 ökade marknadens direktavkastningskrav på kontorsmarknaden med minst ca 50 räntepunkter, 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. Prognosmodellen som används i figur 53 visar att direktavkastningskraven av dessa orsaker kan förväntas stiga ytterligare något om räntenivån fortsätter stiga och hyresmarknaden blir något svagare. Ökningen i avkastningskrav i centrala Stockholm uppgår

till mer än 100 räntepunkter under perioden 2022 och 2023 i ett mer pessimistiskt perspektiv. Men även om avkastningskraven endast ökat med ca 50 räntepunkter får det negativa effekter för fastighetsvärden som måste justeras ner.

När fastighetsvärden faller ökar företagens belåningsgrader i förhållande till marknadsvärde vilket gör det svårare att refinansiera företagets verksamhet till attraktiva villkor. Effekten på fastighetsvärde och belåningsgrad av stigande avkastningskrav illustreras i figur 54. Givet att direktavkastningskraven stiger från 3 procent till 3,35 procent, faller fastighetsvärdet med drygt 10 procent. Stiger avkastningskravet med hundra räntepunkter till 4 procent faller värdet med 25 procent, samtidigt som belåningsgraden i räkneexemplet stiger från 50 till 67 procent.

»Med lägre fastighetsvärden blir det svårare att få ihop nyproduktionskalkyler.«

Med lägre fastighetsvärden blir det allt annat lika svårare att få ihop nyproduktionskalkyler. Men investeringsmöjligheterna beror också på den individuella investerarens egen finansiella styrka. Vissa aktörer med relativt måttlig belåning kan fortsatt investera, givet att investeringskalkylerna går ihop. Men andra aktörer som i högre grad använt sig av marknadsfinansiering får svårt att ta upp nya lån och därmed svårt att genomföra nyinvesteringar.

År	Offentliga/institutionella fastighetsföretag mnkr		Privata fastighetsföretag, mnkr	
	Certifikat	Obligationer	Certifikat	Obligationer
2023	30 181	31 989	18 614	41 289
2024	500	44 184		58 699
2025		39 408		65 882
2026		43 292		55 686
2027		32 402		31 014
>2027		85 845		34 515

Tabell 4.

Källa: Riksbanken.

»Det är betydande belopp som ska refinansieras de närmaste åren, vilket sätter press på fastighetsbolagen att anpassa sin lånestruktur och sin belåningsgrad.«

Som visats i det första kapitlet har bolagens finansieringskostnader ökat när företagens räntetäckningsgrad fallit och ratingen försämrats, figurerna 8 och 9. För företag med finansiering från företagsobligationsmarknaden innebär det att belåningsgraden måste sänkas för att företagen ska bibehålla attraktiva lånevillkor och rimliga räntenivåer. För vissa företag är det av dessa skäl nödvändigt att sälja fastigheter för att minska sin belåning och dessutom kunna refinansiera sin verksamhet när nuvarande obligationslån löper ut.

Det är betydande belopp som ska refinansieras de närmaste åren, vilket sätter press på fastighetsbolagen att anpassa sin lånestruktur och sin belåningsgrad, se tabell fyra. Under 2023 förfaller totalt ca 40 miljarder kronor, ett belopp som sedan successivt ökar till 59 miljarder kronor 2024 och 66 miljarder kronor år 2025. Sammantaget kan detta komma att innebära 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 byggtreprenader minskar.



Handel, lager och logistik

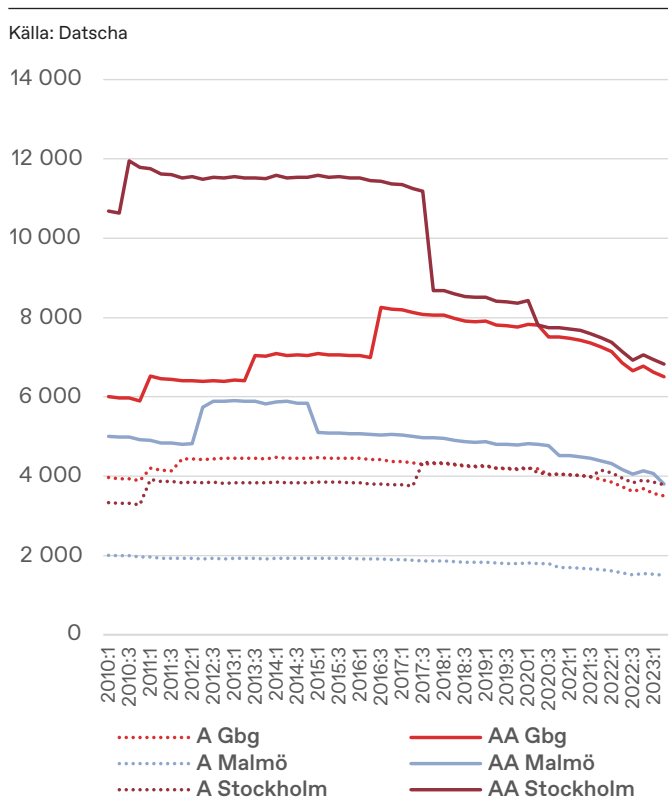
Som redovisats faller den privata konsumtionen till följd av att inflationen urholkar hushållens köpkraft. Fallande konsumtion i kölvattnet av inflationskrisen blir därmed ytterligare en faktor som minskat efterfrågan på butiks- och handelslokaler och handelsfastigheter, utöver de negativa effekter som uppstått till följd av handelns strukturomvandling. 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 butikshyror samt efterfrågan på butikslokaler under press. Sedan den förra marknadsrapporten syns inga förändringar och sektorn präglas av fortsatt reallt nerpressade hyresnivåer, figur 56. Däremot har kassaflödet åtminstone kortsiktigt stärkts av tillämpningen av indexklausuler i hyreskontrakten.

Däremot är hyres- och vakansnivåer överlag fortsatt stabila för segmenten lätt industri, lager- och logistikfastigheter. Handelns strukturomvandling leder till fortsatt god efterfrågan på lager- och logistiklokaler med rätt lägen i de utvecklade logistikdjorna.

Som konstaterades i föregående marknadsrapport finns en fortsatt efterfrågan från större aktörer på nya, rationella, lager för centraliserad lagerhållning. Efterfrågan drivs av faktorer som stordriftsfördelar i centraliserad lagerhållning och fortsatt låga transportkostnader. Dessutom finns en 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.

Trots stabil hyresmarknad påverkas detta segment också av den makroekonomiska utvecklingen där belåningsgrad och finansieringskostnader begränsar fastighetsbolagens investeringsvilja. Med ökade räntekostnader stiger avkastningskraven, hittills med 50 till 100 räntepunkter, också inom detta segment, se figur 57, vilket sätter press på fastighetsvärden och därmed försämrar nyproduktionskalkyler och finansieringsvillkoren ytterligare för bolag som är beroende av marknadsfinansiering. Sammantaget betyder det att nyproduktionen av lager, logistik och lätt industri kan komma att hållas tillbaka, trots att segmentet fortsatt gynnas av stabila hyresintäkter och handelns omstrukturering.

Figur 56. Reala hyror för butiker, medel för A- respektive AA-lägen i storstadskommunerna

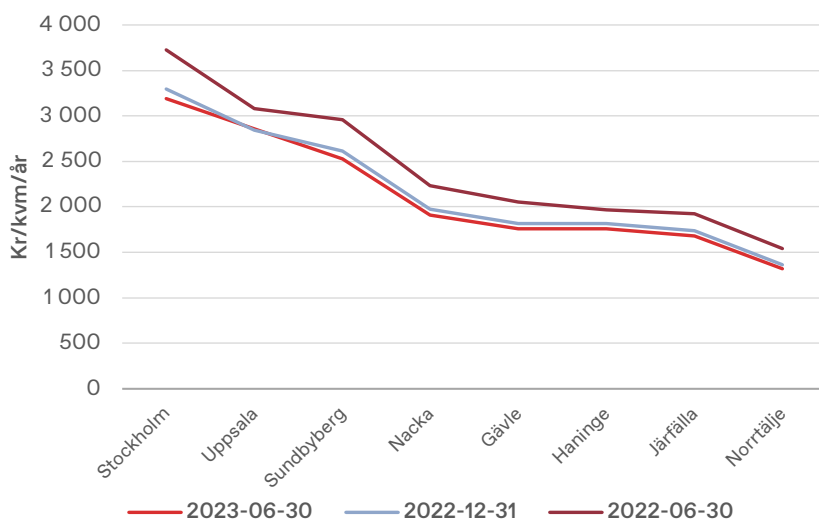


Figur 57. Direktavkastningskrav för lagerlokaler i storstäderna 2006:2-2023:2



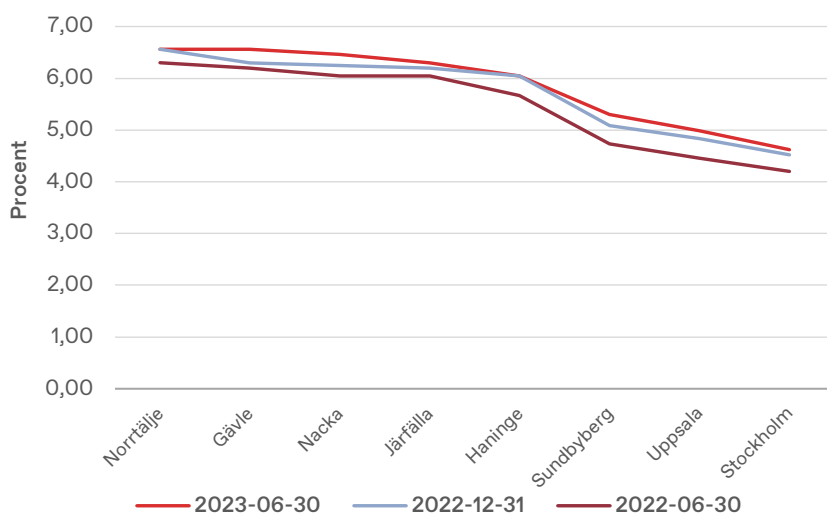
Samhällsfastigheter

Efterfrågan på samhällsfastigheter drivs inte av konjunktur och makroekonomi, utan bestäms av demografiska och politiska strategier. I den tidigare 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



Figur 58. Hyresnivå för vårdlokaler i A-läge i utvalda kommuner, fasta priser

Källa: Forum Fastighetsekonomi AB.



Figur 59. Direktavkastningskrav för vårdlokaler i A-läge i utvalda kommuner

Källa: Forum Fastighetsekonomi AB.

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 vårens marknadsrapport bedöms inga ändringar av dessa strukturella förutsättningar ha skett, eftersom sådana förändringar är långsamma och trögrörliga.

Sedan årsskiftet 2022/2023 har hyresnivåer för samhällsfastigheter som ägs av privata aktörer varit stabila, se figur 58. Däremot är det tydligt att också denna marknad, trots långa hyreskontrakt, påverkats av den höga inflationen och ränteutvecklingen. Under år 2022 steg avkastningskrav ca 20 och 30 räntepunkter, vilket indikerar att fastighetsvärden pressas ner något också inom detta i övrigt stabila segment, figur 59. Under 2023 har avkastningskraven på några marknader fortsatt pressas upp med ca 10 till 30 räntepunkter. Det betyder att marknadsvärdena faller något, givet att hyresnivåerna inte höjts. Därmed försämras nyproduktionskalkylerna ytterligare något under det senaste året. Och data tyder på att kommunerna inte accepterat särskilt mycket högre hyresnivåer när också den kommunala ekonomin försämrats kraftigt det senaste året. I vissa segment, exempelvis inom statens byggande, finns dock fortsatt behov och vilja att nyinvestera, inte minst i nya anläggningar för försvaret och kriminalvården.

Anläggningar och infrastruktur

Investeringar i infrastruktur och anläggningar kan inte kompensera det stora fallet i investeringsvolymerna i bostadsbyggandet, se figur 60. Däremot räknar Byggföretagen i sina prognoser inte med någon större nedgång i de totala bygginvesteringarna för anläggningar, men inte heller någon större uppgång. Anläggningsinvesteringarna ökade dock med drygt 10 procent första halvåret 2023. Det var en bred uppgång, såväl de privata som de offentliga investeringarna växte. Det är framför allt den privata sektorn med investeringar inom energiförsörjning samt vattenverk och renhållning som driver uppgången. För den offentliga delen kommer årets uppgång väntas till en nedgång 2024 när de statliga satsningarna på infrastruktur minskar.

Byggföretagen konstaterar att investeringarna i den privata anläggningssektorn är

2022 uppgick till nästan 79 miljarder kronor, se figur 61. Nästan samtliga delsektorer steg, förutom transport och kommunikation, och mest ökade investeringarna inom telekom, som rusade upp med 27 procent. Satsningar på ny energiproduktion, upprustning och modernisering av VA- och avfallsanläggningar samt utbyggnad av fiber fortsätter att driva på den positiva utvecklingen för den privata sektorn under 2024.

De offentliga anläggningsinvesteringarna har dock fallit efter en period med stigande investeringar fram till och med år 2020. Från 2021 har de offentliga investeringarna sjunkit med 23 procent och nedgången har varit bred, men väginvesteringarna har sjunkit dubbelt så mycket som järnvägsinvesteringarna under denna period. I 2022 års höstbudget budgeterades för en nominell ökning om 4 procent under 2022 för de statliga investeringarna i infrastruktur. Utfallet blev dock ett fall med 8 procent i fasta priser, vilket beror på inflationsutvecklingen.

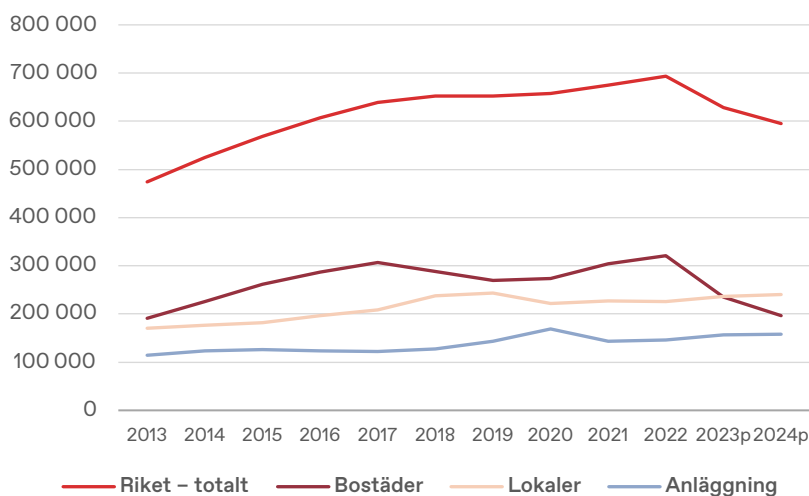
I föregående marknadsrapport noterades det dock att statens ambitioner på infrastrukturområdet på längre sikt kan utläsas av Trafikverkets förslag till nationell plan för transportinfrastrukturen som beslutades av regeringen 2022. I den nationella planen från 2022 aviseras 437 miljarder kronor till utveckling 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 stambaneutbyggnaden ökar enligt Trafikverkets

»I den nationella planen från 2022 aviseras 437 miljarder kronor till utveckling av transportsystemet för tolvårsperioden 2022 till 2033.«

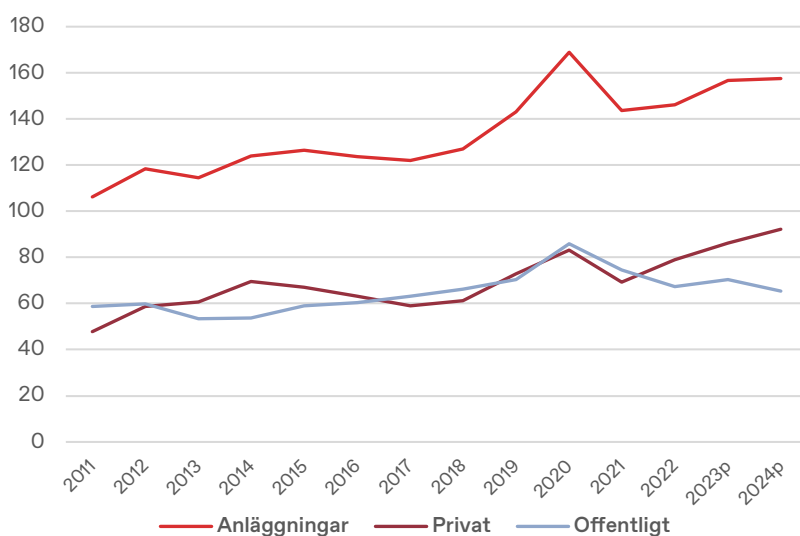
plan stadigt men relativt beskedligt de närmaste åren fram till 2027. Därefter sker ett kraftigare uppsving från år 2028 och framåt vilket innebär en påtaglig ökning av statens totala utgifter för utveckling av transportinfrastruktur. Den nya regeringens beslut om att inte investera i snabbtåg innebär 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.



Figur 60. Bygginvesteringar i Sverige 2011–2022, prognos från 2023, mnkr fasta priser 2021

Källa: Byggföretagen.



Figur 61. Anläggningsinvesteringar mdkr, 2022 års priser

Källa: Byggföretagen.

Sammanfattande slutsatser

Redan i vårens marknadsrapport var det tydligt att makroekonomin var mycket ogynnsam för nyproduktion av bostäder. En envis underliggande inflation har lett till fortsatta räntehöjningar och en räntebana som indikerar fortsatt relativt höga räntenivåer också de närmaste åren. Även om räntan kan komma att sänkas under nästa år, kan takten i sänkningarna komma att bli relativt långsam. Effekten blir svag bostadsefterfrågan och fallande fastighetsvärden.

Tillsammans med svag BNP-tillväxt, en svagare arbetsmarknad och höga finansieringskostnader för fastighetsbolagen, håller dessa nya villkor tillbaka efterfrågan på nyinvesteringar. Även om anläggningsbyggandet ökar något kan ökningen inte kompensera fallet i bostadsbyggandet. Totalt sett faller därför bygginvesteringarna de närmaste åren. Mycket talar för att den nationella bostadspolitikerna behöver bli mer aktiv.

Nya former för riskdelning behöver utvecklas

Inflationstakten har varit fortsatt alltför hög under våren och sommaren 2023. Särskilt den underliggande inflationen, det vill säga inflationstakten exklusive volatila prisvariationer för energi och livsmedel, har bitit sig kvar på höga nivåer. Riksbankens svar har varit att höja styrräntan både i juni och i september. Det är inte heller osannolikt att räntenivån

kan komma att höjas ytterligare om inflationstakten inte faller tydligt under senhösten.

Räntehöjningarna har lett till att den privata konsumtionen och investeringarna faller. Därigenom minskar BNP-tillväxten och tillväxttakten blir negativ för helåret 2023, inte minst beroende på att bostadsbyggandet faller kraftigt. Både nyproduktionen av bostäder och fastighetsvärden på den kommersiella fastighetsmarknaden påverkas negativt av inflation och högre räntor. Hög inflation urholkar hushållens köpkraft. Med högre räntor ökar boendeutgifterna, vilket pressar ner bostadspriser samtidigt som avkastningskraven stiger. Den höga inflationen har samtidigt, som lök på laxen, inneburit en historiskt snabb byggkostnadsutveckling. Kombinationen av att hushållen inte kan betala tidigare bostadspriser och att byggbolagen drabbas av exceptionellt höga kostnader leder till ett historiskt fall i bostadsbyggandet. Fallet kommer troligtvis vara det största nyproduktionsfallet sedan 1990-talskrisen. Mycket talar också för att nyproduktionsvillkoren blir svaga under lång tid. Hushållens realinkomster återhämtar sig endast långsamt till följd av den sega och höga inflationen. Byggkostnaderna har samtidigt ökat lika snabbt som under Koreakriget och oljekrisen på 1970-talet. Efter år av gynnsamma förutsättningar kommer med stor sannolikhet bostadsbyggandet karaktäriseras av sju svåra år. Effekterna på samhällsekonomin blir stora. Särskilt de nya tillväxtmarknaderna

där investeringar för den gröna industriella omställningen redan påbörjats kommer att träffas hårt av bostadsbyggandets kollaps. Ett lågt bostadsbyggande innebär svårigheter att flytta till tillväxtorter för arbete och studier. Frågan är hur kompetensförsörjningen ska klaras om nyproduktionen av bostäder blir långvarigt låg? För att undvika en lång period av mycket lågt bostadsbyggande och de därmed förenade samhällskostnaderna, behöver sannolikt nya spelregler utvecklas, där riskdelningen mellan staten, kommunerna, näringslivet och byggsektorn är en central fråga. Några lågt hängande frukter finns: startlån, reformering av presumtionshyror och hyressättningen i nyproduktionen, liberalisering av kreditrestriktioner med mera. Men ytterligare idéer behöver prövas.

Fastighetsbolagen är restriktiva

En relativt stabil, om än något försvagad, lokalhyresmarknad borgar för att den kommersiella hyresmarknaden kommer må väsentligt bättre än bostadsmarknaden de närmaste åren. En svagare konjunktur matar visserligen sysselsättningstillväxten vilket innebär att hyresnivåerna kan komma att falla något. Men det är långt ifrån den dramatik som utspelar sig på bostadsmarknaden. På den kommersiella fastighetsmarknaden är det i stället fastighetsbolagens finansiering som kommer att vara i fokus de närmaste åren. För stabila aktörer med låg belåningsgrad kommer det att finnas möjligheter till både förvärv och nyproduktion. Men för ett relativt stort antal fastighetsbolag innebär de senaste årtiondets omfattande marknadsfinansiering att de behöver konsolidera sina balansräkningar genom att minska sin belåningsgrad. I en sådan situation är det svårt att genomföra nyinvesteringar. Offentliga lokalinvesteringar, särskilt inom försvaret och rättsväsendet, tillsammans med industrins lokalinvesteringar, bidrar dock till att upprätthålla investeringsvolymerna.

Oförändrade investeringsvolymerna i anläggnings- och infrastruktursektorn

Anläggningsinvesteringarna kommer dock att fortsatt vara på en god nivå, även om dessa investeringar inte kan kompensera



fallet i bostadssektorn. Det är särskilt privata anläggningsinvesteringar som upprätthåller investeringsvolymerna inom energi, VA, avfall samt investeringar i fibernät som driver på utvecklingen. De offentliga investeringarna i väg- och järnvägsanläggningar minskar dock något de närmaste åren, delvis som effekt av att nya anslag inte kan matcha den snabba kostnadsutvecklingen. Till minskningen bidrar också att några större investeringsprojekt har gått in i lugnare skeden.

Sammanfattningsvis tyder genomförda och tillgängliga prognoser på att det totala byggandet mattas de närmaste åren, även om inbromsningen skett från en hög nivå. Byggföretagen skattar att investeringsvolymerna faller med ca 100 miljarder kronor mellan åren 2022 och 2024. Den mest negativa utvecklingen förväntas för bostadsinvesteringar. De övriga segmenten redovisar ett relativt stort mått av stabilitet.

Från fest till storm och kollaps

I de tidigare marknadsrapporterna de senaste åren har en fullständig scenförändring successivt tecknats. Rapporten från 2021 hade namnet "Happy days are here again", med en tydlig anspelning på ett nytt glatt tjugotal, när pandemins grepp släppte taget. Den efterföljande rapporten identifierade omslaget i ekonomin till följd av inflationsökningen och krigsutbrottet och fick namnet "En perfekt storm", för att följas av vårens rapport, "Kollaps för bostadsbyggandet", där det blivit uppenbart att en ny spelplan uppstått. Om inte det politiska systemet lyckas formulera en ny och effektiv bostadspolitik när nu bostadsbyggandet också i verkligheten de facto kollapsat, kommer sektorn präglas av mycket små nyproduktionsvolymerna under överskådlig tid. Vi går då mot "Sju svåra år" för både bostadsbyggande och tillväxt i Sverige.

De offentliga investeringarna i väg- och järnvägsanläggningar minskar något de närmaste åren, delvis som effekt av att nya anslag inte kan matcha den snabba kostnadsutvecklingen.

VI TROR PÅ INVOLVERANDE KRAFTER OCH KOLLEKTIV INTELLIGENS.

Veidekke är Skandinaviens 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 personalägande, 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.