

Återhämtningen uppskjuten – men vändning i sikte?

Bostadsbyggandet i Stockholms län, rapport 2025



FASTIGHETSÄGARNA

Innehåll

Förord	3
Sammanfattning.....	5
Kapitel 1. Inledning.....	9
Kapitel 2. Den ekonomiska utvecklingen.....	11
Kapitel 3. Årliga hyresförändringen i fokus.....	19
Kapitel 4. Scenarier för tillväxt och bostadsmarknad.....	22
Kapitel 5. Marknadsdjupet för nyproduktion av bostäder i Stockholms län – hushållens köpkraftiga efterfrågan.....	30
Kapitel 6. Marknadsvillkor för nyproduktion	36

Förord

Under de senaste åren har förväntningarna på en återhämtning i ekonomin ständigt kommit på skam. Därför finns det anledning att ta hoppfulla prognoser med en nypa salt. Trots det är det mycket som talar för att återhämtningen verkligen kommer under 2026. Och när ekonomin tar fart följer bostadsbyggandet med upp. Det är slutsatsen i föreliggande rapport som analysföretaget Evidens har tagit fram för Fastighetsägarna Stockholms räkning.

Det är fjärde året i rad som Evidens analyserar förutsättningar för bostadsbyggandet i Stockholms län. Den första rapporten publicerades 2022 då bostadsbyggandet befann sig i fritt fall. Redan året pekade Evidens analys på att botten var nära. Däremot skulle det visa sig att återhämtningen låg längre bort än vad Evidens och de flesta andra analytiker hade räknat med.

Den här gången pekar dock det mesta på att vändningen är på gång. Räntorna har halverats sen toppen under 2024, reallönerna växer och regeringen levererar historiskt stora finanspolitiska satsningar, varav större delen kommer hushållen till del. Hyresgästerna har, under de senaste åren, dessutom fått mer över i plånboken efter att hyran har betalats tack vare att hyresvärdarna har absorberat huvuddelen av de kraftiga kostnadsökningar som har drabbat boendet.

Även om förutsättningarna är goda för ökat bostadsbyggande, handlar det inte om något kraftigare rekyl uppåt. Problemet är inte den demografiska motvind som har fått stort utrymme i debatten. Barnafödandet har förvisso minskat, men dess betydelse för bostadsmarknaden ligger längre fram i tiden och gäller endast i mindre utsträckning storstadsregionerna dit flyttlassen kommer att gå även framöver. Istället är det de senaste årens tuffa ekonomiska situation som kastar skuggor in framtiden.

Trots att hushållens möjligheter att efterfråga boende har stärkts är det fortfarande svårt att få ihop byggkalkylen, förutom i länets mer centrala delar. Det gäller både bostadsrätter och hyresrätter. Enligt Evidens prognosmodell kan vi förvänta oss antalet påbörjade bostäder i länet ökar från cirka 8000 i år till cirka 10 000 nästa år. Det är långt från de knappt 25 000 lägenheter som årligen behöver tillskapas i länet enligt Boverkets behovsprognos.

Att byggandet inte ökar mer beror i stor utsträckning på svårigheten att få in de intäkter som krävs för att bostadsproduktionen ska bli lönsam. På bostadsrättssidan kan det bero på att de potentiella köparna är osäkra på hur priserna kommer att utvecklas från det att de har köpt lägenheten till det att den ska tillträdas. De senaste årens prisfall visar tydligt att det finns fog för den osäkerheten.

På hyresrättssidan finns motsvarande problematik. Om hyresvärderna inte känner sig trygga med att hyresutvecklingen framöver kommer att kunna täcka kostnadsökningarna, vilket har varit fallet de senaste åren, är det inte konstigt om det finns en tveksamhet till att sätta spaden i marken. För att minska den osäkerheten måste förhandlingarna mellan bostadsmarknadens parter bygga på en större insikt om bostadsförvaltningens verklighet.

Evidens analys visar också att kommunerna kan bidra till att öka bostadsbyggandet, bland annat genom att inrikta planarbetet på områden med relativt god betalningsvilja, anpassa markpriserna till den aktuella ekonomiska situationen och begränsa kraven på kringinvesteringar som snabbt kan knäcka kalkylen.

Nathalie Brard

Chef fastighetsmarknad

Fastighetsägarna Stockholm

Tomas Ernhagen

Chefekonom

Sammanfattning

Svag global ekonomi men successivt bättre förutsättningar i Sverige

Efter den djupa och utdragna krisen har prognoserna som ledande prognosinstitut publicerat för svensk ekonomi pekat uppåt det senaste året. Men någon tydlig faktisk vändning i positiv bemärkelse har i huvudsak uteblivit, trots att hushållens realinkomster ökat och räntenivån fallit. Fördröjningen i återhämtningen har troligtvis flera orsaker. För det första har den globala tillväxttakten bromsat in till följd av turbulensen och oron på världsmarknaden som uppstod i samband med omläggningen av den amerikanska handelspolitiken under våren 2025. För det andra har krisen inneburit ett mycket kraftigt fall i hushållens köpkraft som sannolikt fått mer långvariga effekter på hushållens konsumtionsbeteende än vad som tidigare antagits.

Den amerikanska ekonomin bromsar in under 2025 efter flera år av god tillväxt som en följd av både konjunkturella och strukturella faktorer. Arbetsmarknaden försvagas och hushållens konsumtion mattas av, vilket gör att tillväxten nästan halveras jämfört med föregående år. Utvecklingen i USA bidrar till att den samlade tillväxttakten i världsekonomin förblir svag de närmaste åren. I euroområdet syns dock tecken på viss återhämtning efter en mycket svag utveckling de senaste åren. Satsningar på infrastruktur och försvar i länder som Tyskland bidrar till att tillväxten växlar upp och reallöneutvecklingen samt arbetsmarknaden ser ut att utvecklas relativt starkt i Europa.

Svensk ekonomi återhämtar sig – men hushållen är försiktiga

I Sverige ser förutsättningarna för ökad tillväxt bättre ut, när nu hushållens reala inkomster åter stiger och inflations- och räntenivåerna fallit. Samtidigt har de senaste årens kris har satt djupa spår i hushållens förtroende för både sin egen och Sveriges ekonomi. Svagt konsumentförtroende har hittills inneburit att hushållens konsumtion inte ökat i samma takt som reallönerna. Prognoserna för svensk ekonomi pekar på att BNP-utvecklingen tar fart under 2026 och att BNP fortsätter växa i god takt också 2027. Med starkare BNP-tillväxt följer också stigande sysselsättning någon gång under 2026.

Prognoserna baseras på att hushållens konsumtion ska driva tillväxten från och med sommaren 2025 och de närmaste åren. En central riskfaktor är i vilken utsträckning hushållen fortsätter att försiktighetsspara i stället för att konsumera. Om hushållen först vill återställa sin inkomstnivå till nivåer som rådde före krisen innan de ökar sin konsumtion mer påtagligt, kan ökningen av hushållskonsumtionen förskjutas framåt i tiden. Stigande konsumentförtroende och konsumtionstillväxt i takt med inkomstökningen under sommaren 2025 talar dock för att svensk ekonomi trots allt vänder upp under senhösten 2025 och under 2026. Prognosen får stöd av att räntorna har halverats sen toppen för ett och ett halvt år sedan, reallönerna växer och att regeringen har aviserat historiskt stora finanspolitiska satsningar, varav större delen kommer hushållen till del.

Stockholmsregionen har träffats hårt av krisen de senaste åren med fallande sysselsättning och realinkomster som följd. Under 2024 började dock hushållens reala inkomster växa när

inflationstakten föll till mer normala nivåer. Sedan årsskiftet har fallet i sysselsättning upphört och antalet sysselsatta har åter börjat öka under första halvåret 2025. Befolkningstillväxten är fortsatt svagare än tidigare, men årstakten var under andra kvartalet 2025 0,8 procent, vilket är betydligt högre än i SCB:s prognoser. Historiskt har befolkningstillväxten i Stockholm korrelerat relativt väl med utvecklingen på arbetsmarknaden.

Hyresgästernas ekonomi har klarat hyresökningarna

Hyreshöjningarna de senaste åren har varit större än tidigare år och uppgått till drygt 4 procent per år nominellt under perioden 2022 till 2025. Förklaringen är den mycket snabba kostnadsutvecklingen i förvaltningen av hyresbostäder. Samtidigt visar inkomststatistik från SCB att Stockholms hyresgäster ökat sina inkomster med nästan fem procent per år under samma period. Eftersom inkomsterna är högre än hyreskostnaderna innebär det att hyresgästerna i genomsnitt har ett större nominellt belopp kvar efter det att boendekostnaden betalats 2025 än de hade 2022. Trots högre hyresökningar än tidigare har fastighetsägna tvingats absorbera kostnadsökningarna i förvaltningen vilket betyder att lönsamheten från den löpande förvaltningen blivit sämre än tidigare.

Bostadspriserna förväntas stiga de närmaste åren

Med ökad BNP-tillväxt och stigande reala inkomster finns förutsättningar för att bostadsrättspriserna åter ska stiga. Prisutvecklingen de närmaste åren får i närtid också stöd av räntesänkningarna under sommaren och hösten 2025. Under övriga prognosperioden är det i huvudscenariot främst stigande realinkomster och ökande finansiella tillgångar hos hushållen som förklarar prisutvecklingen. Pristillväxten bedöms vara ca tre till fem procent per år de närmaste åren. Men det finns fortsatt risker på nedsidan, både i form av svagare återhämtning i konsumentförtroendet och att geopolitiska händelser påverkar tillväxt och finansiella marknader. I ett pessimistiskt scenario fortsätter bostadsrättspriserna att röra sig sidledes de närmaste åren.

De årliga hyresförhandlingarna påverkar fastighetsvärden och byggande

Avkastningskraven för bostadshyresfastigheter bedöms falla svagt de närmaste åren när bostadsefterfrågan mätt som bostadsrättspriser åter ökar och räntenivån fallit. Samtidigt påverkas avkastningskraven och därmed fastighetsvärden också av hur investerarmarknaden bedömer den framtida utvecklingen av driftnettot. Driftnettoutvecklingen är i sin tur beroende av vilken hyrestillväxt parterna årligen avtalar om. Givet att de årliga hyresförhandlingarna resulterar i låga hyreshöjningar som inte matchar ökande förvaltningskostnader blir kassaflödet och värdeutvecklingen sämre. Med nuvarande höga produktionskostnader innebär en svag årlig hyrestillväxt att nyproduktionen hämmas när fastighetsvärden i nyproduktionen inte kan matcha produktionskostnaderna.

Byggandet kan öka något från en mycket låg nivå

Efter ett antal år med kraftigt ökande byggkostnader har materialprisutvecklingen dämpats och räntenivån för byggkreditiven fallit något. Sammantaget har byggkostnaderna därmed stabiliserats och förväntas öka svagt de närmaste åren. Tillsammans med stigande bostadspriser innebär det att förutsättningarna för bostadsbyggandet förbättras något, handlar det dock inte om någon kraftigare rekyl uppåt. Problemet är inte den minskade fertiliteten. Det minskade barnafödandets betydelse för bostadsmarknaden ligger längre fram i tiden och gäller endast i mindre utsträckning landets storstäder. Prognoserna, baserade på historiska samband mellan förändringar i bostadspriser och byggkostnader, pekar på att antalet påbörjade bostäder i länet ökar från cirka 8000 år 2025 till cirka 10 000 nästa år, vilket är långt från det byggandet som motiveras av demografiska skäl.

Den köpkraftiga bostadsefterfrågan är fortsatt nedtryckt

Den förändrade makrosituationen med hög inflation och stigande räntor pressade ner marknadsdjupet från ca 9 000 nya bostadsrätter 2021 till ca 5 700 under 2025. Prognosen visar att marknadsdjupet stabiliseras runt denna nivå kommande år. Att marknadsdjupet endast ökar långsamt förklaras av att priserna förväntas växa något snabbare än inkomsterna. Antal påbörjade nya bostadsrätter är emellertid väsentligt lägre än det beräknade marknadsdjupet. Förklaringen är att det inte varit lönsamt att starta nya projekt till de priser som hushållen accepterar. En trolig bidragande förklaring till att antalet påbörjade nya bostadsrätter är lägre än det beräknade marknadsdjupet, förutom låga priser i relation till byggkostnader, är sannolikt att hushållens preferenser för nyproduktion varit nertryckta till lägre nivåer än de som gäller under mer normala makroförhållanden. Lägre preferenser kan bland annat förklaras av att riskbilden förenat med att köpa en bostad på ritning bedöms mindre fördelaktig än att köpa en äldre bostad med kortare tid till inflyttning och därmed lägre prisrisker. Med stigande bostadspriser minskar dessa prisrisker för hushållen. Det innebär att en återgång till över tid mer genomsnittliga bostadspreferenser medför att antalet påbörjade bostäder åter förväntas stiga till nivåer runt det beräknade marknadsdjupet.

Marknadsdjupet för nya hyresrätter har inte påverkats direkt i samma utsträckning av inflation och högre räntor. Marknadsdjupet för nya hyresbostäder har därför troligen nått botten under 2024 och 2025 på en nivå om ca 7 500 nya hyresrätter. Antalet faktiskt färdigställda nya hyresbostäder över tid är väsentligt lägre än det beräknade marknadsdjupet. Att antalet påbörjade hyresrätter är lägre än det beräknade marknadsdjupet talar för att det i grunden inte är efterfrågan som begränsat nyproduktionen av hyresrätter i länet, utan andra faktorer på utbudssidan.

Nyproduktionen är endast lönsam i relativt centrala och efterfrågade lägen

I rapportens avslutande kapitel beräknas så kallade byggrättsvärden. Byggrättsvärdet beräknas genom att beräkna intäkter och kostnader för bostadsprojekt. Intäkter för nya bostäder i form av hyres- och prisnivåer måste överstiga bygg- och finansieringskostnader för att projektet ska kunna genomföras. Dessutom måste marginalen vara tillräckligt stor för att ersätta kommunerna för

nödvändiga exploateringskostnader. Före krisen var byggrättsvärdena positiva i nästan hela länet. Rapportens kalkyler visar att det numera endast är i länets centrala delar som byggrättsvärden är positiva. Byggandet av både bostads- och hyresrätter är därför beroende av både god planberedskap i regionens mest attraktiva delar och måttliga exploateringskostnader. Med bostadspriser som stiger snabbare än bygg- och finansieringskostnaderna blir fler geografiska områden, successivt och långsamt, lönsamma för nyproduktion.

Kapitel 1. Inledning

Fastighetsägarna Stockholm har givit Evidens i uppdrag att analysera den ekonomiska utvecklingen och hur den påverkar bostadsefterfrågan, bostadspriser och bostadsbyggandet i Stockholmsregionen de närmaste åren. Uppdraget omfattar en fjärde uppdatering av tidigare rapporter som publicerades under hösten 2022, vid årsskiftet 2023/2024 samt i januari 2025. Syftet med denna rapport är att uppdatera tidigare genomförda analyser.

Slutsatsen i den senaste rapporten "Långsam återhämtning" från årets inledning, var att en vändning både i den svenska ekonomin och på bostadsmarknaden var i sikte under 2025, även om takten förväntades vara långsam. Utfallet hittills under 2025 har inneburit att vändningen skjutits fram. Den geopolitiska utvecklingen och de stora osäkerheterna rörande internationell handel som uppstod till följd av den nya amerikanska handelspolitiken under våren har påverkat konsumentförtroendet negativt. Så länge de svenska hushållen sparar i stället för att konsumera kommer tillväxten förbli låg. Dock finns dock tecken på att tillväxttakten börjar öka vilket betyder att återhämtningen till sist trots allt tycks infinna sig.

Denna rapport undersöker i det andra kapitlet hur konjunkturen och den ekonomiska tillväxten utvecklas de närmaste åren. Rapporten analyserar också hur hyresgästerna köpkraft förändrats till följd av de senaste årens hyreshöjningar. Utifrån konjunkturbilden utvecklas prognoser för bostadsrättspriser, fastighetsvärden och bostadsbyggande. För att fördjupa bilden av hur hushållens köpkraftiga bostadsefterfrågan och nyproduktionen av bostäder kan komma att förändras de närmaste åren analyseras det så kallade marknadsdjupet, som fallit kraftigt under krisen. En diskussion förs om varför hushållens köpkraftiga efterfrågan tycks vara större än det faktiska byggandet just nu. Viktiga förklaringar är att dagens marknadspriser för nya bostäder innebär för dålig lönsamhet på grund av höga byggkostnader och att en högre prisnivå, som täcker kostnaderna, inte accepteras av hushållen för närvarande. Dessutom påverkas hushållens köpbeteende av prisriskerna på marknaden. För hyresbostäder är förklaringen mer komplicerad där regelverket för hyressättning bidrar till att byggandet blir lägre än efterfrågan. Avslutningsvis undersöks möjligheterna att nyproducera bostäder utifrån ett geografiskt perspektiv och beräkningar görs för att förstå var i länet förutsättningar för nyproduktion av bostäder finns de närmaste åren.

Rapporten har delats upp i några olika kapitel på samma sätt som tidigare rapporter.

Det andra kapitlet *Den ekonomiska utvecklingen*, sammanfattar översiktligt de ledande prognosinstitutens bild av global och svensk ekonomi de närmaste åren.

I kapitel tre, *Årliga hyresförändringen i fokus*, granskas argument om hyresgästers begränsade möjligheter att betala hyror som ger fastighetsägarna kostnadstäckning, genom att hyresgästers inkomstutveckling sätts i relation till hyresutvecklingen.

I kapitel fyra, *Scenarier för tillväxt – prognoser för bostadspriser, byggkostnader och bostadsbyggande*, utvecklas alternativa scenarier för bostadspriser, avkastningskrav, byggkostnader och bostadsbyggandet. Prognoser för både bostadspriser, avkastningskrav och byggkostnader

redovisas. På basis av dessa prognoser görs också sammanfattande bedömningar av hur bostadsbyggandet sannolikt utvecklas.

Det femte kapitlet, *Marknadsdjup för nyproduktion av bostäder i Stockholms län – hushållens köpkraftiga efterfrågan*, fördjupar bilden av hur bostadsefterfrågan utvecklas genom att analysera de så kallade marknadsdjupet för nya bostadsrätter och hyresrätter i regionen. Med marknadsdjup avses det antal nybyggda bostäder som hushållen årligen förmår absorbera givet nyproduktionspriser, hyresnivåer, inkomster och finansieringsvillkor.

Det sjätte och avslutande kapitlet, *Marknadsvillkor för bostadsbyggande*, analyserar hur de fastighetsekonomiska villkoren förenade med nyproduktion av bostäder förändrats i form av lägre priser och högre finansierings- och byggkostnader. I kapitlet redovisas hur dessa förändringar påverkar möjligheterna till lönsam nyproduktion av både bostads- och hyresrätter i olika delar av länet.

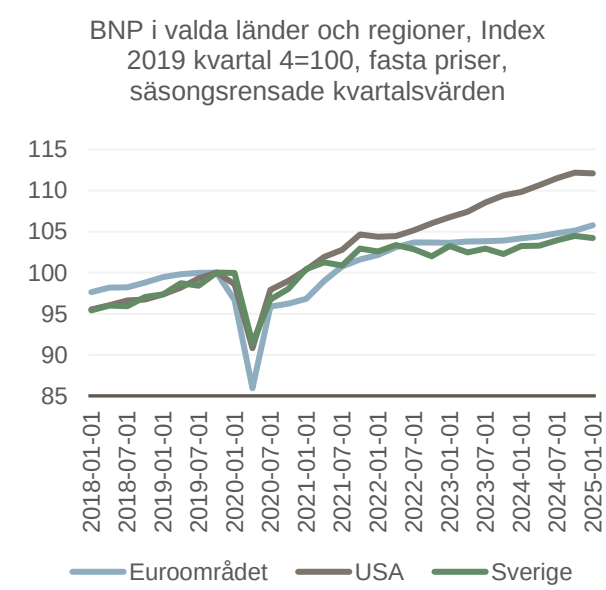
Kapitel 2. Den ekonomiska utvecklingen

Under de senaste åren har vändningen i konjunkturen successivt skjutits på framtiden. Trots stigande reallöner det senaste året har de svenska hushållen tvekat att öka sin konsumtion och konsumentförtroendet har fortsatt varit lågt. Det har funnits skäl för pessimismen. Utvecklingen i världsekonomin har präglats av stora osäkerheter, inte minst till följd av förändringarna i den amerikanska handelspolitiken. Under tidig höst 2025 finns dock tecken på att hushållens förtroende och konsumtion kan vara på väg att vända upp.

Global ekonomi

Den globala ekonomin befinner sig i en fas av inbromsning, även om nedgången har blivit mildare än många befarat. En central förklaring är de tullhöjningar som USA infört, vilka skapat betydande osäkerhet på världens marknader. Den effektiva tullsatsen har stigit till omkring 18 procent, vilket är de högsta nivåerna sedan 1930-talet. Effekterna på global handel och tillväxt är dock svårbedömda och kan drabba olika sektorer och länder olika hårt. Samtidigt har de värsta scenarierna uteblivit, delvis tack vare pausade tullhöjningar i relationerna med Mexiko och Kina samt nya handelsavtal med andra länder.

USA:s ekonomi bromsar in under 2025 efter flera år av god tillväxt som en följd av både konjunkturella och strukturella faktorer, figur 1. Arbetsmarknaden försvagas och hushållens konsumtion mattas av, vilket gör att tillväxten nästan halveras jämfört med föregående år. Investeringar inom strategiska områden, särskilt AI, håller dock uppe en del av dynamiken och kan på sikt bidra till en ny tillväxtimpuls. Samtidigt skärper den amerikanska centralbanken sin balansgång mellan inflationsbekämpning och konjunkturstöd. Fed väntas sänka räntan ytterligare, men utrymmet för mer expansiv penningpolitik är begränsat då inflationen fortfarande ligger nära målet.



Figur 1. Källa: Konjunkturinstitutet.

	Årlig procentuell förändring av BNP			
	2023	2024	2025	2026
USA	2,9	2,8	1,6	1,7
Tyskland	-0,3	-0,2	0,4	1,2
Kina	5,4	5,0	5,0	4,5
Eurozonen	0,4	0,9	1,2	1,3
Norden	0,3	1,7	1,0	2,0
Sverige	-0,1	1,0	1,1	2,7
OECD	1,7	1,8	1,4	1,5
EM-ekonomier	4,8	4,4	4,1	4,0
Världen, PPP	3,5	3,2	3,0	2,9

Figur 2. Källa: SEB och IMF.

Kina visar motståndskraft trots tullpressen. Landets BNP-tillväxt når det officiella målet på 5 procent, stödd av finanspolitiska stimulanser och en omstyrning av exporten mot andra marknader än USA. De långsiktiga strukturella utmaningarna kvarstår dock, bland annat överkapacitet, en åldrande befolkning och problem i fastighetssektorn, vilket gör ekonomin fortsatt beroende av statliga stödåtgärder.

I euroområdet syns tecken på viss återhämtning, figur 1 och 2. Satsningar på infrastruktur och försvar i länder som Tyskland bidrar till att tillväxten växlar upp, och prognosen för 2025 och 2026 har justerats upp något. Hushållens konsumtion gynnas av stigande reallöner och en fortsatt stark arbetsmarknad, medan lägre räntor och finanspolitiska stimulanser skapar stöd för investeringar. Trots detta väntas BNP-tillväxten ligga på blygsamma drygt 1 procent per år de närmaste två åren, för att först 2027 stiga mot 1,5 procent.

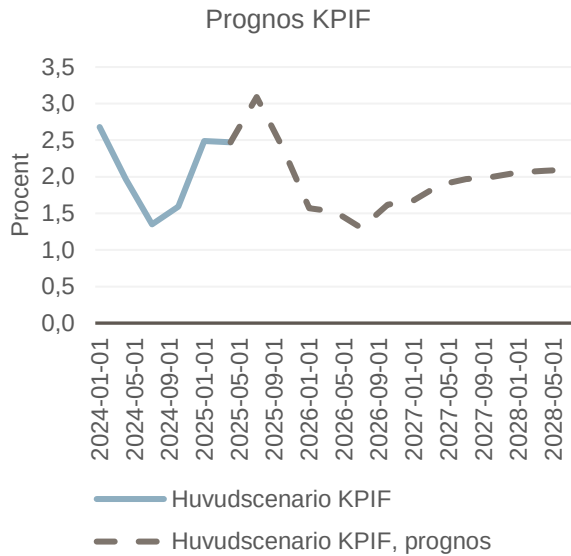
Riskbilden globalt är fortfarande på nedsidan. Ett politiskt misstag eller en snabb omvärdering av tillgångspriser skulle kunna få en betydande negativ effekt på tillväxten. Dessutom finns en risk att tullarna ger större inflationspåverkan än väntat, vilket kan försvaga hushållens reala inkomster och tvinga centralbanker att hålla en stramare penningpolitik än vad som annars vore motiverat. Samtidigt är riskaptiten på finansmarknaderna fortsatt hög och börserna har noterats på rekordnivåer under sommaren.

Sammanfattningsvis står den globala ekonomin och väger, där politiska beslut och förtroendet på finansmarknaderna blir avgörande för om en försiktigt positiv trend, särskilt i Europa och Norden, kan hålla i sig.

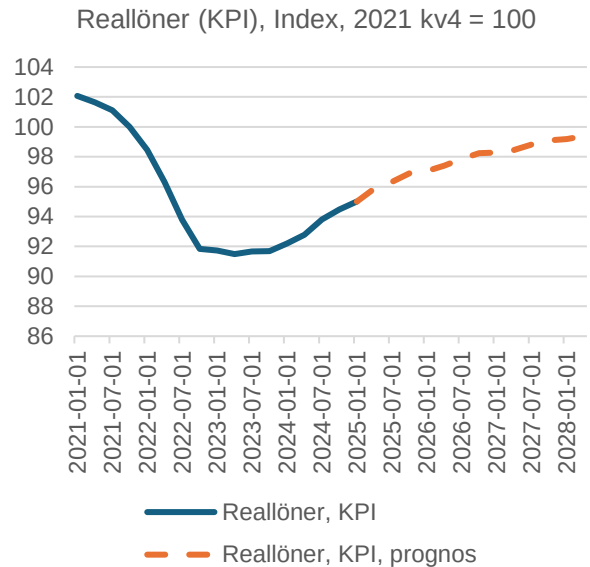
Svensk ekonomi

Den svenska ekonomin har haft en svag start på året, präglad av avvaktande hushåll och stigande arbetslöshet. Tillväxten under det första halvåret blev svagare än väntat, vilket förskjutit tidpunkten för den konjunkturuppgång som tidigare prognostiserats. Trots detta finns flera ljusglimtar: reallönerna stiger, räntorna har sjunkit och finanspolitiken blir mer expansiv, särskilt under 2026. Dessa faktorer väntas ge draghjälp åt konsumtionen framöver, även om vändningen ser ut att dröja ytterligare något.

Riksbankens inflationsprognos visar att inflationsökningen under sommaren 2025 högst troligt var tillfällig och att inflationstakten sannolikt kommer att sjunka under målet under 2026 för att successivt närma sig målnivån två procent under 2027, se figur 3. Med en inflation runt målet stiger hushållens realinkomster, vilka mätt som reallöner inte når den tidigare reala lönenivån från året före krisens utbrott under prognosperioden som sträcker sig till 2028, se figur 4.



Figur 3. Källa: Riksbanken.



Figur 4. Källa: Riksbanken.

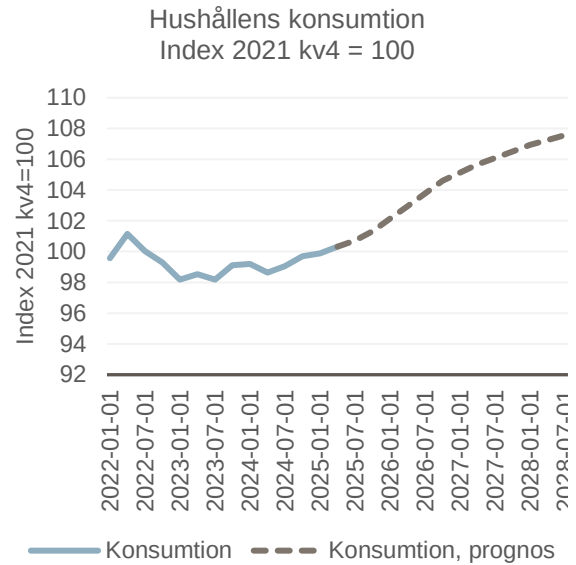
Med stigande reallöner finns förutsättningar för ett ökat konsumentförtroende, vilket med stor sannolikhet är en förutsättning för att hushållens konsumtion ska öka och driva svensk tillväxt de närmaste åren. Men eftersom den reala lönenivån fortsatt är lägre än före krisen tvekar hushållen att konsumera och avvaktar eller sparar i stället. Krisen riskerar lämna en slags "ärrbildning" i hushållens konsumtionsbeteende.

Med "ärrbildning" menas att hushållens konsumtionsbeteende inte återgår till det normala trots att inkomsterna stiger igen, något som kan beskrivas som ett slags "ärr" i konsumtionsmönstren. Fenomenet uppträder när hushåll drabbas av ekonomiska chocker, i detta fall hög inflation, vilket ofta gör dem mer försiktiga. De kan börja spara mer som en buffert, även när inkomsterna senare återhämtar sig. Sparandet kan ske genom ökat så kallat försiktighetssparande eller genom att hushållen ändrar sina vanor, de kan helt enkelt vänja sig att leva lite enklare med lägre konsumtionsnivå och högre sparande än tidigare. Om försiktighetssparande och lägre konsumtion håller i sig, trots stigande reallöner, kommer återhämtningen i ekonomin gå långsammare och det blir svårare för Riksbanken att stimulera konsumtionen med penningpolitik.

Frågan är om det är ärrbildningseffekter på konsumtionen som fördröjt återhämtningen i svensk ekonomi. Konjunkturinstitutets mätningar visar att hushållens förtroende för den ekonomiska utvecklingen började återhämta sig under 2024 efter att ha legat på mycket låga nivåer i kölvattnet av den höga inflationen och förlorad köpkraft. Men under senhösten 2024 och särskilt under våren 2025, föll konsumentförtroendet åter snabbt när den amerikanska handelspolitiken lades om och förtroendet nådde en ny lågpunkt under april. I takt med att nya handelsavtal slutits har dock hushållens förtroende åter börjat öka, även om nivån fortsatt är lägre än normalt (normalt = 100), se figur 5. Enligt Konjunkturinstitutets mätningar av förväntningarna på Sveriges och den egna ekonomin syns också tecken på viss ökning av konsumentförtroendet. Synen på både svensk ekonomi och den egna ekonomin om 12 månader har successivt stärkts under sommaren 2025.



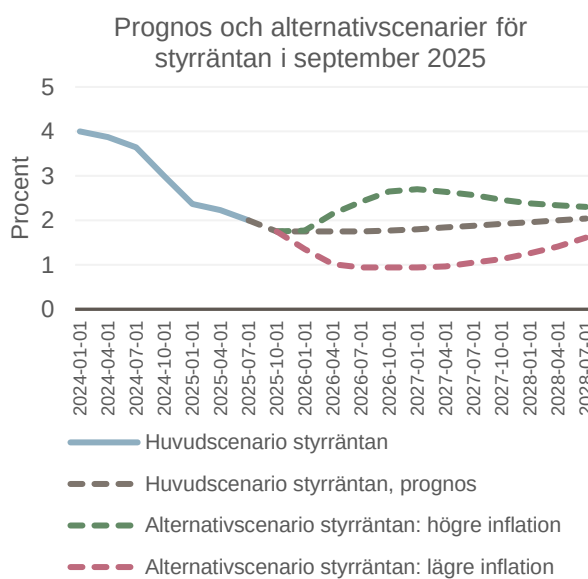
Figur 5. Källa: Konjunkturinstitutet.



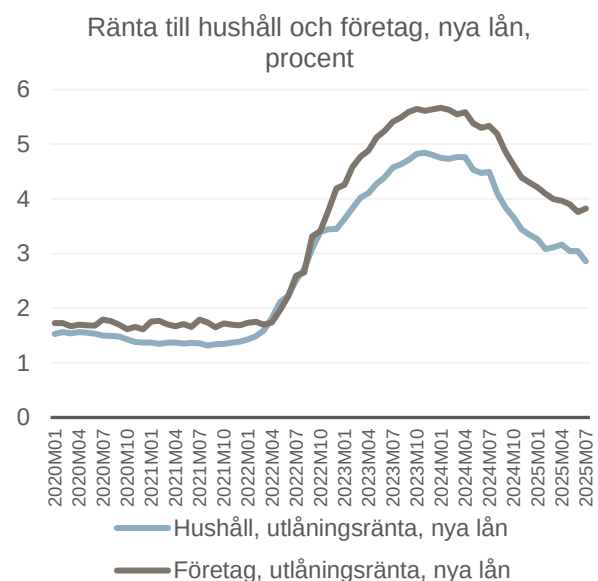
Figur 6. Källa: Riksbanken.

Med förbättrade realinkomster och stigande konsumentförtroende har hushållskonsumtionen börjat öka under sommaren och det finns bättre förutsättningar för att prognoserna om ökande hushållskonsumtion framåt kan infrias och att de eventuella "ärren" då tonar bort successivt.

Hushållens disponibla inkomster har också fått stöd av en fallande räntenivå. I takt med att inflationstakten fallit under 2024 och 2025 har Riksbanken sänkt styrräntan i flera steg. I början av 2024 var styrräntenivån fyra procent, sedan dess har den sänkts till 1,75 procent i september 2025, figur 7. Riksbanken har signalerat att styrräntan kommer vara oförändrad på denna nivå under en relativt lång period, fram till någon gång under 2027 då den åter kan förväntas höjas något.



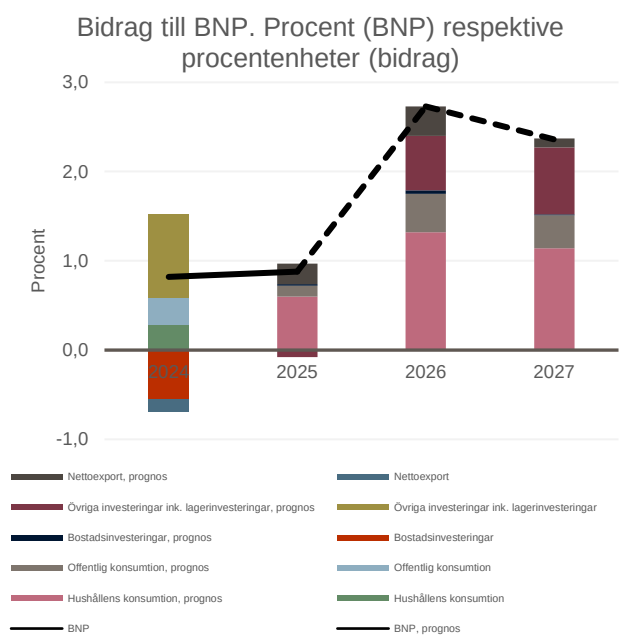
Figur 7. Källa: Riksbanken.



Figur 8. Källa: Riksbanken.

Den fallande styrräntenivån har inneburit fallande räntenivåer för både hushåll och företag, se figur 8.

Med en ökande hushållskonsumtion finns förutsättningar för en återhämtning i BNP-tillväxten efter några mycket svaga år. Men tillväxten är till stor del beroende av att hushållen återfår förtroendet för både svensk ekonomi och den egna hushållsekonomin. Riksbankens BNP-prognos visar att hushållens konsumtion är den enskilt viktigaste förklaringen till stigande tillväxttakt de närmaste åren.



Figur 9. Källa: Riksbanken.

BNP-tillväxt i årstakt (kalenderkorrigerad)					
Institut	Prognos-vecka	2024	2025	2026	2027
Riksbanken	39	0,8	1,1	2,5	2,1
Handelsbanken	37	0,8	1,1	2,4	2,4
Nordea	36	1,0	1,2	2,5	2,2
SEB	35	1,0	1,3	2,5	2,7
Swedbank	35	1,0	1,0	2,3	2,2
Konjunktur-institutet	25	1,0	1,1	2,5	2,3
Regeringen	12	1,0	2,3	2,6	2,1

Figur 10. Källa: Respektive prognosinstitut.

Arbetsmarknaden är dock fortsatt svag och arbetslösheten har stigit under första halvåret. En vändning förväntas tidigast mot slutet av året, vilket är senare än tidigare prognoser. Varsel ligger kvar på ungefär samma nivå som 2023 och 2024 och sysselsättningsplanerna i näringslivet har mattats av. Om tillväxten tar fart som väntat under 2026 bör dock sysselsättningen öka igen, vilket på sikt stärker hushållens inkomster och efterfrågan.

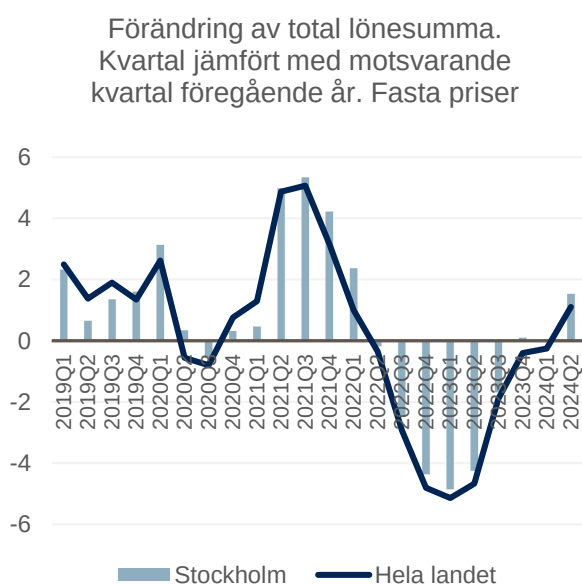
Den politiska dimensionen spelar en viktig roll i den svenska ekonomin framöver. Inför valåret 2026 har regeringen presenterat en budget med tydligt fokus på hushållen. Reformutrymmet beräknas till cirka 80 miljarder kronor, motsvarande en procent av BNP. Det handlar om åtgärder som sänkt matmoms, ett nytt jobbskatteavdrag, sänkt skatt på pensioner, höjda barnbidrag och lägre barnomsorgsavgifter. Dessa åtgärder förväntas stimulera konsumtionen och därmed bidra till en stabilare konjunkturuppgång.

Sammanfattningsvis är bilden av svensk ekonomi blandad. Kort sikt präglas av svag konsumtion och fortsatt relativt hög arbetslöshet, men på medellång sikt väntas en gradvis återhämtning. Riskbilden på nedsidan dominerar dock fortfarande. Nyckfull amerikansk politik och den geo- och

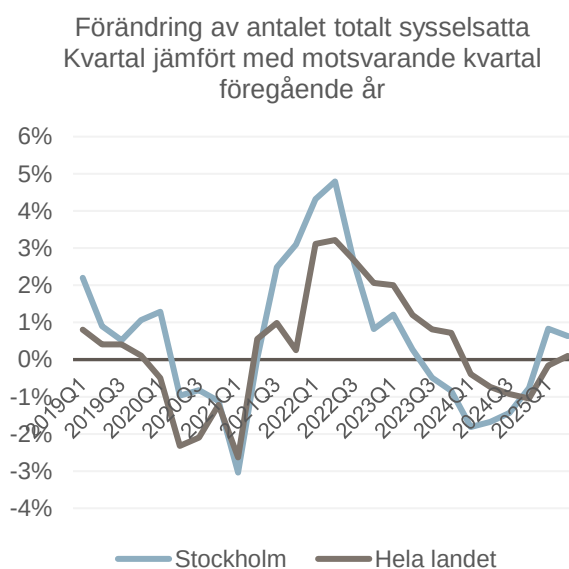
säkerhetspolitiska situationen innebär risker för att den ekonomiska återhämtningen kan bli mer utdragen, särskilt om hushållens förtroende inte stärks i den takt som prognoserna förutser.

Tillväxten i Stockholmsregionen

Stockholmsregionen har träffats relativt hårt av lågkonjunkturen. Den samlade ekonomiska aktiviteten mätt som total lönesumma föll kraftigt i reala termer under 2022 och 2023 och började återhämta sig först under 2024 (För 2025 saknas tidsseriedata på grund av att SCB lagt om statistikserier), se figur 11. Den svaga ekonomiska utvecklingen har samtidigt inneburit ett fall i sysselsättningen. Fallet i sysselsättning inleddes tidigare och blev djupare i Stockholmsregionen än i landet som helhet. En trolig förklaring är att regionens stora tjänstemarknad påverkades mer negativt än övriga landet som kunnat dra större fördelar av en större industrisektor och fortsatt positiv export. Under första halvåret 2025 finns dock tecken på att sysselsättningen bottnat i Stockholmsregionen och att antalet sysselsatta åter ökat något, se figur 12.

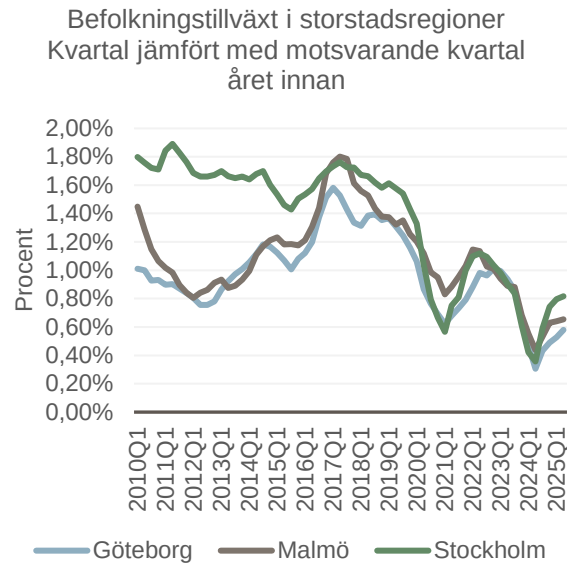


Figur 11. Källa: SCB.

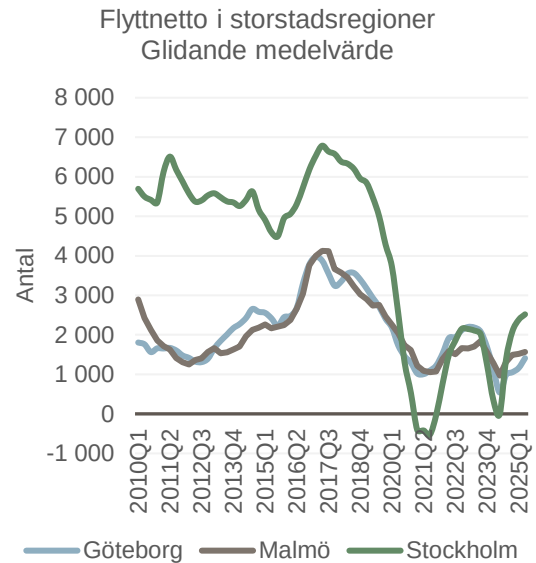


Figur 12. Källa: SCB.

Den svaga ekonomiska tillväxten i Stockholmsregionen, den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden samt ändrad migrationspolitisk har också påverkat befolkningstillväxten, figur 13. Inbromsningen i befolkningstillväxt är relativt likartad i samtliga tre storstadsregioner. Efter den kraftiga minskningen i tillväxttakt som registrerades under pandemiåren 2020 och 2021, ökade åter tillväxttakten som sedan dess varierat runt en halv procentenhet per år.

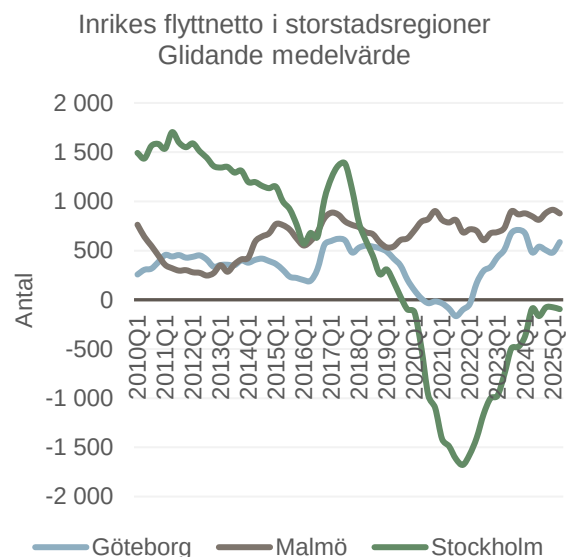


Figur 13. Källa: SCB.

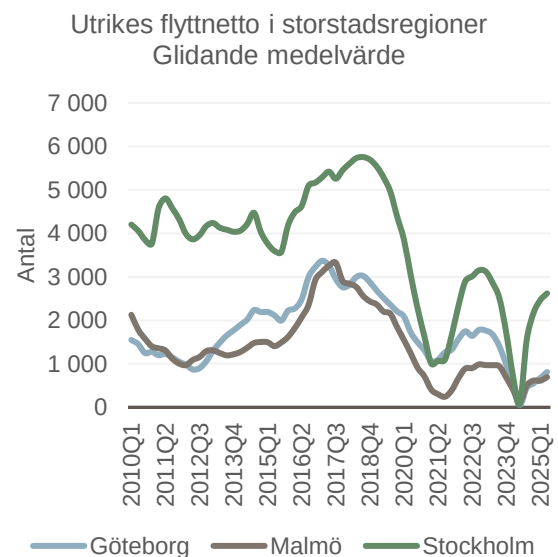


Figur 14. Källa: SCB.

Stockholmsregionen redovisar dock en något högre tillväxttakt de senaste kvartalen än de övriga storstadsregionerna och årstakten uppgick till ca 0,8 procent under det andra kvartalet 2025. En viktig förklaring är att flyttnettot förbättrats. Det växande flyttnettot förklaras främst av att utrikes flyttnetto ökat under 2025 och att det tidigare kraftigt negativa inrikes flyttnettot återhämtat sig och nu ligger runt noll, se figurerna 15 och 16. En möjlig förklaring är att fallet i sysselsättningen brutits och att arbetsmarknaden stabiliserats i Stockholm. Sysselsättning har till och med ökat något under första halvåret 2025 (figur 12). Det betyder också att befolkningsökningen under 2025 är större i Stockholmsregionen än vad som antogs i SCB:s stora revidering av befolkningsprognosen från 2023.



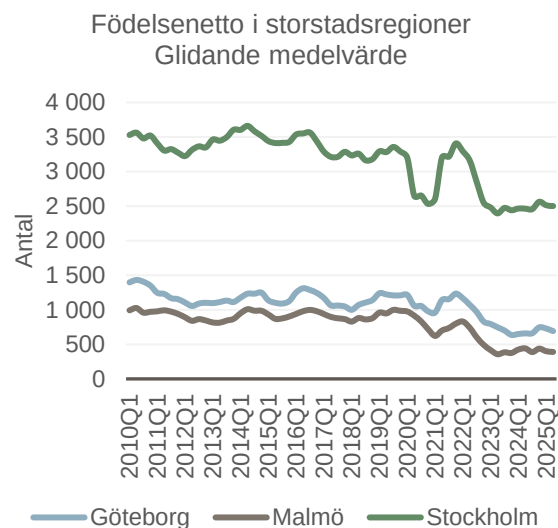
Figur 15. Källa: SCB.



Figur 16. Källa: SCB.

Tros snabbare tillväxt än i SCB:s prognoser har tillväxttakten i befolkningen minskat jämfört med tidigare. Den långsammare tillväxttakten i befolkning både i Sverige som helhet och i

Stockholmsregionen, beror delvis på ett lägre födelsenetto. Fertilitetstalen bland kvinnor har minskat påtagligt de senaste åren, till stor del som en effekt av att födseln av det första barnet skjuts fram i tiden, vilket innebär att färre kvinnor föder tre eller fler barn. Dessutom närmar sig utrikes födda kvinnors fertilitetstal inrikes födda kvinnors. Mycket talar dessutom för att den djupa lågkonjunkturen och den stora geopolitiska osäkerheten också bidrar till särskilt låga födelsetal. Sammantaget kan dessa faktorer förklara en stor del av både den trendmässiga och mer konjunktur och omvärldsberoende nedgången i födelsenetto de senaste åren, figur 17. Ännu syns inga tecken på att antalet nyfödda ökar.



Figur 17. Källa: SCB

Frågan är vilken roll kortsiktiga fluktuationen i befolkningstillväxten spelar för bostadsefterfrågan. Studier visar att även om bostadsbyggandet samvarierar med befolkningstillväxten är sambandet inte kausalt. Samvariationen försvinner helt när den kontrolleras för ekonomiska faktorer. Huvudförklaringen till det kraftiga fallet i bostadsbyggandet är inte långsammare befolkningstillväxt utan i stället att hushållens realinkomster minskat samtidigt som räntenivån och byggkostnaderna steg till följd av inflationschocken. När hushållens betalningsvilja för bostäder faller samtidigt som byggkostnaderna ökar blir nyproduktionen olönsam. De närmaste åren bedöms därför efterfrågan på nyproducerade bostäder främst påverkas av konjunktur- och ränteutvecklingen, snarare än tillväxttakten i befolkning. Med en starkare konjunktur ökar åter hushållens rörlighet och betalningsvilja i takt med att inkomster och konsumentförtroende stärks, vilket i sin tur driver upp bostadspriser.

Kapitel 3. Årliga hyresförändringen i fokus

Den senaste tidens ekonomiska utveckling, med kraftigt stigande inflation som successivt urholkat hushållens köpkraft, har satt många hushåll under ekonomisk press. En fråga som kommit att stå i centrum för diskussionen om utvecklingen på hyresrättsmarknaden är därför hur hyresgästernas faktiska ekonomi utvecklats och hur deras boendekostnader förändrats. Har hyresgästerna i Stockholm mer kvar i plånboken efter att hyran betalats, trots högre hyreshöjningar än tidigare?

Inkomstutveckling för hyresgäster

En avgörande aspekt för bostadsmarknadens stabilitet är i vilken grad hyresnivåernas utveckling kan följa fastighetsägarnas ökande kostnader. Bara räntekostnaderna för hyresfastighetsägare steg med drygt 50 procent mellan 2022 och 2023. Trots att det finns en modell för hur hyrorna ska justeras utifrån kostnadsutvecklingen, står parterna på flertalet regionala marknader relativt långt ifrån varandra i de senaste hyresförhandlingarna. Fastighetsägarna hänvisar till stigande drift- och räntekostnader, medan Hyresgästföreningen lyfter hyresgästernas ekonomiska situation och förespråkar betydligt lägre höjningar. I många fall har därför tvisten skickats vidare till skiljemän.

För att förstå hushållens ekonomiska situation analyseras här inkomstutvecklingen för hyresgäster. Underlaget baseras på SCB:s statistik samt Konjunkturinstitutets prognoser för 2024 och 2025, se figur 18. Analysen görs både på lite längre sikt och på kortare sikt, där den korta sikten speglar utvecklingen under lågkonjunkturen 2022 till 2025.

Förvärvsarbetande boende i hyres-, bostads- och äganderätt i Stockholms län och kommun.			Inkomstutveckling 2016-2025		Inkomstutveckling 2022-2025	
Upplåtelseform	Kommun/län	Inkomst 2025, kr	Kronor	% per år	Kronor	% per år
Boende i hyresrätt	Stockholm kommun	294 620	84 086	3,59	38 567	4,79
Boende i hyresrätt	Stockholms län	283 276	81 498	3,64	37 342	4,82
Boende i hyresrätt (urval av fastigheter)	Stockholm kommun	353 320	101 507	3,77	46 658	4,83

Figur 18. Källa. SCB och Konjunkturinstitutet. Disponibel inkomst har räknats upp med Konjunkturinstitutets bedömning för utveckling av disponibel inkomst 2024 och 2025.

Tabellen visar att inkomsterna 2025 för hyresgäster i Stockholms kommun i genomsnitt uppgår till cirka 295 000 kronor. I länet som helhet är inkomsterna något lägre. Hyresgäster som bor i Stockholms kommun i fastigheter med byggår 1980 till 2000, där hyresökningar främst påverkas av de årliga förhandlingarna och inte renovering, redovisar en något högre genomsnittlig inkomst om ca 353 000 kronor. Trots nivåskillnaderna har inkomsttillväxten under perioden från 2016 till 2025

varit relativt jämn mellan grupperna, 3,6 till 3,8 procent per år. De senaste åren (2022–2025) har tillväxttakten i inkomster ökat till ca 4,8 procent per år.

Hyres- och boendeutgiftsutvecklingen

Enligt SCB:s data har hyrorna för hela hyresrättsbeståndet i Stockholms län stigit med i genomsnitt 4,0 procent per år mellan 2016 och 2025, och något lägre i Stockholms stad (3,6 procent). SCB:s statistik finns tillgänglig för åren fram till 2024. För 2025 har hyresutgifterna räknats upp med 4,8 procent enligt genomsnittligt utfall i förhandlingen. För beståndet byggt mellan 1980 och 2000, där hyrorna främst påverkas av utfallet i de årliga förhandlingarna och inte av nyproduktion eller större renoveringar, var ökningen mer måttliga 2,8 procent per år. Detta gör fastighetsgruppen som nämnts ovan särskilt relevant som jämförelse för ”ren” hyresförhandlingsutveckling. Under krisåren 2022 till 2025 var ökningstakten genomgående högre (se höger tabell). För urvalet fastigheter byggda under perioden 1980 till år 2000 var hyrestillväxten årligen ca 4 procent. Sammantaget innebär detta att hyresgäster i denna kategori fått se sina boendekostnader öka med omkring 23 000 kronor från 2016 till 2025. Samtidigt har deras inkomster stigit med cirka 100 000 kronor under samma period (figur 18). Den disponibla köpkraften har därmed stärkts med i genomsnitt 77 000 kronor (100 000 minus 23 000), varav 32 000 kronor tillkommit under de senaste fyra åren (2022–2025).

Hyresutveckling 2016–2025			Hyresutveckling 2022–2025		
Hyresrätter	Kronor	% per år	Hyresrätter	Kronor	% per år
Stockholms län	30 481	3,98	Stockholms län	15 613	4,20
Stockholms kommun	31 317	3,61	Stockholms kommun	16 797	4,04
Stockholms kommun (1980–2000)	23 074	2,78	Stockholms kommun (1980–2000)	15 375	4,01

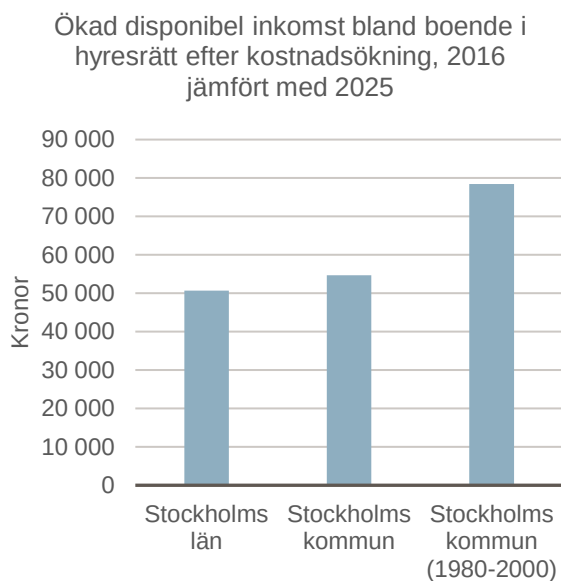
Figur 19. Hyresutvecklingen 2016 till 2025 samt 2022 till 2025. Källa: SCB.

Utvecklingen under krisens olika förlopp har påverkat relationerna mellan kostnadsutvecklingen för boende med hyresrätt jämfört med boendekostnaderna i bostads- och äganderätt. Under krisens inledning ökade ränteutgifterna (och energikostnader) snabbt i ägt boende vilket drog upp boendeutgifterna i bostads- och äganderätt. Under 2024 har räntenivån fallit kraftigt vilket sänkt boendeutgifterna i ägt boende det senaste dryga året samtidigt som hyresnivån fortsatt stiga till följd av de senaste årens kraftigt stigande förvaltningskostnader för fastighetsägarna.

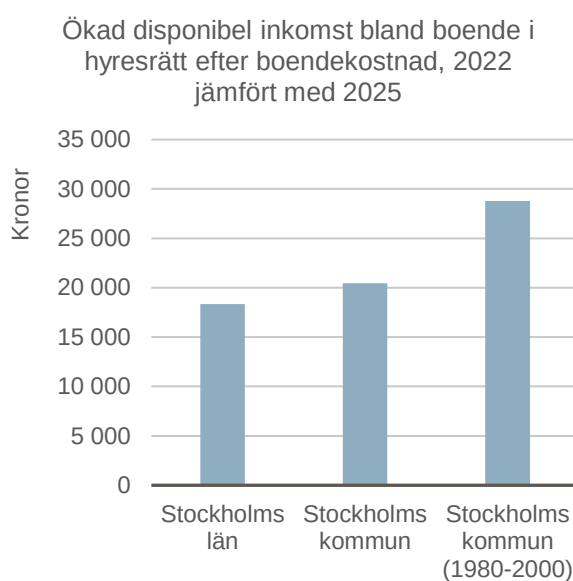
Köpkraftsutveckling 2016–2025

Boendeutgifter och dess utveckling över tid har beräknats för hushåll som bodde i en hyresrätt år 2016 respektive år 2022. Sammanvägningen av inkomster och boendeutgifter visar att hyresgäster under perioden 2016–2025 generellt fått en förbättrad köpkraft efter hyresbetalning, mellan 50 000 och 78 000 kronor beroende på bostadstyp och område (figur 20–21). Motsvarande förbättring föregående år (2016–2024) uppgick till 43 000 till 67 000 kronor. Den starkaste utvecklingen har

skett för hushåll i beståndet av hyresrätter med byggår 1980 till 2000 (som inte i någon stor utsträckning påverkats av hyreshöjningar till följd av ROT) i Stockholms kommun.



Figur 20.



Figur 21.

Studerat förändringarna under hela krisförloppet åren 2022 till 2025 har inkomstökningen efter boendeutgifter varit ca 18 000 till 29 000 kronor för hushåll boende i hyresrätt beroende på boendeort och fastighetsgrupp.

Sammanfattningsvis visar SCB-data att hyresgästerna i Stockholms län generellt sett fått en starkare köpkraftsutveckling efter det att boendeutgifterna betalats, trots de årliga hyreshöjningarna.

Kapitel 4. Scenarier för tillväxt och bostadsmarknad

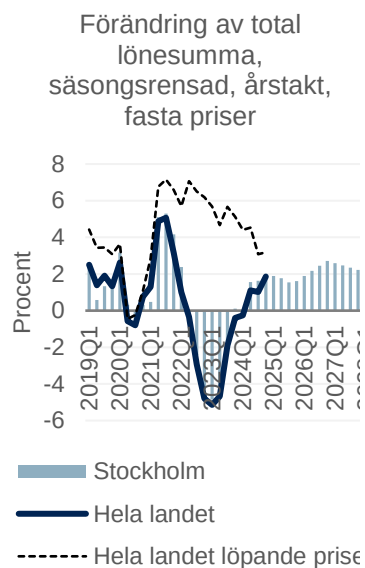
Efter att inflations- och räntekrisen nått sin kulmen finns förutsättningar för att en återhämtning successivt inleds, även om vändningen försenats jämfört med prognoserna från föregående år. Jämfört med bedömningarna från 2024 har flera centrala faktorer förändrats: inflationen har stabiliserats runt två procent, räntorna har sjunkit markant och hushållens reala inkomster har ökat. Givet att "ärrbildningen" vad gäller konsumtionsbeteendet inte biter sig fast, ger utvecklingen nu förutsättningar för en långsamt stärkt efterfrågan på bostäder vilket bidrar till en positiv prisutveckling, även om återhämtningen fortfarande präglas av nedåtrisker till följd av osäkerheter kopplade till geopolitik och internationella konjunktursvängningar.

Huvudscenario och alternativa scenarier för prisutvecklingen på bostadsrättsmarknaden

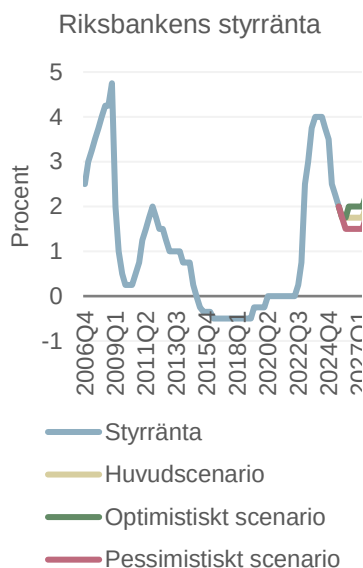
Baserat på de ledande svenska prognosinstitutens bedömningar om den ekonomiska utvecklingen i Sverige har tre olika scenarier för prisutvecklingen på bostadsmarknaden formulerats¹. Huvudscenariot för perioden 2025 till och med inledningen på 2028 innebär i korthet att inflationstakten förväntas ligga nära målet på två procent, vilket innebär att hushållens köpkraft förbättras i en stabil takt, figur 22. Styrräntan, som under 2024 sänktes från 4,0 procent till strax över 2,5 procent, har efter sommaren 2025 sänkts ytterligare till 1,75 procent, figur 23. Detta ger ytterligare utrymme för hushållen att öka sin konsumtion och samtidigt stärka bostadsefterfrågan. Med stigande BNP-tillväxt finns också förutsättningar för en relativt stabil börs som tillsammans med sparandet antas innebära att hushållens finansiella tillgångar växer ungefär enligt långsiktig trend, figur 24.

Det optimistiska scenariot bygger på att den internationella ekonomin utvecklas starkare än väntat, vilket ger ytterligare stöd åt börserna och hushållens tillgångar. Det pessimistiska scenariot innebär att inflationen åter ökar i vissa länder, särskilt USA, vilket kan leda till stigande räntor och svagare prisutveckling i Sverige.

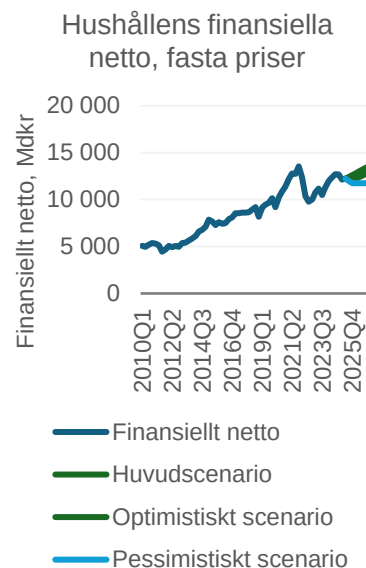
¹ Riksbanken, Konjunkturinstitutet, Regeringen, SEB, Nordea, SBAB och Swedbank.



Figur 22. Källa: SCB och Evidens.

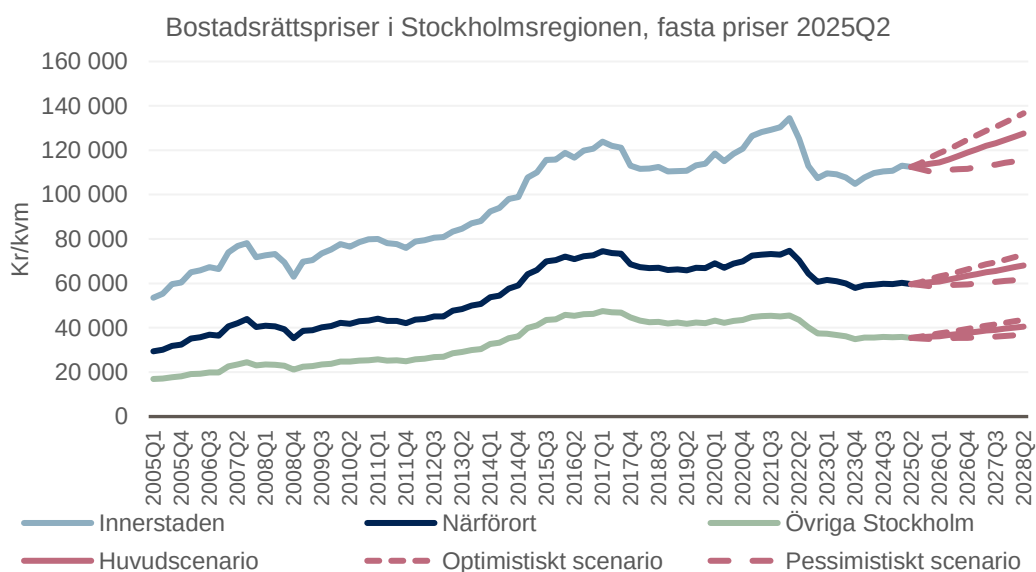


Figur 23. Källa: Riksbanken och Evidens.



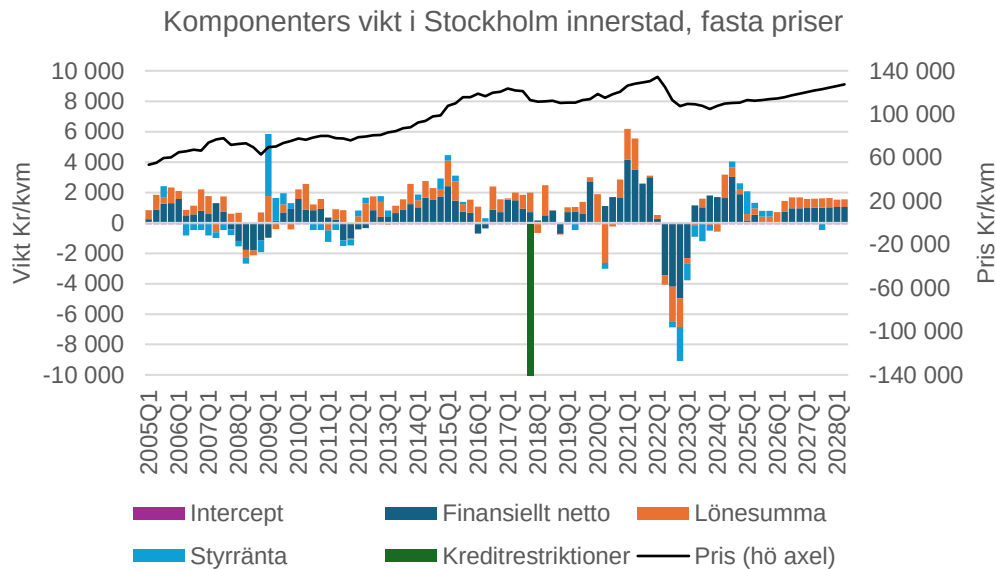
Figur 24. Källa: SCB och Evidens.

Under slutet av 2023 bottnade bostadspriserna i Stockholm och har därefter stigit något i innerstaden mätt i fasta priser fram till och med det första kvartalet 2025. I närförort och övriga delar av regionen har priserna i stort sett varit reellt oförändrade. I samband med turbulensen kring ny amerikans handelspolitik föll dock priserna åter något under andra kvartalet 2025. Prognoserna för hösten 2025 fram till sommaren 2026 visar för huvudscenariot en real tillväxttakt om ca tre procent för samtliga geografiska marknader i regionen, som sedan stiger till ca fem procent per år fram till och med de andra kvartalet 2028, figur 25. Den genomsnittliga prisökningstakten under hela perioden blir i huvudscenariot ca fyra procent per år.



Figur 25. Källa: Evidens.

Trots uppgången nås inte toppnivåerna från 2021 i reala termer före andra kvartalet 2028. I ett optimistiskt scenario kan priserna däremot återhämta sig snabbare och nå toppnivån vid slutet av 2027. I ett pessimistiskt scenario planar prisutvecklingen ut under delar av perioden och ger endast en marginell real ökning.



Figur 26. Källa: Evidens.

Prisutvecklingen de närmaste åren får i närtid stöd av räntesänkningarna under sommaren och hösten 2025, figur 26. Under övriga prognosperioden är det sedan i huvudscenariot främst stigande realinkomster och ökande finansiella tillgångar som förklarar prisutvecklingen. Ökande finansiella tillgångar är en effekt av växande BNP och stabila företagsvinster samt fortsatt relativt högt hushållssparande. Med hushållssparandets relativt höga exponering mot aktiemarknaderna är dock prisutvecklingen känslig för störningar på de globala finansiella marknaderna. I det pessimistiska scenariot antas att värderingen på världens börser, inte minst i USA, korrigeras nedåt i takt med en svagare tillväxt eller stigande inflation till följd av tullar och brist på arbetskraft som potentiellt skulle hindrar FED att sänka räntan i enlighet med huvudscenariot.

Nyproduktionsförsäljningen kommer dock sannolikt vara nedtryckt ytterligare en tid. Riskpremien som hushållen kräver för att köpa en bostadsrätt långt före inflyttning är fortsatt hög till följd av det stora prisfallet 2022 och kommer troligen inte att falla förrän hushållen upplever en mer stabil prisuppgång, kanske någon gång under 2026.

Bostadspriserna kan dessutom påverkas ytterligare uppåt, utöver den ökningstakt som ligger i huvudscenariot, när reglerna för kreditgivning och amorteringskrav liberaliseras, preliminärt under våren 2026. Den ekonometriska analysen som redovisas i figur 27 visar hur kraftigt de allt striktare kreditrestriktionerna, vars sista steg infördes under 2017 och 2018, påverkade bostadspriserna i Stockholm. Enligt analysmodellen föll bostadsrättspriserna i Stockholms innerstad med nästan 10 000 kronor per kvadratmeter under slutet av 2017 till följd av att hushåll kreditbegränsades.

Den statliga kommitté som utrett de så kallade "låntagarbaserade makrotillsynsåtgärderna" föreslog i november 2024 att amorteringskraven bör liberaliseras och bolånetaket höjas från 85 till 90 procent. Regeringen har på basis av kommitténs förslag föreslagit att det skärpta amorteringskraven som infördes år 2018 slopas och att bolånetaket höjs till 90 procent. Regeringens förslag går dock inte lika långt som kommittén, som ville se att också det första amorteringskravet lättades. Evidens har beräknat prisseffekterna på bostadsmarknaden av regeringens förslag. Beräkningarna visar att bostadspriserna kan komma att öka med plus ca två till tre procent till följd av att fler hushåll kan efterfråga en bostad med de nya reglerna. Med kommitténs förslag hade prisseffekten troligen varit plus ca 10 till 13 procent på bostadsrättsmarknaden.

Riskbilden för bostadspriserna under 2025 och de närmaste åren domineras fortsatt av geopolitiska faktorer och hur hushållens beteende och förtroende för ekonomin utvecklas. Rysslands krig i Ukraina, USA:s politiska utveckling och Kinas relation till Taiwan är centrala faktorer som kan påverka global ekonomi och finansiella marknader. Skulle inflationen i USA ta fart finns viss risk för att också ECB och Riksbanken kan behöva hålla räntan högre än vad huvudscenariot bygger på. Detta skulle bromsa bostadspriserna. Samtidigt finns uppsidesrisker om räntorna faller snabbare än väntat och hushållens inkomster ökar starkare. Vissa beräkningar av den så kallade neutrala räntan indikerar att ekonomin kan behöva lägre styrräntenivåer än vad som nu ligger i Riksbankens räntebana. I ett sådant scenario kan prisutvecklingen bli betydligt starkare och marknaden åter nå nivåerna från 2021 redan inom prognosperioden.

Fastighetsmarknaden för hyresbostäder

Krisen har inte bara påverkat bostadsrättspriserna, den har också sänkt fastighetsvärdena för hyresfastigheter. Med lägre fastighetsvärde blir det svårare att få ihop nyproduktionskalkyler eftersom värdet av ett nybyggt hus måste vara minst lika stort som produktionskostnaden för att investeringen ska vara motiverad.

Fastighetsvärdet påverkas av flera faktorer. Hyresnivån tillsammans med drift- och underhållskostnaderna ger ett kassaflöde som ligger till grund för fastighetsvärdet. Kassaflödet tillsammans med ett direktavkastningskrav ger sedan fastighetsvärdet. Direktavkastningskraven på marknaden styrs av flera olika faktorer:

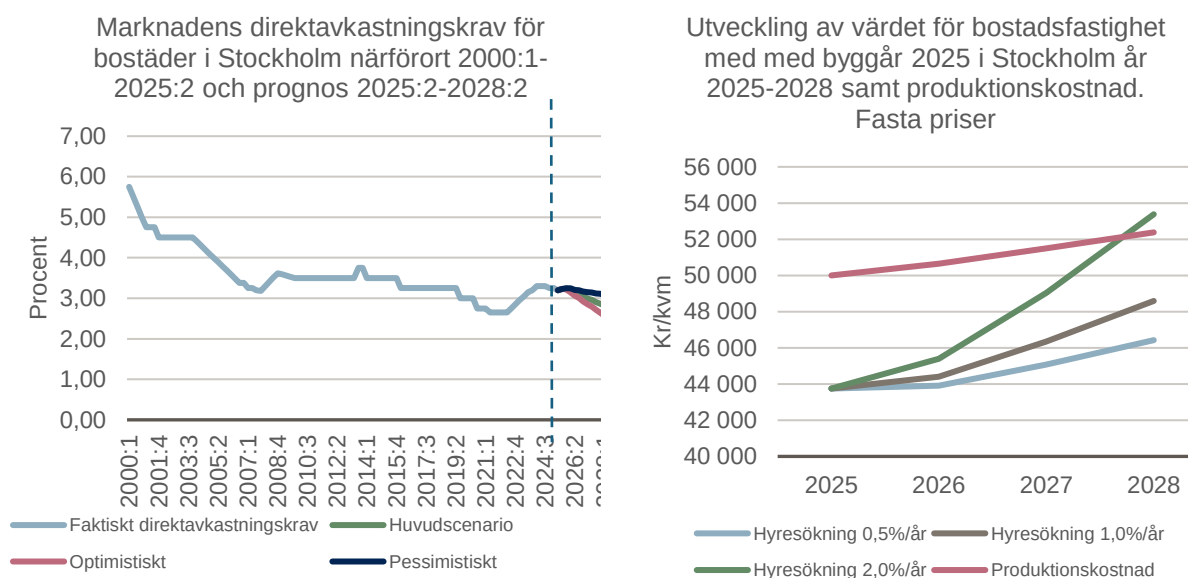
- Avkastningen på riskfria investeringar som exempelvis statsobligationer.
- Den allmänna bostadsefterfrågans utveckling, som exempelvis kan avläsas som bostadsrättsprisernas förändring.
- Förväntade hyresnivåer och driftnetton. Givet att hyresnivåerna kan förväntas stiga snabbare än drift- och underhållskostnaderna förbättras kassaflödet över tid och vice versa.

Under krisen steg avkastningskraven på hyresfastigheter. När inflationen ökade steg även räntorna på riskfria statspapper vilket drog upp avkastningskraven också för hyresfastigheter. Avkastningen på en investering i hyresfastigheter måste ge en högre avkastning än statsobligationer för att vara motiverad på grund av högre risk. Fallande bostadspriser bidrog också till högre avkastningskrav,

eftersom fallande priser speglar en minskad köpkraftig bostadsefterfrågan och därmed högre efterfråge- och vakansrisker.

Utöver förändringar av riskfri avkastning och minskad köpkraftig bostadsefterfrågan påverkas också avkastningskraven av hur investerarmarknaden bedömer framtida driftnetton. Den höga inflationen drev upp kostnaderna i förvaltningen av hyresbostäder kraftigt. Även om hyreshöjningarna de senaste åren varit högre än tidigare, har kostnaderna för många fastighetsägare ökat ännu snabbare. I många fall innebär detta att driftnettot utvecklades svagt eller till och med negativt. Om investerarmarknaden uppfattar att framtida hyreshöjningar inte fullt ut matchar de högre förvaltningskostnaderna minskar kassaflödet och investeraren måste kompenseras för detta, vilket driver upp avkastningskraven och sänker fastighetsvärdet ytterligare.

Sammantaget steg avkastningskraven påtagligt under krisen, vilket sänkte värdet på hyresfastigheter. Det finns dock tecken på att direktavkastningskraven på hyresfastigheter kan ha nått toppen och att de börjat sjunka något under 2025 från den högre nivån som successivt nåddes under perioden 2022–2024. Med hjälp av de faktorer som påverkar direktavkastningskraven kan en statistisk modell förklara huvuddelen av förändringarna i direktavkastningskraven det senaste decenniet.



Figur 27. Källa: Cushman & Wakefield och Evidens. Figur 28. Egna beräkningar.

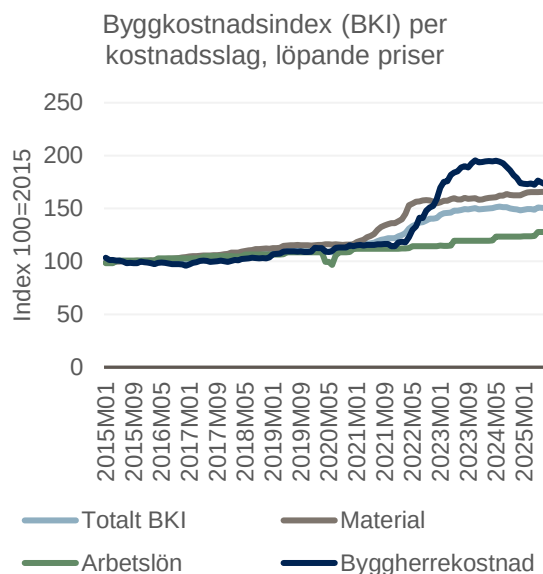
Enligt en sådan teknisk modell faller direktavkastningskraven med 30–40 räntepunkter de kommande åren, vilket innebär en återhämtning av fastighetsvärden, figur 27. För nyproducerade fastigheter är avkastningskraven dock fortsatt något högre till följd av liten hyrespotential, men trenden är rimligen korrelerad med äldre fastigheter. Utvecklingen är dock starkt beroende av investerarnas syn på framtida hyres- och driftnettoutveckling eftersom fastighetsvärdet påverkas av utfallet av de årliga hyresförhandlingarna. Om hyrorna ökar i takt med eller snabbare än förvaltningskostnaderna blir återhämtningen snabbare, medan svagare hyresökningar fördröjer fallet i direktavkastningskraven och ger fortsatt lägre fastighetsvärden.

Eftersom förändringar i investerarmarknadens avkastningskrav delvis kan förklaras med takten i de årliga hyreshöjningarna, är det möjligt att beräkna hur fastighetsvärden och därmed också möjligheterna att nyproducera hyresbostäder, påverkas av förhandlingarnas utfall. Med högre hyreshöjning stärks kassaflöden vilket ger ett högre fastighetsvärde som ökar sannolikheten att värdet på ett nytt hus är högre än produktionskostnaden.

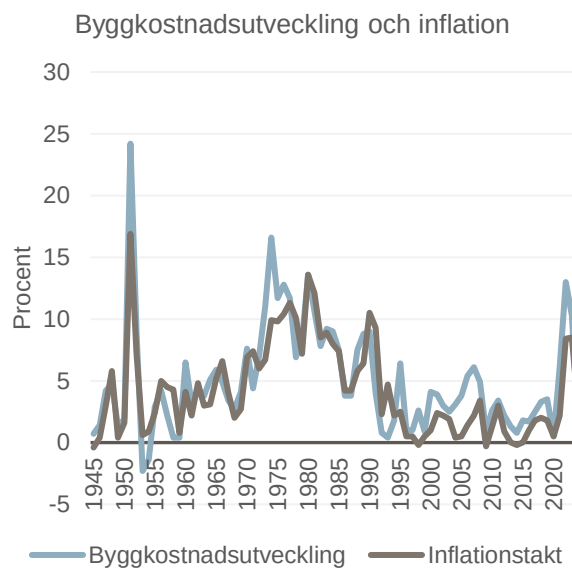
Givet antaganden om totala produktionskostnader är det därför möjligt att schematiskt illustrera hur hyresförhandlingarna påverkar möjligheterna att nyproducera hyresbostäder, se figur 28. När hyresutveckling blir mer positiv blir kassaflödet starkare vilket i sin tur pressar ner direktavkastningskravet och höjer fastighetsvärdet. Om den totala produktionskostnaden är 50 000 kronor per kvadratmeter måste värdet på det nybyggda huset också vara minst 50 000 kronor per kvadratmeter för att nyproduktion ska motiveras. I exemplet i figur 28 är hyresnivån tillsammans med ett antagande om en årlig real hyresutveckling om 0,5 eller 1,0 procent för låg för att hyresnivån och antagna drift- och underhållskostnader ska ge ett tillräckligt stort nuvärde som matchar produktionskostnaden i närtid. Om hyreshöjningen ökar till 2,0 procents real hyreshöjning varje år kommer dock fastighetsvärdet närma sig produktionskostnaden inom några år. De årliga hyreshöjningarna påverkar därför inte bara lönsamheten i den löpande förvaltningen utan får också effekter för om fastighetsvärden i nyproduktionen kan möta de högre produktionskostnaderna i nyproduktionen eller vid större ROT-investeringar. Låga årliga hyreshöjningar bidrar sammanfattningsvis till låg nyproduktionstakt.

Byggkostnader och nyproduktion

Förutom investerarmarknadens förväntningar på framtida hyres- och driftnettoutveckling påverkas självklart nyproduktionsmöjligheterna av hur byggkostnaderna utvecklas. Byggkostnadsutvecklingen har under 2025 fortsatt att mattas av efter en mycket kraftig ökningstakt under perioden 2021 till 2023, då byggkostnaderna steg med runt 30 procent på kort tid. Den mer dämpade utvecklingen förklaras av att kreditivkostnaderna är lägre till följd av lägre styrräntenivå och att materialprisernas tillväxttakt har dämpats, delvis till följd av att energipriserna stabiliserats, se figur 30. Ökningstakten i SCB:s Byggkostnadsindex (BKI) är under 2024 och 2025 tillbaka på mer långsiktigt genomsnittliga nivåer, figur 30. Kostnadsutvecklingen under 2021 till 2023 var historiskt hög och har endast uppmätts två gånger tidigare sedan 1950 – under Koreakriget 1950 och under oljekrisen i mitten av 1970-talet. Den snabbt stigande kostnadsnivån är tillsammans med fallet i hushållens betalningsvilja de grundläggande orsakerna till att bostadsbyggandet nått rekordlåga nivåer.

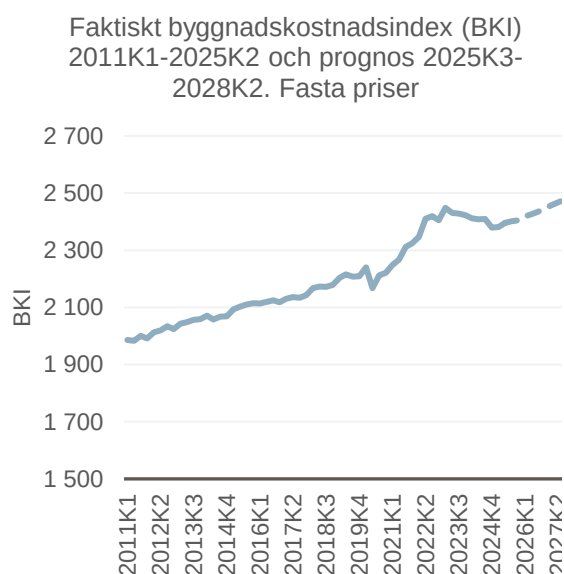


Figur 29. Källa: SCB och Evidens.

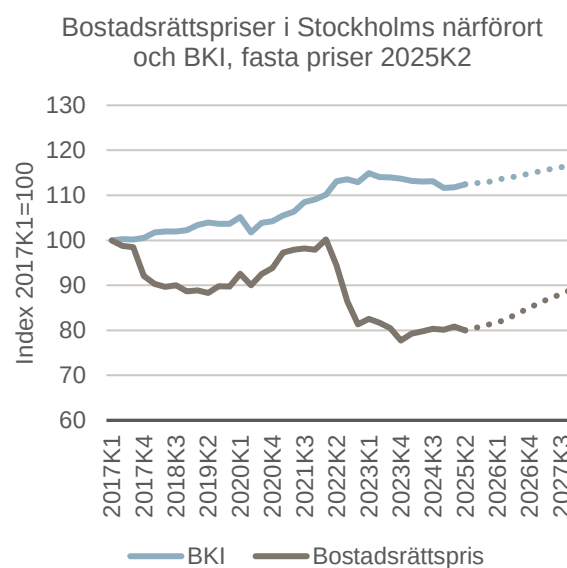


Figur 30. Källa: SCB.

Evidens prognosmodell för byggbkostnadsutvecklingen bygger på statistiska samband mellan BKI och påverkande faktorer i form av konjunkturen och några centrala materialpriser. För byggmaterial ger exempelvis terminspriser vägledning om framåtblickande prisförändringar. Modellen och det redovisade konjunkturscenariot visar att byggbkostnaderna troligen fortsätter öka i något snabbare takt än inflationen mätt som KPI, cirka 1,5 procent per år, figur 31. Sammantaget innebär detta att gapet mellan bostadsprisernas tillväxttakt och byggbkostnadernas ökning minskar något, vilket gradvis om än långsamt förbättrar lönsamheten för nyproduktion, figur 32.

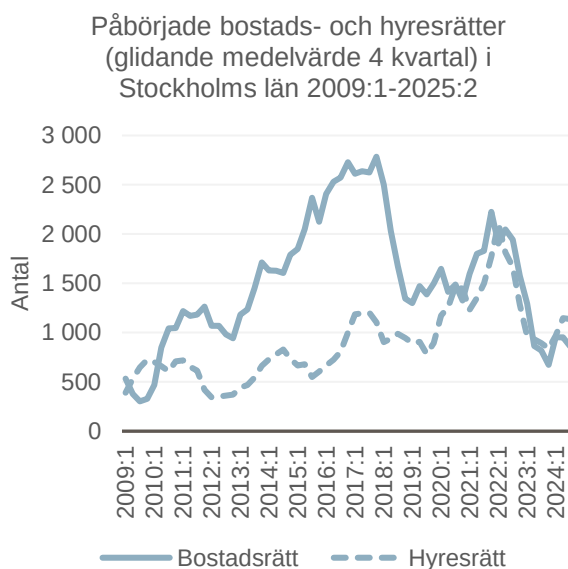


Figur 31. Källa: SCB och Evidens.

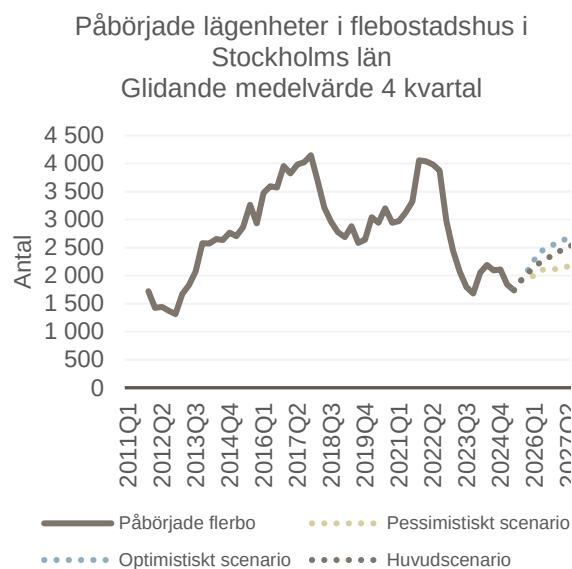


Figur 32. Källa: SCB och Evidens.

Bostadsproduktionen i länet har varit fortsatt låg under både 2024 och de första kvartalen 2025, figur 33. De senaste kvartalsutfallen visar hittills inte på någon vändning uppåt. En statistisk utvärdering av faktorer som förklarar variationen i nyproduktionsvolymen över tid, visar att nyproduktionen varierar starkt med förändringar i bostadspriser och byggkostnader. Enligt de statistiska sambanden ökar antalet påbörjade bostäder i flerbostadshus i Stockholms län från cirka 8 000 under 2024 till runt 10 000 i årstakt från och med 2026, figur 34. Det är en viss upprevidering jämfört med tidigare bedömningar men ligger fortfarande långt under nivåerna före krisen.



Figur 33. Källa: SCB.



Figur 34. Källa: SCB och Evidens.

Slutet av 2025 markerar sannolikt början på en viss återhämtning på bostadsmarknaden efter en oväntat svag utvecklingen hittills under 2025. Bostadspriserna stiger något, avkastningskraven stabiliseras eller sjunker svagt och byggkostnaderna ökar långsammare. Nyproduktionen ökar därmed långsamt men är fortsatt långt ifrån nivåerna från före ränte- och inflationschocken. Dessutom är osäkerheten fortfarande stor. Hushållens köpkraft, konsumentbeteende samt utvecklingen för finansiella förhållanden blir avgörande för den fortsatta utvecklingen. I nästa kapitel analyseras hushållens köpkraftiga bostadsefterfrågan och vilka effekter tvekande hushåll får på efterfrågan på nyproduktionen, särskilt på bostadsrättsmarknaden. I rapportens avslutande kapitel analyseras möjligheterna på utbudssidan, var i länet finns förutsättningar för nyproduktionskalkyler som går ihop?

Kapitel 5. Marknadsdjupet för nyproduktion av bostäder i Stockholms län – hushållens köpkraftiga efterfrågan

I föregående kapitel har krisens effekter på bostadsefterfrågan och villkoren på bostadsmarknaden analyserats. Som visats har krisen fått dramatiska effekter på bostadsmarknaden med fallande bostadspriser och fastighetsvärden samtidigt som kostnaderna för både byggande och förvaltning ökat kraftigt. Givet att hushållens beteende inte ändrats alltför mycket som effekt av krisen finns förutsättningar för en bättre utveckling de närmaste åren. I detta kapitel analyseras utvecklingen utifrån ett kvantitativt efterfrågeperspektiv. Den grundläggande frågan är hur hushållens köpkraftiga bostadsefterfrågan i Stockholms län förändrats och hur många nya bostäder, både bostads- och hyresrätter, som hushållen har vilja och förmåga att efterfråga nu och de kommande åren.

Metod för att beräkna marknadsdjup

Krisen har som visats tidigare i rapporten urholkat hushållens köpkraft samtidigt som räntenivån drivit upp boendeutgifterna för hushåll som äger sin bostad. Den samlade effekten av detta har varit fallande bostadspriser. Lägre bostadspriser i kombination med högre byggkostnader har gjort nyproduktion olönsam och byggandet har därför fallit till låga nivåer. För hyresbostäder har nyproduktionshyrorna ökat snabbt för att möta högre byggkostnader och högre avkastningskrav, vilket lett till kortare kötider för nyproduktionen. Också för hyresrätterna har byggandet fallit när hushållens betalningsvilja begränsats samtidigt som byggkostnaderna ökat. Frågan är vad beräkningar av det så kallade marknadsdjupet visar. Hur har hushållens köpkraftiga efterfrågan på nyproducerade bostäder utvecklats?

Marknadsdjupet beskriver hur många nya bostäder hushållen årligen kan absorbera givet de pris- och hyresnivåer som kan avläsas på marknaden. Beräkningen av marknadsdjupet bygger på hushållens ekonomiska förutsättningar att bära boendekostnader över tid. Grundtanken är att ett hushåll endast kan efterfråga en nyproducerad bostad om boendeutgifterna hamnar inom en nivå som hushållet själv uppfattar som rimlig och hållbar. Denna nivå uttrycks som en andel av den disponibla inkomsten – den så kallade boendeutgiftsandelen.

• Boendeutgiftsandelar	BR	HR	ÄR
Ensamboende	21%	33%	24%
Sammanboende	15%	21%	14%

Figur 35. Källa: SCB.

Statistik från SCB visar tydligt att hushåll i regel inte accepterar boendeutgifter som överstiger ca 30 procent av inkomsten, figur 35. Detta fungerar som en övre gräns i beräkningarna. Variationer mellan olika hushållstyper är dock betydande:

- Ensamboende i bostadsrätt lägger i genomsnitt 21 procent av inkomsten på boende.
- Sammanboende i småhus med äganderätt har betydligt lägre andelar, i snitt 14 procent.
- Hyresrättshushåll ligger generellt högre, med ensamboende på omkring 33 procent.

Metoden för att uppskatta marknadsdjupet består av flera steg som tillsammans ger en helhetsbild, se figur 36:

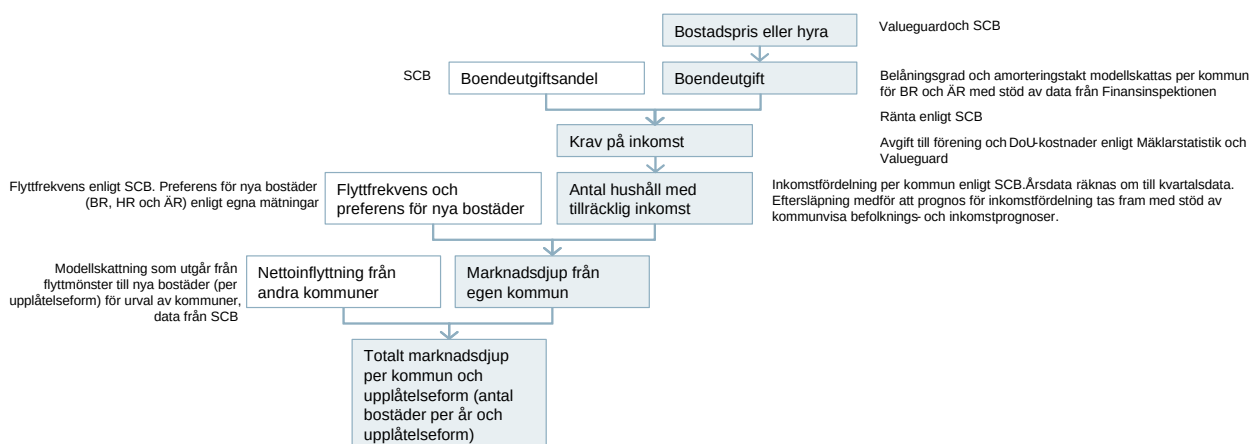
Pris- och hyresanalys. Först kartläggs prisnivåerna för nyproducerade bostadsrätter respektive hyresnivåer i nyproducerade hyresrätter. Jämförelser görs med successionsmarknaden för att avgöra hur stor prispremien för nyproduktion är. För bostadsrätter i Stockholm antas nyproduktionen kosta omkring 6 000 kronor per kvadratmeter mer än en genomsnittlig bostad på andrahandsmarknaden.

Beräkning av boendeutgifter. För hyresrätter motsvarar boendeutgiften hyran. För bostadsrätter adderas räntekostnader och amorteringar – beräknade utifrån Finansinspektionens data om belåningsgrader och SCB:s statistik över räntor – till månadsavgiften. Analysen utgår från en normaliserad avgiftsnivå på 850 kronor per kvadratmeter och år.

Krav på inkomstnivå. Genom att relatera boendeutgifterna till en acceptabel boendeutgiftsandel beräknas vilken minsta inkomst som krävs för att hushållet ska kunna bära kostnaden. Detta jämförs med hushållens inkomstfördelning i respektive kommun.

Flyttmönster och preferenser. Data från SCB används för att kartlägga varifrån de hushåll som flyttar till nyproduktion kommer. Centrala kommuner lockar inflyttare från hela regionen, medan mer perifera kommuner främst rekryterar inom det egna området. Dessutom vägs in hushållens preferenser mellan nyproduktion och successionsbostäder. I genomsnitt föredrar 12–18 procent av hushåll med flyttplaner en nyproducerad bostadsrätt, medan ca 4–8 procent föredrar en ny hyresrätt.

Sammanvägning till marknadsdjup. Genom att kombinera kraven på inkomster, antalet hushåll som uppfyller dessa, flyttfrekvenser och preferenser beräknas det totala marknadsdjupet – alltså antalet bostäder som kan efterfrågas årligen i Stockholms län.

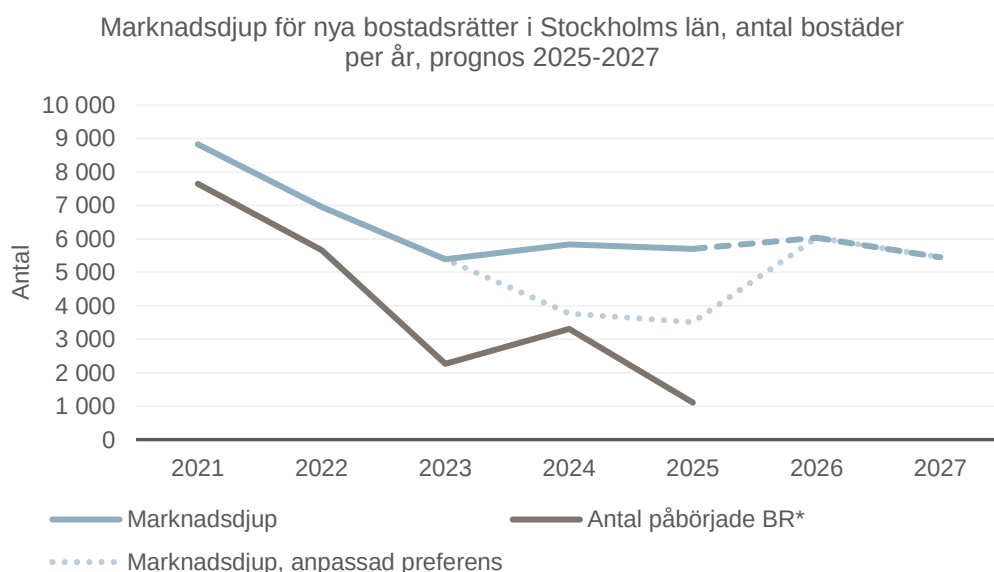


Figur 36. Principer för beräkning av marknadsdjup för nyproduktion.

Marknadsdjup för nya bostadsrätter

Marknadsdjupet för bostadsrätter föll mycket kraftigt mellan 2021 och 2023 i takt med att hushållens reala inkomster minskade och ränteutgifterna ökade, figur 37. År 2021 uppskattades efterfrågan motsvara omkring 9 000 nya bostadsrätter i länet, men redan 2023 hade nivån fallit till cirka 5 400. Orsakerna stod att finna i den snabbt stigande inflationen, de höjda räntorna och den osäkerhet som följde i spåren av dessa förändringar.

Samtidigt låg antalet faktiska byggstarter betydligt under det beräknade marknadsdjupet. Under 2023 var antalet påbörjade bostadsrätter klart under 5 000. Anledningen var att det helt enkelt inte var lönsamt för byggbolagen att starta nya projekt på de prisnivåer som då gällde för nyproduktionen samt att utbudet av osålda nya bostadsrätter som startats tidigare fortsatt var stort. Och högre priser som skulle täcka de högre byggkostnaderna skulle innebära ännu lägre försäljning eftersom skillnaden mot prisnivån i successionen skulle bli för stor. Successionsbostäder är alltid ett alternativ till nyproduktion för hushållen.



Figur 37. Källa: SCB och Evidens. * Antal påbörjade nya bostadsrätter 2025 avser de två första kvartalen.

Från och med 2024 har det beräknade marknadsdjupet stabiliserats på en nivå runt ca 6 000 nya bostadsrätter. Prognoserna pekar på att den köpkraftiga efterfrågan ligger relativt stabilt runt denna nivå de närmaste två åren. Under första halvåret 2025 har antalet byggstarter legat på cirka 1 100 bostadsrätter, vilket är en historiskt låg nivå, även om det finns en viss eftersläpning i inrapporteringen som successivt kommer höja siffran. Om samma takt håller i sig under hela året kan byggstarterna landa på runt 3 000 under 2025. Detta är fortfarande klart under det beräknade marknadsdjupet men ungefär samma volym som under 2024.

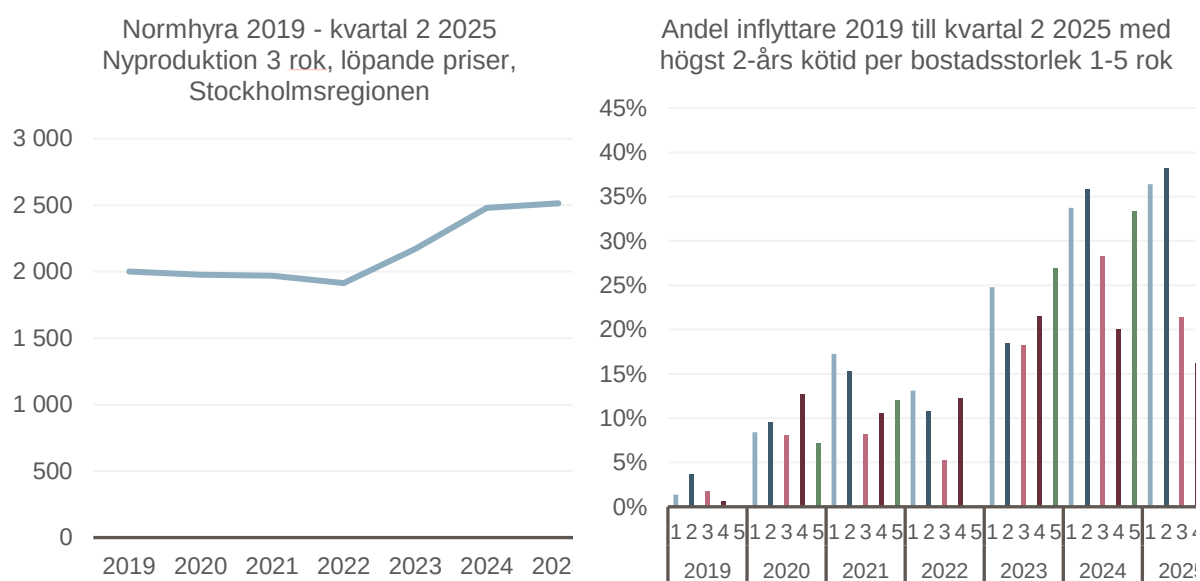
Det finns två rimliga förklaringar till att det faktiska byggandet avviker nedåt från det beräknade marknadsdjupet.

För det första innebär dagens observerade nyproduktionspriser (som beräkningen med nödvändighet måste baseras på eftersom det inte finns andra prisobservationer) att lönsamheten för nyproduktionsprojekt är för låg. Det är helt enkelt inte lönsamt att bygga nya bostadsrätter till de nyproduktionspriser som är nödvändiga för att nå lönsamhet. Prisskillnaderna gentemot successionen skulle bli alltför stor med nyproduktionspriser som ger rimlig lönsamhet och nya bostäder med sådan prissättning skulle därför vara mycket svåra att sälja.

För det andra bygger beräkningen på svåråtgångade data över hushållens preferenser och beteende. En nyligen genomförd enkätundersökning genomförd av Regions Stockholm pekar på att preferenserna för nybyggda bostadsrätter fallit under krisen. Det är en trolig bidragande förklaring till att antalet påbörjade nya bostadsrätter är lägre än det beräknade marknadsdjupet, där tidigare uppmätta preferenstal använts. I figur 38 illustrerar den heldragna blå linjen ett preferenstal om 12 procent. Det vill säga att av alla som flyttar i länet och har tillräckliga inkomster för att efterfråga nyproduktion, föredrar 12 procent en nyproducerad bostadsrätt. Men krisen kan ha sänkt preferenserna för nyproduktion. Som konstaterades i föregående års rapport kan en nedtryckt preferensbild för nyproduktionen till stor del förklaras av att riskbilden förenat med att köpa en bostad på ritning bedöms mindre fördelaktig än att köpa en äldre bostad med kortare tid till inflyttning och därmed lägre prisrisker. Den streckade linjen i grafen illustrerar ett preferenstal där i stället ca åtta procent av flyttande hushåll antas föredra nybyggda bostadsrätter. Med det lägre preferenstalet närmar sig det beräknade marknadsdjupet det faktiska byggandet i form av påbörjade nya bostadsrätter. Prognoserna i föregående avsnitt visar stigande bostadspriser, vilket rimligen minskar dessa prisrisker för hushållen de närmaste åren. Med stigande bostadspriser faller riskpremien för att köpa en bostad på ritning med inflyttning långt fram i tiden. Det innebär en successiv återgång till över tid mer genomsnittliga bostadspreferenser som medför att antalet påbörjade bostäder åter stiger till nivåer runt det beräknade marknadsdjupet om ca 6 000 nya bostadsrätter årligen. Precis som för ekonomin som helhet baseras en sådan prognos på att hushållens beteende åtgår till med normala konsumtionsmönster också på bostadsmarknaden när ekonomin förbättras och att krisen inte lämnat mer eller mindre permanent "ärrbildning" på bostadsköparnas beteendemönster.

Marknadsdjup för nya hyresrätter

Till skillnad från bostadsrätter har marknadsdjupet för hyresrätter inte påverkats lika kraftigt av räntehöjningarna, även om marknadsdjupet för nya hyresrätter också föll under krisen. Här är det snarare hyresnivåerna i nyproduktionen tillsammans med sysselsättning och realinkomster som avgör utvecklingen. Om hyresutvecklingen är snabbare än inkomstutvecklingen minskar marknadsdjupet. Mellan 2022 och 2024 steg normhyrorna för tre rum och kök i förmedlad nyproduktion i de kommuner i Stockholmsregionen där Stockholms bostadsförmedling är aktiv, från cirka 1 900 kronor per kvadratmeter och år till 2 500 kronor – en ökning med 26 procent, figur 38. De högre nyproduktionshyrorna ledde till minskad efterfrågan mätt som kötider, vilket bland annat syns i andelen hushåll som flyttat till nyproduktionen med relativt korta kötider. Andelen inflyttare med högst två års kötid ökade från 11 procent 2022 till 33 procent 2024, figur 39.



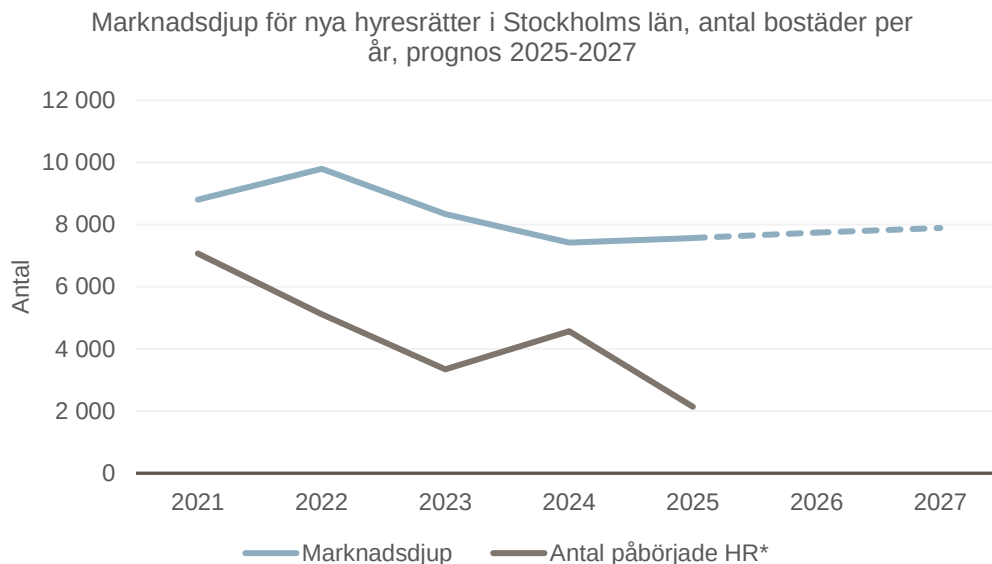
Figur 38. Källa: Stockholms bostadsförmedling och Evidens. Data avser kommuner där Bostadsförmedlingen förmedlat nya hyresbostäder i Stockholmsregionen.

Figur 39. Källa: Stockholms bostadsförmedling och Evidens. Data avser kommuner där Bostadsförmedlingen förmedlat nya hyresbostäder i Stockholmsregionen.

Det beräknade marknadsdjupet för nya hyresrätter var ca 10 000 före krisen och bedöms ha nått botten runt 2024, på cirka 7 400 bostäder per år, figur 40. Prognoserna indikerar en viss ökning under 2025 och framåt. Den faktiska produktionen ligger precis som beräkningarna i tidigare rapporter betydligt lägre än den potentiella efterfrågan. Under 2023 påbörjades endast omkring 3 300 nya hyresrätter och under 2024 ca 4 600. Under första halvåret 2025 har ca 2 000 nya hyresrätter påbörjats, vilket indikerar att för helåret 2024 kan byggstarterna nå ungefär samma nivå som 2024, en nivå som fortfarande ligger långt under marknadsdjupet.

När det gäller hyresrätter har det faktiska byggandet legat under det beräknade marknadsdjupet sedan lång tid tillbaka. Den grundläggande förklaringen är troligen att det inte varit tillräckligt lönsamt att investera i nya hyresbostäder för att möta marknadsdjupet. Eftersom hyresnivån inte

bestäms av efterfrågan utan påverkas av regler som kräver förhandlingar som i praktiken sätter ett slags tak på hyresnivåerna, blir produktionsvolymen begränsad i förhållande till den faktiska efterfrågan och kötiderna består. I många fall har det historiskt varit mer lönsamt att bygga bostadsrätter i stället, där intäkterna speglar efterfrågan och marknadspriser. Kommunernas behov av exploateringsintäkter i form av markpriser kan också bidragit till att hyresrättsvolymerna begränsats, eftersom markvärden ofta blir högre för bostadsrätter än för hyresbostäder.



Figur 41. Källa: SCB och Evidens. * Antal påbörjade nya hyresrätter de två första kvartalen.

Sammanfattningsvis visar beräkningarna att marknadsdjupet för både bostadsrätter och hyresrätter planat ut på lägre nivåer än före krisen och att återhämtningen sker långsamt. För bostadsrätter ligger marknadsdjupet 2025 på en nivå strax över 5 000–6 000, för att därefter öka och stabiliseras runt 6 000 per år. För hyresrätter ligger marknadsdjupet stabilt runt 7 500 till ca 8 000 men byggstarterna understiger detta med marginal.

En central slutsats är att den låga nyproduktionen inte enbart beror på svag efterfrågan, utan också på strukturella problem på utbudssidan. Höga byggkostnader, ökade avkastningskrav och rättsliga förändringar kring hyressättning gör det svårt för byggherrar att genomföra projekt även när hushållens betalningsvilja finns.

Återhämtningen bedöms ske i beskedlig takt. Bostadsbyggandet i Stockholmsregionen kommer därför att ligga kvar på historiskt låga nivåer under de närmaste åren. Med tiden kan dock byggstarterna närma sig marknadsdjupet, särskilt på bostadsrättssidan, i takt med att hushållens preferenser normaliseras och relationerna mellan prisutveckling och byggkostnadsutvecklingen förbättras.

Eftersom en viktig delförklaring till det fallande och låga bostadsbyggandet ligger i att priser fallit och byggkostnader ökat under krisåren, måste bostadsbyggandet koncentreras till de områden i länet där prisnivån fortsatt är högre än byggkostnaderna. Frågan är var dessa miljöer finns?

Kapitel 6. Marknadsvillkor för nyproduktion

Marknadsdjupet för nybyggda bostäder har fallit. Men det byggs trots allt fortfarande nya bostads- och hyresrätter i länet även om antalet nybyggda bostäder är historiskt lågt. Mycket talar för att nyproduktionens geografiska koncentration till områden med hög betalningsvilja ökar eftersom högre byggkostnader måste möta hög betalningsvilja för att nyproduktionen ska vara lönsam. Med hjälp av så kallade byggrättsvärdeskalkyler kan möjligheterna till lönsam nyproduktion i länets olika delar undersökas. I detta avslutande kapitel analyseras var förutsättningarna finns, i nuläget och de närmaste åren, för lönsam nyproduktion?

Intäkter och kostnader för nyproduktion

Denna rapport avslutas precis som föregående års rapporter med var nyproduktion av bostads- och hyresrätter kan antas vara lönsamt de närmaste åren. Metoden som används innebär att pris- och hyresnivåer för nybyggda bostads- och hyresrätter beräknas för länets alla så kallade basområden, i praktiken ett bostadsområde. Beräkningen utgår ifrån observerade priser eller hyror på marknaden som räknas om till nivåer för nyproduktion. Den beräknade intäkten för nya bostäder i varje område används i ett nästa steg för att upprätta översiktliga beräkningar av så kallade byggrättsvärden, ett slags markvärde. För att ett nyproduktionsprojekt ska vara lönsamt krävs ett positivt byggrättvärde med viss marginal så att det också finns möjligheter att ersätta kommunerna för deras exploateringskostnader. Genom att använda prognostiserade data om byggkostnader, intäktsnivåer och avkastningskrav enligt tidigare kapitel är det möjligt att beräkna hur markvärdena förändras över tid på ett sätt som fångar in den fundamentala betalningsviljan för byggrätter. Denna metod skiljer sig från ortsprismetoden, då den inte bygger på observerade transaktioner utan snarare på modellskattningar av underliggande variabler som intäkter och byggkostnader.

Bostadsrätt			2025Q3	2026Q3	2027Q3	2028Q3	
Intäkter	Pris	BOA	1,00	1,03	1,03	1,05	Förändring jmf kvartal 3 2025 ¹
	Lån i förening ²	kr/kvm BOA	12 000	12 000	12 000	12 000	
	Summa	kr/kvm BOA					
	Summa	kr/kvm BTA					Omräkning BOA/BTA med faktor 0,78
Kostnader	Byggkostnader	kr/kvm BTA	1,00	1,01	1,03	1,05	Förändring jmf kvartal 3 2025.
	Moms		25%	25%	25%	25%	Moms på byggkostnad
	Finansiering		6,0%	5,5%	5,5%	5,5%	Finansiering av byggkostnad inkl moms

	Risk/byggherrekostnad	15%	15%	15%	15%	Beräknas på summa kostnader
	Summa					
Intäkter – kostnader	Byggrättsvärde	kr/kvm BTA				

Figur 42. ¹Medelvärde för Stockholms län. ²För Stockholms innerstad adderas ytterligare 2 000 kr/kvm till föreningens lån.

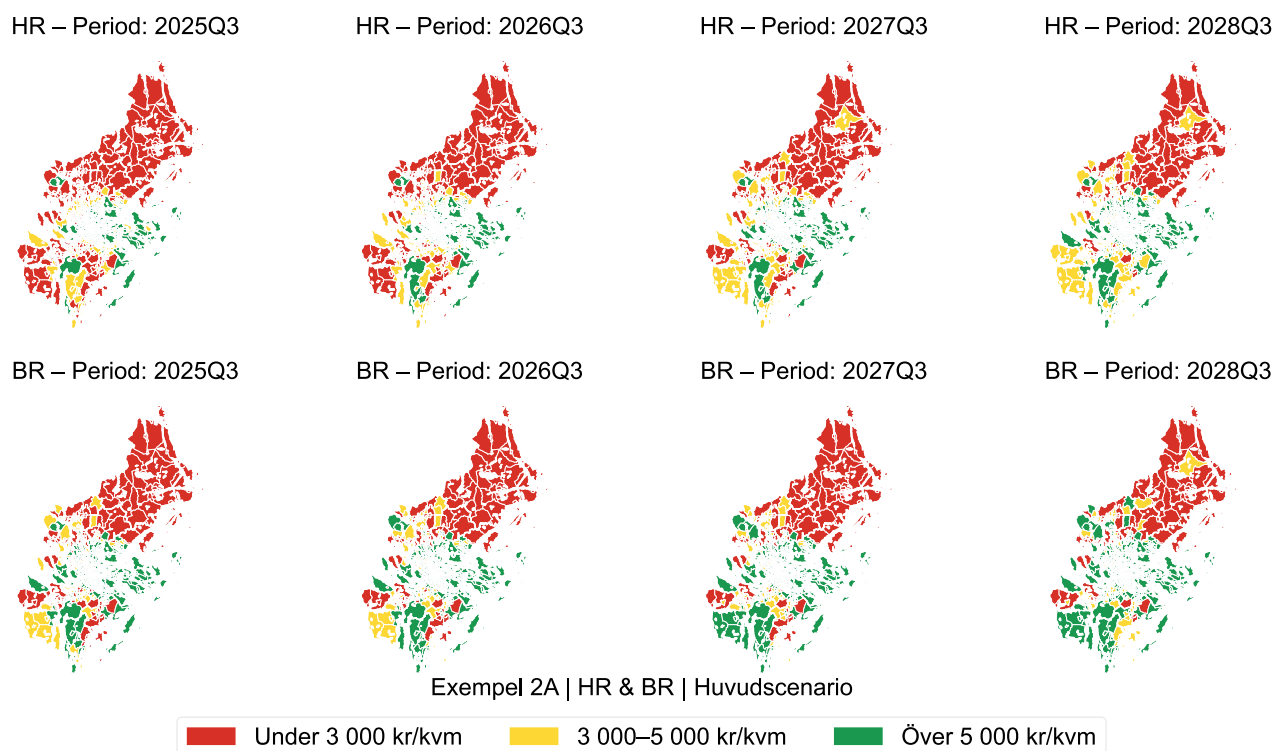
I figur 42 (bostadsrätter) och 43 (hyresrätter) redovisas antaganden om hur både intäkter och kostnader i byggrättsvärdeskalkylen förutsätts förändras de närmaste åren, givet att prognoserna från kapitel fyra tillämpas. När prognoser för framtida pris- och kostnadsutveckling inkluderas framträder en gradvis förbättring, där gapet mellan intäkter och kostnader långsamt minskar. Den centrala frågan blir därmed när villkoren i större delar av länet åter når en nivå som faktiskt gör nyproduktion möjlig, och vilka delar av länet som idag har svåra nyproduktionsförutsättningar kommer att vara de första att åter bli byggbara. Byggrättsvärden beräknas för flera tidpunkter: nuläget samt prognoser för åren 2026–2028.

Hyresrätt			2025Q3	2026Q3	2027Q3	2028Q3	
Intäkter	Pris bostadsrätt	kr/kvm BOA	1,00	1,03	1,03	1,05	Förändring jmf kvartal 3 2025 ¹
	Avkastningskrav ²		3,60%	3,60%	3,60%	3,60%	Exempel vid BR- pris 50 000 kr/kvm
	Boendeutgift	kr/kvm/år BOA					= pris BR / avkastningskrav + avgift ³
	Hyra med tak	kr/kvm/år BOA	3 500	3 605	3 713	3 825	Hyra tillåts inte över hyrestak ⁴
	Driftnetto	kr/kvm/år BOA					= hyra x (1 – vakans) – kostnader för DoU ⁵
	Driftnetto	kr/kvm/år BTA					Omräkning BOA/BTA med faktor 0,78
	Avkastningskrav ⁶		4,35%	4,35%	4,35%	4,35%	Exempel vid BR- pris 50 000 kr/kvm
	Värde	kr/kvm BTA					
Kostnader	Byggkostnader	kr/kvm BTA	1,00	1,01	1,03	1,05	Förändring jmf kvartal 3 2025
	Moms		25%	25%	25%	25%	Moms på byggkostnad

Finansiering	6,0%	5,5%	5,5%	5,5%	Finansiering av byggkostnad inkl moms
Risk/byggherrekostnad	15%	15%	15%	15%	Beräknas på summa kostnader
Summa					
Intäkter – kostnader	Byggrättsvärde	kr/kvm BTA			

Figur 43¹ Medelvärde för Stockholms län. ²Avser hushållens avkastningskrav. ³Avgift är 850 kr/kvm/år för den standardiserade bostaden i kalkylen. ⁴Tak sätts till ett spann mellan 3 500 och 3 825 kr/kvm/år som varierar över tid. ⁵Vakans sätts till 0 procent och drift och underhållskostnader antas vara mellan ett spann 475 till 505 kr/kvm/år som varierar över tid. ⁶Avser investerarens avkastningskrav. Här antas avkastningskravet vara konstant under 2025Q3 till 2028Q3. Enligt prognos i tidigare avsnitt sjunker avkastningskravet under denna period, men osäkerheter i hyres- och kostnadsutveckling gör att ett försiktigt antagande om stillastående avkastningskrav tillämpas i beräkningen.

Beräkningsresultaten visas i kartor. Kartorna i figur 44 visar tydligt att byggrättsvärdena 2025 är låga eller negativa efter exploateringskostnader i stora delar av länet. De områden som uppvisar ett negativt värde – där markvärdet inte täcker genomsnittliga exploateringskostnader – är markerade i rött (under 3 000 kr/kvm BTA). För ett år sedan, i den föregående rapporten, var stora delar av länet rödfärgade, vilket innebar att endast de mest centrala delarna och vissa närförorter kunde betraktas som byggbara. Den senaste uppdateringen visar endast små förändringar, vilket också ligger i linje med prognoserna från föregående år om en sidledes utveckling i närtid.

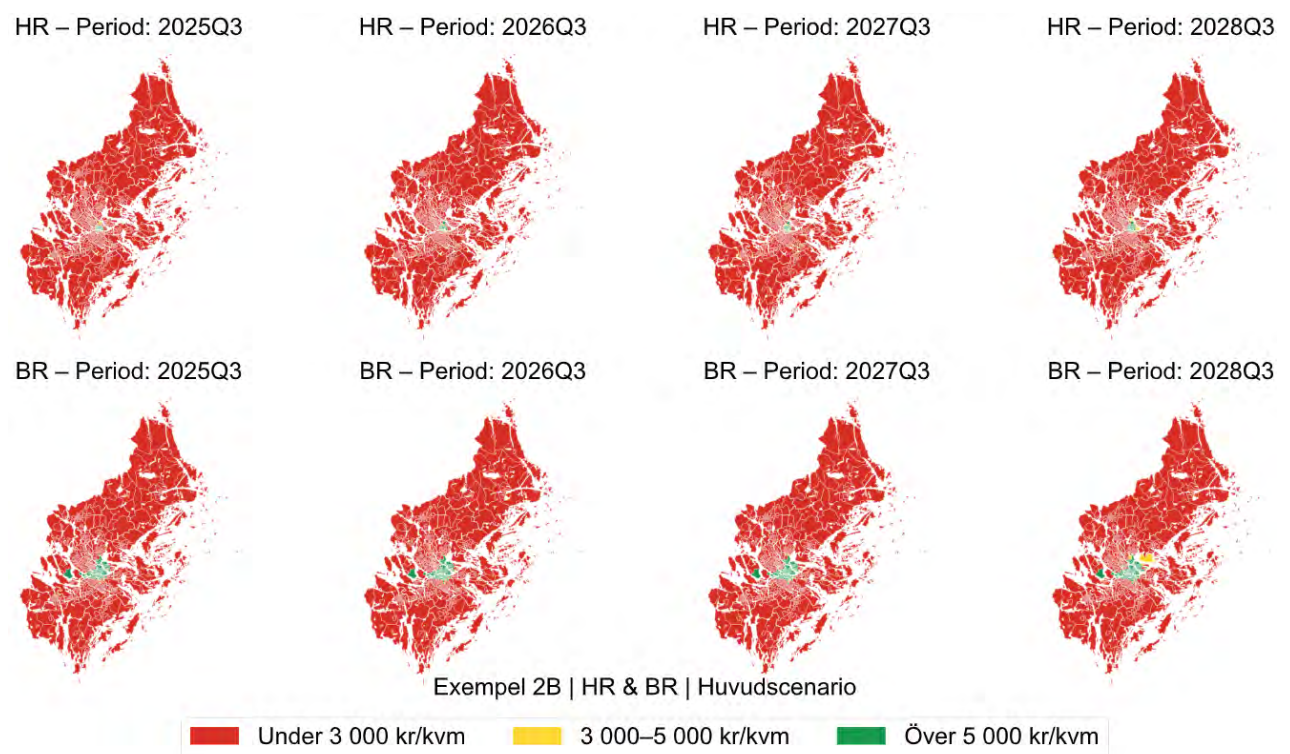


Figur 44. Beräkningarna baseras på kostnader för rationella hus i kvartersstruktur (närförort), normalstandard, 175 lägenheter, 16 600 kvm BTA, benämnt "2A i figuren. Kalkylen har gjorts utan garage under huset. Med garage försämras byggrättsvärdena väsentligt.

Med blicken framåt indikerar beräkningarna att förutsättningarna för bostadsrätter gradvis förbättras. Under 2026 blir successivt vissa delar av Täby, Sollentuna och Huddinge återigen byggbara. Under 2027 sprider sig de mer gynnsamma villkoren successivt utåt i regionen, och år 2028 förbättras genomförandemöjligheterna i fler geografiska områden ytterligare. Men de prognostiserade byggrättsvärdena år 2028 är fortsatt lägre än den nivå som rådde före krisen. Utvecklingen för byggrättsvärdena för hyresrätter är långsammare. Trots en viss förbättring fortsätter dessa villkor att släpa efter bostadsrätternas, vilket dels kan förklaras av en långsammare hyresutveckling, dels av att avkastningskraven i beräkningarna för investerare inte minskar nämnvärt under perioden. En viktig slutsats är att kommunerna är följsamma med prissättningen av mark och att planarbetet inriktas på områden med relativt god betalningsvilja för att nyproduktionsvolymerna ska kunna optimeras under nuvarande utmanande marknadsvillkor.

Om motsvarande bostäder byggs med ett traditionellt garage byggt med betong under husen, ökar byggkostnaderna väsentligt. Med en sådan byggkostnad är ett ytterst få områden som redovisar positiva byggrättsvärden, se figur 45.

Denna framåtblick bygger på det tidigare presenterade huvudscenariot för pris- och kostnadsutveckling, men osäkerheterna är som tidigare lyfts fram fortsatt betydande. Eftersom markvärden definieras som en residual mellan intäkter och kostnader kan även små förändringar leda till kraftiga svängningar. Om bostadspriserna stiger snabbare än byggkostnaderna kan markvärden öka markant, men motsatsen gäller också: om intäktstillväxten dämpas kan marknadsförutsättningarna försvagas påtagligt. Riskbilden är dessutom som beskrivits fortsatt komplex. Faktorer såsom hushållens konsumtionsbeteende, globala handelsförhållanden, geopolitiska händelser och räntenivåer kan snabbt förändra förutsättningarna för både byggkostnader och hushållens köpkraft.



Figur 45. Beräkningarna baseras på kostnader för rationella hus i kvartersstruktur (närförort), normalstandard, 175 lägenheter, 16 600 kvm BTA, benämnt "A" i figuren. Kalkylen har gjorts med garage under huset. Med garage försämras byggrättsvärdena väsentligt jämfört med resultaten i figur 44.