



FASTIGHETSÄGARNA

Fritt fall?

Stockholms bostadsbyggande de kommande åren

Innehåll

Innehåll
Förord
Minska hyresrisken i nyproduktion
Stärk och bredda bostadsbidraget
Sammanfattning
Tre makroscenarier
Fallande bostadspriser
Stagnerande byggkostnader men kraftigt fall i bostadsbyggandet
Stort fall i efterfrågan på framför allt bostadsrätter
Försämrade lönsamhetsvillkor för bostadsutveckling av både hyres- och bostadsrätter i stora delar av Stockholmsregionen
Svårt att förhindra fall i bostadsbyggandet på kort sikt
1. Inledning

Denna rapport är framtagen av Evidens på uppdrag av Fastighetsägarna Stockholm 2022. Analyserna har genomförts av ett team av konsulter på Evidens i form av Ted Lindqvist, Rikard Berg von Linde och Eleonor Andersson. Text av Ted Lindqvist och Rikard Berg von Linde. Foto: Anna Bellander

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
Den globala ekonomiska utvecklingen
Svensk ekonomi
Regional tillväxt i Stockholm
Tre scenarier för makroekonomi och tillväxt de närmaste åren
Huvudscenario
Pessimistiskt scenario
Optimistiskt scenario
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
Bostadspriser och prisprognoser
Byggkostnader
Bostadsbyggandet
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
Beräkningar av marknadsdjupet i Stockholms län
Marknadsdjup och nyproduktion i ett urval kommuner
Stockholm
Järfälla
Nacka
Upplands Bro
Sammanfattning

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
Marknadsvillkor i olika delar av länet
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
Översiktliga analyser av olika åtgärder
Förändrade amorteringskrav
Jämviktshyror i nyproduktion
Investeringsstöd för hyresrätter
Mer följsam indexering av markpriser
Slutsatser om effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden
Beräkning av marknadsdjup
Beräkning av byggrättsvärden

Tips! Det går att klicka på den här menyn.

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Förord

Bostadsproduktionen i Stockholmsregionen har varit relativt hög de senaste åren, trots den chock som drabbade ekonomin när covid-19 började sprida sig på allvar under våren 2020. I efterhand kan vi konstatera att bostadsmarknaden ändå gick relativt opåverkad genom pandemin. Ja, om något var effekten positiv. När vi tvingades spendera mer tid i hemmen, var vi också beredda att satsa mer på boendet än tidigare. Nu har vi lämnat pandemin bakom oss. I stället kämpar vi med effekterna av snabbt stigande kostnader och global oro i kölvattnet av Rysslands invasion av Ukraina.

De utmaningarna som bostadsmarknaden står inför är stora och det mesta talar för en kraftig nedgång i produktionen av nya bostäder. Hittills handlar det dock mest om anekdotiska berättelser om hur bostadsbolag skrinlägger projekt i stor skala. Efterfrågan på mer kunskap är därför stor, inte minst för att kunna planera möjliga åtgärder för att begränsa den produktionsnedgång som vi troligen står inför.

Av den anledningen gav Fastighetsägarna Stockholm analysfirman Evidens uppdraget att analysera hur den makroekonomiska utvecklingen påverkar Stockholmsregionens bostadsmarknad de närmaste åren.

Resultatet av Evidens analys presenteras i den här rapporten. Inte oväntat bekräftas farhågorna. Om de aktuella konjunkturprognoserna slår in, kommer den samlade bostadsproduktionen att falla med minst

30 procent under nästa år. Baserat på en analys av hushållens köpkraft pekar rapporten på att nedgången blir större för bostadsrätter än för hyresrätter. Analysen visar också att storleken på produktionsfallet kommer att variera kraftigt inom länet med risk för totalstopp i många områden utanför de mer centrala delarna.

Samtidigt tyder analysen på att fallet i bostadsproduktionen, som visserligen blir kraftigt, bromsas relativt snabbt. Redan under 2024 ser vi en viss återhämtning.

»Om de aktuella konjunkturprognoserna slår in, kommer den samlade bostadsproduktionen att falla med minst 30 procent under nästa år.«

De åtgärder som kan behöva sättas in måste därmed var av det slaget att de får ett snabbt genomslag.

En snabbare anpassning från kommunernas sida när det gäller nedjustering av markpriserna när konjunkturen viker är ett exempel på en sådan åtgärd.

Att lätta upp amorteringskraven är ett annat exempel som snabbt skulle kunna bidra till att dämpa fallet i produktionen av bostadsrätter och villor.

»De åtgärder som kan behöva sättas in måste därmed var av det slaget att de får ett snabbt genomslag.«

Även om vi för stunden måste fokusera på den kris som ligger framför oss, måste vi lyfta blicken och snarast möjligt ta tag i bostadsmarknadens mer grundläggande problem, inte minst för att skapa förutsättningar för att klara framtida ekonomiska kriser. Då handlar det bland annat om att öka incitamenten för yngre hushåll att bygga upp kapital inför kommande köp av bostadsrätt eller villa. På den punkten finns det goda lärdomar att hämta från Norge.

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

När det gäller hyresrätten är det kanske snarare Finland som kan inspirera. De förändringar som genomfördes i grannlandet under 1990-talet resulterade i en betydligt högre produktion av hyresrätter än i Sverige, systemet blev också mycket bättre på att ta hand om de hushåll som har svårt att lösa sin bostadssituation på egen hand.

»Att stärka utsatta grupper
möjlighet att efterfråga ett bra
boende måste få kosta.«

Vi behöver inte nödvändigtvis följa Finlands exempel till punkt och pricka. Vi kan utgå från vår egen situation, men vi måste minska riskerna för den som vill investera i och förvalta hyresrätter på lång sikt och vi måste bli bättre att ta hand om de hushåll som faller mellan stolarna i dagens system.

Följande förslag skulle kunna göra skillnad:

- Minska hyresrisken i nyproduktion**
I dag kan hyran i en nyproducerad hyresrätt sättas på tre olika sätt. Samtliga är förknippade med stora ekonomiska risker eftersom hyran i efterhand kan ändras av hyresnämnden.
En möjlighet att minska den risken är att följa Finland väg och öppna upp för en friare hyressättning i nyproduktion. Frågan har utretts (SOU 2021:50) och de förslag som togs fram är både rimliga och genomförbara. Ett alternativ är att bygga vidare på

dagens system och möjliggöra för fastighetsägare, som inte kommer överens med Hyresgästföreningen om en bruksvärdeshyra innan fastigheten byggs, att vända sig till hyresnämnden för en prövning. Då vet fastighetsägaren vilka villkor som gäller innan spaden sätts i marken. Dessa hyror bör sedan ingå i jämförelseunderlaget vid hyresnämndens kommande bruksvärdesprövningar.

- Stärk och bredda bostadsbidraget**
Att stärka utsatta grupper möjlighet att efterfråga ett bra boende måste få kosta. Finland visar att det är möjligt. I grannlandet motsvarar bostadsbidraget 0,6 procent av BNP, i Sverige endast 0,1 procent. Det är för dåligt. Fler måste omfattas av bidraget, som måste höjas och värdesäkras genom indexering.

OSKAR ÖHOLM
VD, FASTIGHETSÄGARNA STOCKHOLM

NATHALIE BRARD
CHEF FASTIGHETSMARKNAD, FASTIGHETSÄGARNA STOCKHOLM

LINDA JONSSON
NÄRINGSPOLITISK EXPERT, FASTIGHETSÄGARNA STOCKHOLM

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostads- byggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostads- byggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Sammanfattning

Fastighetsägarna i Stockholm har givit Evidens i uppdrag att analysera hur den makroekonomiska utvecklingen påverkar Stockholmsregionens bostadsmarknad de närmaste åren. Fokus i rapporten är hur bostadspriser och bostadsbyggande kan antas utvecklas till följd av nya tillväxtvillkor. Analysen utgår i första hand från de konjunkturprognoser som funnits tillgängliga under hösten 2022 och prognoserna som utvecklas i rapporten sträcker sig därför endast ett par år framåt i tiden. Men om de nya störningarna i ekonomin som satt avtryck i den ekonomiska utvecklingen på kort sikt blir mer bestående, kan prognoserna möjligen också indikera effekter av en mer långsiktig förändring av bostadsmarknaden.

Tre makroscenarier

Analyserna utgår från tre alternativa scenarier för den ekonomiska utvecklingen. Huvudscenariot utgörs av ett scenario för svensk ekonomi som kan sägas vara ett ”konsensusscenario”, baserat på en tolkning av ett slags genomsnitt av olika ledande

prognosinstituts antaganden om tillväxtvillkoren de närmaste åren. Enligt huvudscenariot fortsätter Riksbanken att höja styrräntan under slutet av 2022 och början av 2023 och Sverige får negativ eller nära nolltillväxt under 2023. Centralbankernas räntehöjningar och övriga förändringar i världsekonomin antas innebära att inflationen når sin topp under slutet av 2022 eller början av 2023. En återhämtning av ekonomin inleds successivt under 2024. I ett mer pessimistiskt scenario antas att inflationen fortsätter att vara hög under en längre period, vilket i huvudsak leder till högre räntenivåer och lägre börskurser än i huvudscenariot. Omvänt ger ett tidigare fall i inflationen lägre räntor under 2023 och en snabbare återhämtning på världens börser underlag för ett mer optimistiskt scenario.

Fallande bostadspriser

Utifrån de alternativa scenarierna för den svenska ekonomin visar använda prognosmodeller att bostadspriserna i Stockholmsregionen kan antas fortsätta sjunka under senhösten 2022 och under första halvan av 2023. Prisfallet under kvartal två 2022 var ca fem procent

i centrala Stockholm och prognosen i huvudscenariot pekar mot att priserna faller ytterligare ca 12 procent, mätt i fasta priser. Det totala priset närmar sig därmed nästan 20 procent i huvudscenariot. I Stockholms närförorter och länets yttre delar blir prisfallen något större. Prisfallen blir störst för mindre bostäder i form av ettor och tvåor och något mer begränsade för de större bostäderna. De minsta prisfallen får de största bostäderna om fem rum och kök. I huvudscenariot börjar priserna åter vända upp under 2024. I det mer pessimistiska scenariot blir prisfallen något större och vändningen på marknaden förskjuts framåt i tiden.

Stagnerande byggkostnader men kraftigt fall i bostadsbyggandet

Analyserna omfattar också hur bostadsbyggandet kan antas utvecklas. Vid sidan av förändringen av bostadspriser och betalningsvilja påverkas byggtakten av hur byggkostnaderna utvecklas. De senaste åren har byggkostnadsutvecklingen varit exceptionellt snabb. Prognosen för byggkostnaderna de närmaste åren visar att kostnadsutvecklingen i huvudscenariot sannolikt stannar av

under hösten 2022 och att den kan antas plana ut på en något lägre nivå. Huvudorsaken är fallande bostadsefterfrågan och sjunkande priser på viktiga insatsvaror.

Trots att byggkostnadernas ökning kan förväntas avta visar tillämpade prognosmodeller för bostadsbyggandet att antalet påbörjade bostäder i Stockholm troligen faller kraftigt. Det gäller både hyresrätts- och bostadsrättsbyggandet. Tillämpade modeller indikerar att det totala bostadsbyggandet mätt som antalet påbörjade bostäder kan förväntas falla med minst ca 30 procent under 2023 jämfört med 2022. I huvudscenariot ökar sedan byggtakten i takt med att de ekonomiska villkoren förbättras under 2024.

Fallet i bostadsrättsbyggandet förklaras i den statistiska modellen främst av att bostadspriserna faller samtidigt om byggkostnaderna stigit till höga nivåer. Fallet i hyresrättsbyggandet förklaras också av höga byggkostnader och lägre reala hushållsinkomster men också av försämrade finansieringsvillkor. Investerarnas riskpremier stiger med högre avkastningskrav som följd. Riskpremierna stiger både som en konsekvens av att riskfria räntenivåer stiger och dessutom till följd

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

av att driftnettots reala värde urholkas när förvaltningskostnaderna i reala termer kan förväntas stiga snabbare än hyresintäkterna.

Fallet i bostadsbyggande kan bli större än vad modellen indikerar. Det finns mer tillfälliga påverkansfaktorer som den statistiska förklaringsmodellen inte kunnat ta hänsyn till. Riskerna på nedsidan består bland annat av att bostadsbyggandet under några år gynnats av tillgång till riskkapital för främst hyresrättsbyggande. Att relativt mycket riskkapital har allokerats till hyresrätter beror till stor del på att fallande räntor har drivit upp värdet på hyresfastigheter samtidigt som avkastningen på alternativ med motsvarande eller lägre risk, som exempelvis statsobligationer, har varit låg eller till och med negativ. När denna utveckling nu vänds, finns det en risk att riskkapitalet snabbt kan komma att allokeras till andra tillgångsslag. Denna risk kan förstärkas av den förhandlingsmodell som används för att justera hyrorna i det befintliga beståndet av hyresrätter, eftersom förhandlingsresultatet oftast har inneburit att kostnaderna för att förvalta hyresrätter har ökat mer än hyrorna. Nya domstolsavgöranden om möjligheterna till årliga hyreshöjningar i nyproduktionsprojekt med presumtionshyra är ytterligare en sådan faktor som ligger utanför modellen, men som kan komma att få negativa effekter på hyresrättsbyggandet, även om det är svårt att kvantifiera effekten på antalet påbörjande bostäder.

Stort fall i efterfrågan på framför allt bostadsrätter

Analyserna av bostadsprisernas och bostadsbyggandets förändring, baserat på den makroekonomiska utvecklingen, har kompletterats med analyser av hur hushållens efterfrågevillkor på enskilda marknader i Stockholm har förändrats. För hela Stockholms län samt för ett urval kommuner har det så kallade marknadsdjupet beräknats. Med marknadsdjup avses hur många nyproducerade bostads- och hyresrätter hushållen kan efterfråga utifrån sin betalningsförmåga och sina preferenser. Sett över tid kan bostadsbyggandet inte överstiga marknadsdjupet.

Analyserna visar att marknadsdjupet för bostadsrätter troligen halveras under 2022 och inledningen av 2023. Fallande priser kompenserar inte hushållen för stigande ränteutgifter och reellt fallande inkomster. År 2021 beräknas marknadsdjupet uppgått till knappt 9 000 nya bostadsrätter per år i länet. År 2023 visar beräkningsmodellen att marknadsdjupet faller till ca 5 000 nya bostadsrätter, det vill säga ett fall motsvarande 40 till 50 procent. Det betyder att bostadsbyggandet måste anpassas nedåt till en ny lägre efterfrågenivå.

För hyresbostäder visat beräkningsmodellen att marknadsdjupet också faller, men väsentligt mindre än för nya bostadsrätter. Det minskande marknadsdjupet påverkar dock inte nyproduktionen av hyresrätter i någon högre grad. Förklaringen är att analyserna samtidigt visar att nyproduktionen av hyresbostäder under

lång tid endast utgjort ca 50 procent av det beräknade marknadsdjupet. Nyproduktionsvolymen av hyresrätter är således i högre grad beroende av villkoren på utbudssidan i stora delar av Stockholm, än av en bristande eller fallande efterfrågan.

Försämrade lönsamhetsvillkor för bostadsutveckling av både hyres- och bostadsrätter i stora delar av Stockholmsregionen

I syfte att ytterligare fördjupa bilden av var i länet som villkoren på utbudssidan i form av kalkylmässiga lönsamhetsvillkor kan antas förändras kraftigt, har byggrättsvärden för nya bostads- och hyresrätter beräknats. Positiva värden indikerar att nyproduktion kan ske till rimliga företagsekonomiska villkor, medan negativa värden eller värden nära noll betyder att nyproduktion inte är lönsam.

Resultaten visar att nyproduktionen varit lönsam i större delar av länet de senaste åren för både bostads- och hyresrätter. Men om det makroekonomiska huvudscenariot blir verklighet kommer marknadsvillkoren för nyproduktion av bostadsrätter avsevärt försämrats. Om bostadsutveckling av nya bostadsrätter ska genomföras på mark som förvärfvas i slutet av 2023 visar beräkningarna att möjligheterna till lönsam nyproduktion släckts ut i stora delar av Stockholms norra förorter samt i söderort, inklusive delar av Stockholms kommun i både Söder- och i Västerort.

Marknadsvillkoren för utveckling av nya hyresrätter försämrats än mer dramatiskt än för bostadsrätterna.

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Tillämpas det makroekonomiska huvudscenariot för sista kvartalet 2023 krymper andelen basområden där lönsamhetsvillkoren är tillräckligt gynnsamma markant. De negativa byggrättsvärdena kryper långt in i regionkärnan. Geografiskt är det endast i innerstaden och i delar av de mer centrala delarna av närförort som fortfarande kvarstår som tydligt lönsamma för nyproduktion av hyresrätter.

Sammantaget pekar analysen i rapporten på att den snabbt förändrade makroekonomiska miljön kan leda till ett fall i bostadsproduktionen i Stockholms län med ca 30 procent under 2023. Risken för ett sämre utfall är betydande. Analysen visar vidare att minskningen framför allt förväntas gälla produktionen av bostadsrätter, där ränteökningen och gällande amorteringskrav på ett mer direkt sätt påverkar hushållens möjlighet att efterfråga boende. Slutligen tyder analysen på att det utanför länets centrala delar inte kommer att vara lönsamt att bygga på mark som förvärvas i slutet av 2023, givet att det makroekonomiska huvudscenariot blir verkligt. I stora delar av länet riskerar vi då ett byggstopp.

Svårt att förhindra fall i bostadsbyggandet på kort sikt

Rapporten avslutas med översiktliga kalkyler vars syfte är att belysa vilka eventuella politiska åtgärder som på kortare sikt skulle kunna mildra fallet i bostadsbyggandet i Stockholm. De politiska åtgärderna som analyseras ska inte ses som policyförslag, utan utgör endast exempel på förslag till åtgärder

som troligen kommer att förekomma i den bostadspolitiska debatten. För att göra mer uttömmande och bredare analyser av olika förslags för- och nackdelar krävs fördjupad analys. Slutsatsen av de översiktliga kalkylerna är emellertid att det är svårt att med politiska åtgärder stimulera bostadsbyggandet i en omfattning som motsvarar beräknade effekter av de försämrade marknadsvillkoren. Jämviktshyror för nyproducerade hyresrätter och återinförande av de tidigare investeringsstöden bedöms ha mycket begränsade effekter för bostadsproduktionen på kort sikt i Stockholmsregionen. En mer följsam indexering av markpriser vid försäljning av kommunal mark skulle öka sannolikheten att markanvisningar utnyttjades, men räddar inte projekt som trots rättvisande markpriser inte är lönsamma. Av de fyra åtgärderna som diskuterats kvarstår lättnader i amorteringskrav, med potential att öka efterfrågan med 10 till 20 procent om justeringar av amorteringstakten görs med 0,5 till 1,0 procentenheter på ett sätt som får genomslag vid kreditprövningen.

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Inledning



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

Inledning

Under år 2021 växte svensk ekonomi med fem procent. Den höga tillväxttakten var delvis en funktion av återhämtningen från Coronapandemin samtidigt som världsekonomin stimulerats av kraftiga finans- och penningpolitiska stimulanser. Redan under år 2021 fanns dock tecken på att den amerikanska ekonomin var överhettad med brist på arbetskraft och stigande inflation som resultat.

Efter Rysslands överfall på Ukraina blev det sedan alltmer uppenbart att inflationen bet sig fast och steg kraftigt också i Europa och i Sverige, vilket tvingade centralbankerna att börja höja sina styrräntor. Börserna reagerade negativt och både Stockholmsbörsen och de svenska bostadspriserna började falla.

Under sensommaren och hösten 2022 var det uppenbart att den svenska ekonomin skulle bromsa kraftigt, inte minst genom fallande konsumtion när hushållen kläms mellan minskande reala inkomster, höga elpriser och stigande räntenivåer. Effekterna på bostadsmarknaden är påtagliga av omslaget i ekonomin. En uppenbar effekt är fallande bostadspriser. Stigande räntor och ökande förvaltningskostnader skapar samtidigt problem för bostadsföretagen.

En grundläggande fråga är om nya marknadsvillkor i form av hög inflation, stigande räntenivåer samt höga energi- och byggkostnader är tillfälliga eller om det är tecken på en mer långsiktig förändring. Givet att dessa variabler är en effekt av konjunkturen och kriget

i Ukraina kan bostadsmarknaden förväntas återhämta sig snabbare. Om det i stället är tecken på att tillväxtvillkoren ändrats på ett mer bestående sätt blir av naturliga skäl också effekterna mer långsiktiga.

Det finns argument som talar för att båda utvecklingsscenarierna är möjliga. De ledande prognosinstitutionens prognoser visar att en återhämtning kan förväntas redan under år 2024. Får dessa prognosmakare rätt är de nuvarande störningarna i ekonomin av mer tillfällig karaktär.

Samtidigt har den svenska ekonomin historiskt präglats av en slags 25-årsperioder, med stora skiften i tillväxtvillkor. Exempelvis har Assar Lindbeck beskrivit utvecklingen under de senaste dryga 20 åren som en sådan period, som han kallade den ”partiella liberaliseringsperioden”¹.

Frågan är om Sverige nu är i inledningsfasen av ett nytt paradigm med högre inflation och räntenivåer samt högre energikostnader. Det som talar emot en sådan långsiktig förändring är att flera av de globala och strukturella faktorer som bidragit till fallande räntenivåer i världsekonomin består.

Det handlar exempelvis om demografiska förändringar i världen med en åldrande befolkning som sparar mer till sin pension och konsumenterna mindre. Det ger i sin tur lägre tillväxt men ett överskott av kapital när volymen lönsamma investeringar minskar över tid. Sammantaget pressar det ner räntenivåerna. Dessutom har allt fler länder utvecklat fiskala regimer med

1. Se beskrivningen i Lindbeck, Assar (2012), *Ekonomi är att välja*, Albert Bonniers förlag, Stockholm.

krav på budgetbalans jämfört med situationen under 1970- och 1980-talen. Globaliseringen har samtidigt minskat produktions- och transportkostnader vilket sänkt priserna på en stor mängd kapital- och konsumtionsvaror.

Det som skulle kunna tala för att de nya villkoren med högre ränte- och inflationsnivå är mer bestående är exempelvis en större geopolitisk oro där Ryssland och Kina uttalat tydliga maktambitioner i världspolitiken.

Rysslands stora energiexport kan fortsätta sätta avtryck i högre energipriser och alternativ teknik och förnybar energiproduktion kan bli dyrare än förbränning av fossila bränslen.

Kinas maktambitioner i Sydostasien kan utlösa nya geopolitiska kriser med konsekvenser för världsekonomin. Också globaliseringen har fått sig en törn under Coronapandemin med omlokalisering av tillverkning samt ändrade leveranskedjor.

Omfattande finanspolitiska stimulanser under de senaste åren har dessutom bidragit till att fler länder åter redovisar stora budgetunderskott, vilket i sig kan driva upp räntenivåer.

Mot bakgrund av de försämrade tillväxtvillkoren har Fastighetsägarna i Stockholm efterfrågat en analys över hur den makroekonomiska utvecklingen påverkar Stockholmsregionens bostadsmarknad. Fokus är hur bostadsefterfrågan mätt som bostadspriser och nyproduktionen av bostäder kan förväntas utvecklas de närmaste åren. Analysen utgår i första hand från de konjunkturprognoser som funnits tillgängliga under

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

1. INLEDNING

hösten 2022 och prognoserna som utvecklas i rapporten sträcker sig därför endast ett par år framåt i tiden.

Men om de nya störningarna i ekonomin som satt avtryck i den ekonomiska utvecklingen på kort sikt blir mer bestående, kan prognoserna möjligen också indikera effekter av en mer långsiktig förändring av bostadsmarknaden.

Syftet med rapporten är att kvantifiera effekterna på bostadsmarknaden i form av bostadspriser, marknadsdjup och nyproduktion av bostäder. Rapporten försöker ge svar på frågor om hur bostadsmarknaden påverkas av hög inflation, minskande reala hushållsinkomster, stigande räntenivåer och höga byggkostnader. Står regionen inför ett fritt fall i nyproduktionen av bostäder?

För att belysa frågeställningarna har olika typer av analyser genomförts och analysresultaten redovisas under några olika rubriker.

I det andra kapitlet, *Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren – tre alternativa makrosценарier*, redovisas en kortfattad bild av den makro- och regionalekonomiska utvecklingen de närmaste åren. Syftet är att identifiera tre alternativa, men var och en möjliga, scenarier för tillväxtvillkoren i Stockholm de närmaste åren. Fokus är på faktorer som på kortare sikt påverkar bostadsefterfrågan.

På basis av de identifierade alternativa scenarierna för den ekonomiska utvecklingen utvecklas prognoser för bostadspriser, byggkostnader och

bostadsbyggandet. Dessa redovisas i kapitel tre, *Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren*.

Genom att undersöka de historiska sambanden mellan å ena sidan bostadspriser, byggkostnader och antal påbörjade bostäder samt olika makrovariabler å den andra, kan modeller skapas som förklarar förändringen över tid. Med dessa förklaringsmodeller kan sedan prognoser utarbetas, baserade på de alternativa makrosценарierna från det första kapitlet. De grundläggande frågorna är hur bostadspriserna, byggkostnaderna och bostadsbyggandet utvecklas i Stockholmsregionen de närmaste åren.

I det fjärde kapitlet, *Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren*, skattas hur bostadsefterfrågan förändras till följd av den makroekonomiska utvecklingen. I kapitlet beräknas hur många nybyggda bostäder hushållen köpkraftigt förmår efterfråga i den nya makromiljön.

Eftersom nyproduktionen av bostäder över tid knappast långsiktigt kan överstiga marknadsdjupet blir detta dimensionerande för nyproduktionens omfattning de närmaste åren. De grundläggande frågorna i detta kapitel handlar om hur många ny bostads- respektive hyresrätter hushållen förmår efterfråga och hur denna efterfrågan förhåller sig till nuvarande nyproduktionsvolym.

I kapitel fem, *Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar*, fördjupas analysen av villkoren för nyproduktion av bostads- och hyresrätter i regionens olika delar. Analyserna sker utifrån ett

företagsekonomiskt perspektiv för att svara på i vilka delar av Stockholm som nyproduktion fortsatt kan bedömas vara lönsam och var marknadsvillkoren sammantaget försämras i sådan utsträckning att nyproduktionen riskerar att bli väsentligt lägre eller helt utebli.

I det avslutande och sjätte kapitlet, *Simuleringar av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet*, analyseras översiktligt effekter av möjliga politiska initiativ för att undvika ett stort potentiellt fall bostadsbyggandet. Åtgärder som analyseras är bland annat ett avvecklat amorteringskrav och ett återinfört investeringsstöd.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM
STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE
DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren – tre alternativa makroscenarier

I detta inledande kapitel tecknas tre alternativa makroscenarier för den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren. För bostadsmarknaden rymmer dessa scenarier centrala antaganden om faktorer som påverkar hushållens bostadsefterfrågan och villkoren för nyproduktion av bostäder. Det gäller exempelvis inflation, räntenivåer, inkomstutveckling och hur finansiella tillgångar utvecklas. Kapitlet inleds med en sammanfattning av konjunkturläget och avslutas med tre alternativa scenarier för den svenska ekonomin och Stockholmsregionen de närmaste åren.



Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

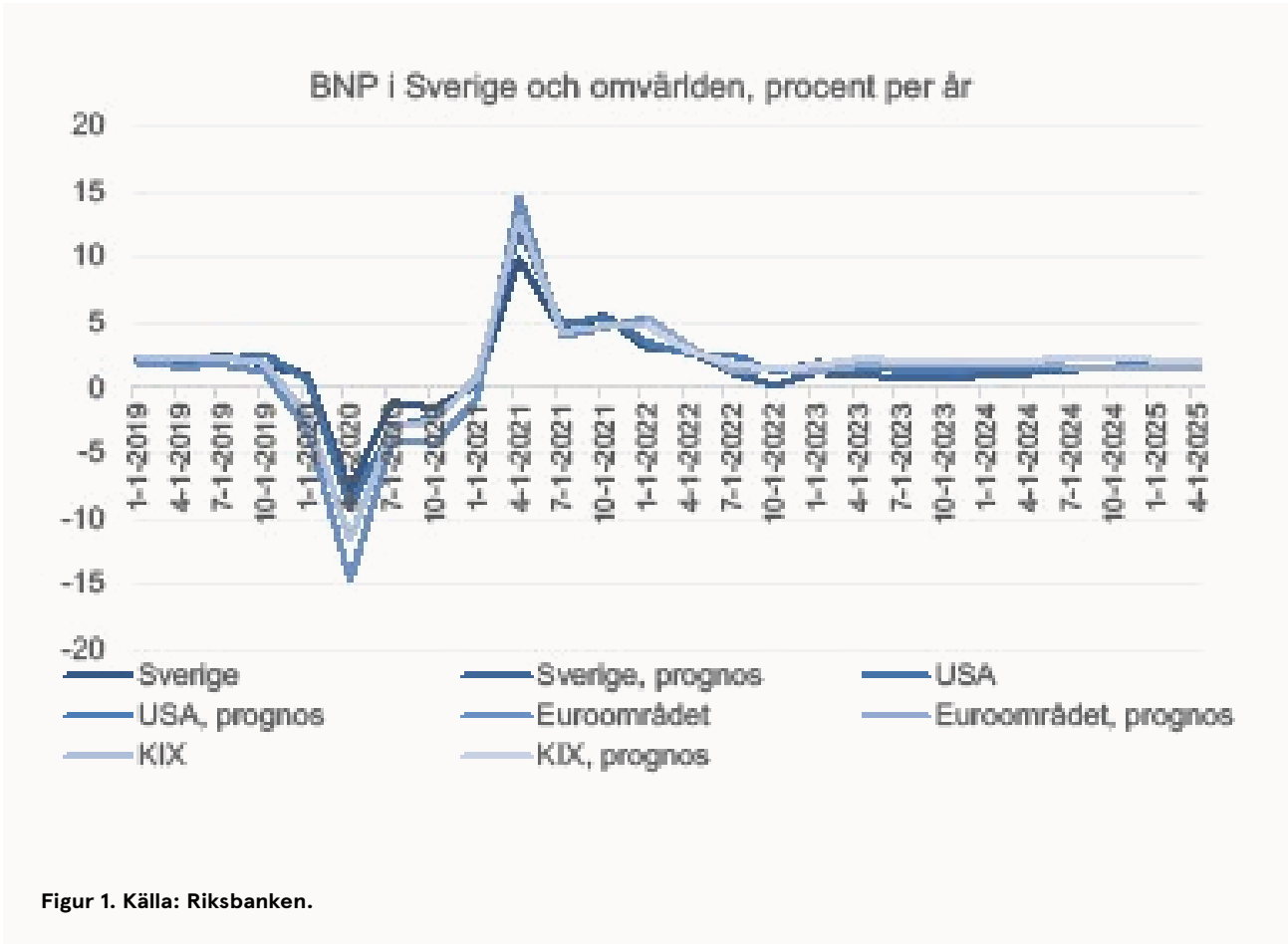
6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

Den globala ekonomiska utvecklingen

Inflationen har stigit till höga nivåer, först i USA redan under 2021 och sedan successivt i Europa under 2022. I USA har inflationen drivits på av mycket omfattande stimulanser under pandemin och resursbrist på arbetsmarknaden. I Europa startade prisökningarna med allt högre energipriser, för att sedan sprida sig till andra varor, inte minst livsmedel som kräver mycket energi för att produceras. Stigande energipriser har dessutom eldats på av den ryska politiken, som förutom att den lett till ett aggressivt angreppskrig mot Ukraina, också omfattar en slags energibaserad krigsföring riktad mot Västeuropa. Knapphet på naturgas på kontinenten har sedan smittat av sig på elpriserna också i Sverige genom en sammanflätad energimarknad.

När inflationen stiger urholkas hushållen reala köpkraft, vilket i sin tur sänker den privata konsumtionen. Med ekonomiskt pressade hushåll faller också investeringarna. Sammantaget ger det negativa effekter för tillväxten mätt som BNP. Enligt IMF:s bedömning i augusti 2022 bromsar världsekonomin in redan under 2022 med en halverad tillväxttakt i BNP i hela världen om ca 3,1 procent, jämfört med 6,1 procent under 2021. Under 2023 faller tillväxttakten ytterligare till ca 2,6 procent för att åter börja öka under 2024. För Sverige viktiga handelspartners, som exempelvis USA och Eurozonen, redovisar en liknande utveckling. I USA förväntas tillväxttakten falla till 0,5 procent under 2023, att jämföra med



5,7 procent under 2021. I Eurozonen, som drabbats särskilt hårt av höga och stigande energipriser, förväntas tillväxten under 2023 hamna nära nolltillväxt, vilket är farligt nära en recession. Också de nordiska länderna går mot nolltillväxt mätt i BNP-termer nästa år.

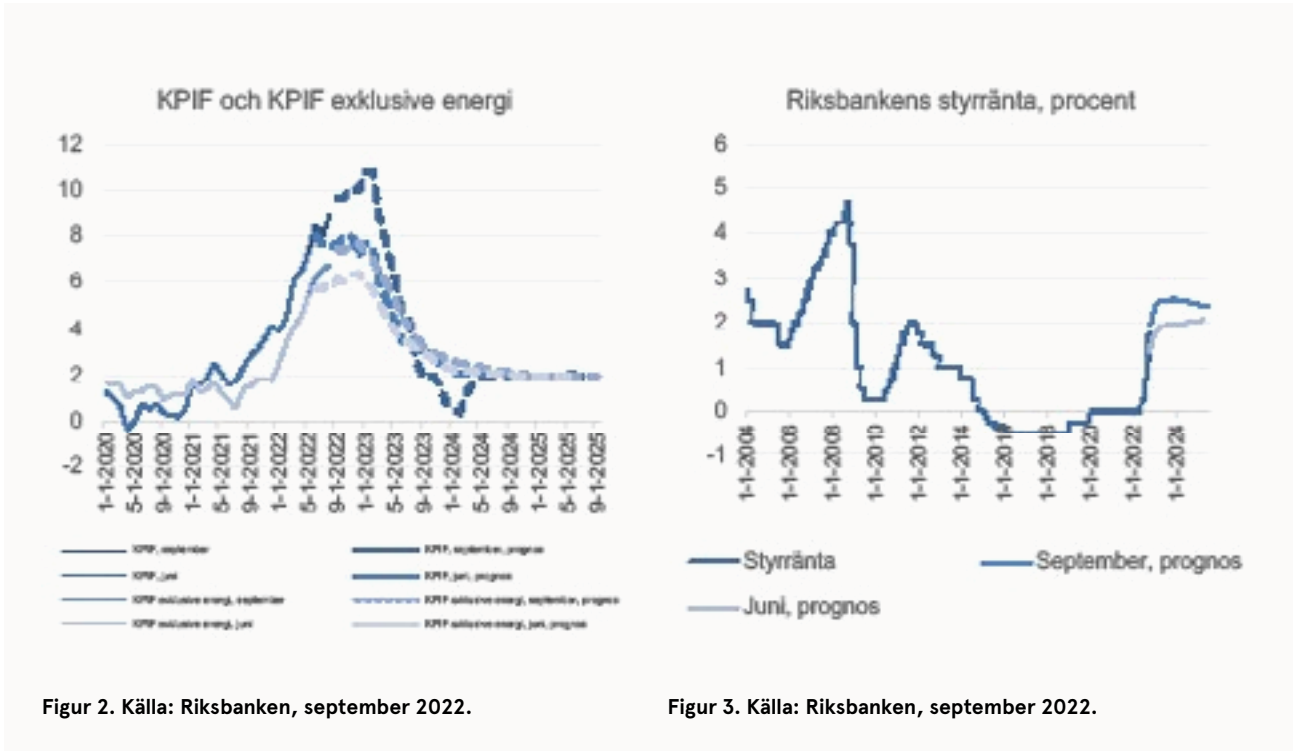
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Svensk ekonomi

Den svenska inflationstakten ökade väsentligt under inledningen av 2022 och har stigit ytterligare fram till hösten. Enligt Riksbankens penningpolitiska rapport från september förväntas inflationstakten toppa runt 10,8 procent i början av 2023 för att sedan successivt falla under 2023, för att nå målet om två procent någon gång under 2024, se figur två. Av Riksbankens data framgår också att inflationstakten är hög även när prisökningarna rensas för effekter av energipriser.

För den kapitalintensiva bygg- och fastighetssektorn är ränteutvecklingen av central betydelse. För att bromsa inflationstakten och verka för att inflationen åter faller mot två procent har Riksbanken höjt sin styrränta. Den senaste höjningen genomfördes i september och myndigheten pekar på att ytterligare höjningar förväntas upp till en nivå om ca 2,3 procent vid årsskiftet 2022/2023, för att sedan toppa runt 2,5 procent under våren 2023, se figur tre.



Figur 2. Källa: Riksbanken, september 2022.

Figur 3. Källa: Riksbanken, september 2022.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

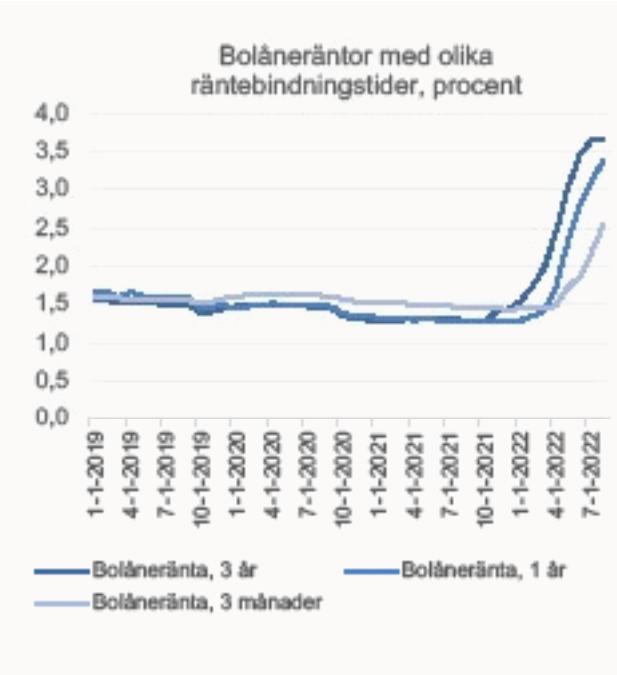
2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Riksbankens tidigare underskattning av inflationstakten möttes under våren av misstro från marknadsaktörer, som fortsatt bedömer att styrräntan skulle behöva höjas snabbare, upp till ca en halv procentenhets högre nivå än vad Riksbanken anger i sina prognoser, se figur tre. Däremot ger marknadsprissättningen i övrigt samma bild som Riksbanken, nämligen att styrräntan toppar under 2023 och att den kan komma att sänkas något under 2024, i takt med att inflationstakten mattas och sedan faller mot Riksbankens mål om två procent.

För hushållen får höjd styrränta direkta effekter genom att bolåneräntor med kort bindningstid stiger. De ”rörliga” räntorna har följaktligen stigit från ca 1,5 procent under våren 2021 till ca 2,5 procent under september 2022, se figur fem. Räntor med längre bindningstid steg redan under hösten 2021 till följd av stigande inflationstakt. Den rörliga räntan förväntas fortsätta stiga i takt med att Riksbanken fortsätter höja styrräntan. Med en spread om ca 100 till 150 punkter mellan styrränta och bolåneränta med kort bindningstid kan den korta bolåneräntan förväntas vara ca 3,5 till 4,0 procent under 2023.



Figur 4. Källa: Riksbanken, september 2022.



Figur 5. Källa: Riksbanken, september 2022.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Den samlade effekten av hög inflation och stigande räntenivåer innebär att hushållens köpkraft urholkas i reala termer. Under år 2021 ökade dock inkomsterna snabbt när ekonomin återhämtade sig från corona-pandemin. De reala disponibelinkomsterna ökade med hela 3,2 procent under året. Men redan under innevarande år faller den reala disponibla inkomsten bland hushållen i takt med stigande inflation med minus en procent, ett fall som ökar ytterligare under 2023 till minus 1,8 procent enligt den senaste tillgängliga prognosen från SEB och minus 0,2 procent enligt Riksbanken, se figur sex. Konjunkturinstitutet är än mer pessimistiska och bedömer att de reala hushållsinkomsterna minskar med hela 3,1 procent under 2023. Oavsett vilket prognosinstitut som kommer att få rätt är det uppenbart att hushållens köpkraft är satt under mycket hård press sedan inledningen av 2022: stigande räntenivåer och ökande livsmedels- samt energipriser gröper ur köpkraften, vilket i förlängningen påverkar bostadsefterfrågan och därmed bostadspriserna negativt.

Arbetsmarknaden reagerar normalt med en viss eftersläpning i förhållande till BNP. Trots att inflationen är hög och att hushållens köpkraft påverkats negativt av den höga inflationen, har arbetsmarknaden varit mycket stark sedan pandemieffekterna på arbetsmarknaden avtagit. Förklaringen är den snabba tillväxten i BNP under 2021 och inledningen av 2022. Sysselsättningen ökade under år 2021 med runt en procent och ökar under innevarande år med 2,8 procent enligt de senaste prognoserna för helåret, se figur sju. Med en långsiktig trend för sysselsättningstillväxten

Real disponibel inkomst, procentuell förändring					
	2020	2021	2022	2023	2024
Konjunkturinstitutet (v39)	-0,4	3,1	-0,7	0,2	3,1
Riksbanken (v38)	-0,4	3,1	-0,8	-0,2	0,5
SEB (v35)	-1,8	3,2	-1,0	-1,8	2,1
Swedbank (v34)	-0,4	3,2	0,0	-0,1	2,4

Figur 6. Källa: Respektive prognosinstitut.

i Sverige på knappt en procent per år är det en mycket snabb tillväxttakt. Den starka arbetsmarknaden 2022 mildrar effekterna av inflationen på de totala reala disponibelinkomsterna och förklarar varför de reala inkomsterna faller mer i reala termer under nästa år, när arbetsmarknaden mattas i takt med att efterfrågan i ekonomin sjunker och sysselsättningstillväxten faller mot noll eller strax däröver.

Sysselsättningstillväxt i årstakt					
	2020	2021	2022	2023	2024
Konjunkturinstitutet (v39)	-1,3	1,1	3,0	0,1	0,4
Riksbanken (v38)	-1,4	1,0	2,9	0,0	-0,2
SEB (v35)	-1,3	0,9	2,8	0,4	0,1
Swedbank (v34)	-1,3	1,0	2,8	0,3	0,8
Riksbanken (v26)	-1,4	1,1	2,5	0,3	0,1
Regeringen (v25)	-1,3	1,1	2,5	0,7	0,6
Nordea (v19)	-1,2	1,7	3,3	0,5	
SBAB (v16)	-1,3	1,1	2,4	1,3	0,7

Figur 7. Källa: Respektive prognosinstitut.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

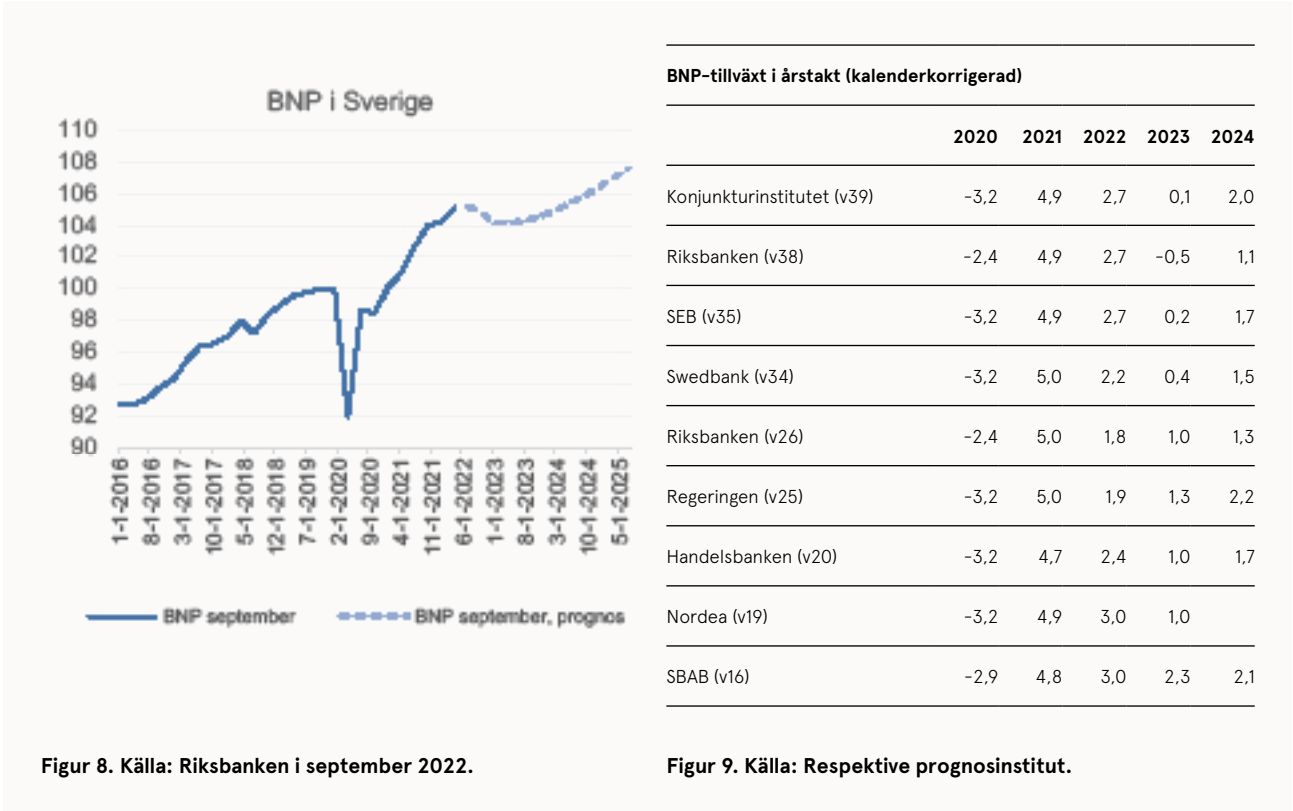
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Minskningen av hushållens konsumtion och fallande investeringar får effekter på BNP-utvecklingen under hösten 2022, vilket sänker tillväxten påtagligt. Under 2023 förväntas BNP-tillväxten i Sverige bli svagt negativ. Enligt Riksbanken faller BNP med en halv procentenhet under 2023, se figur åtta. Den starka tillväxten i takt med återhämtningen efter pandemin under framför allt slutet av 2021 innebar tillväxttal för BNP i Sverige om hela fem procent för år 2021. En relativt stark inledning på året och god konjunktur för framför allt exportindustrin, där leveranser fortlöpande sker på order från 2021, ger sammantaget att helåret 2022 trots allt kommer redovisa en tillväxt för BNP om ca 2,5 procent, se figur nio.



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

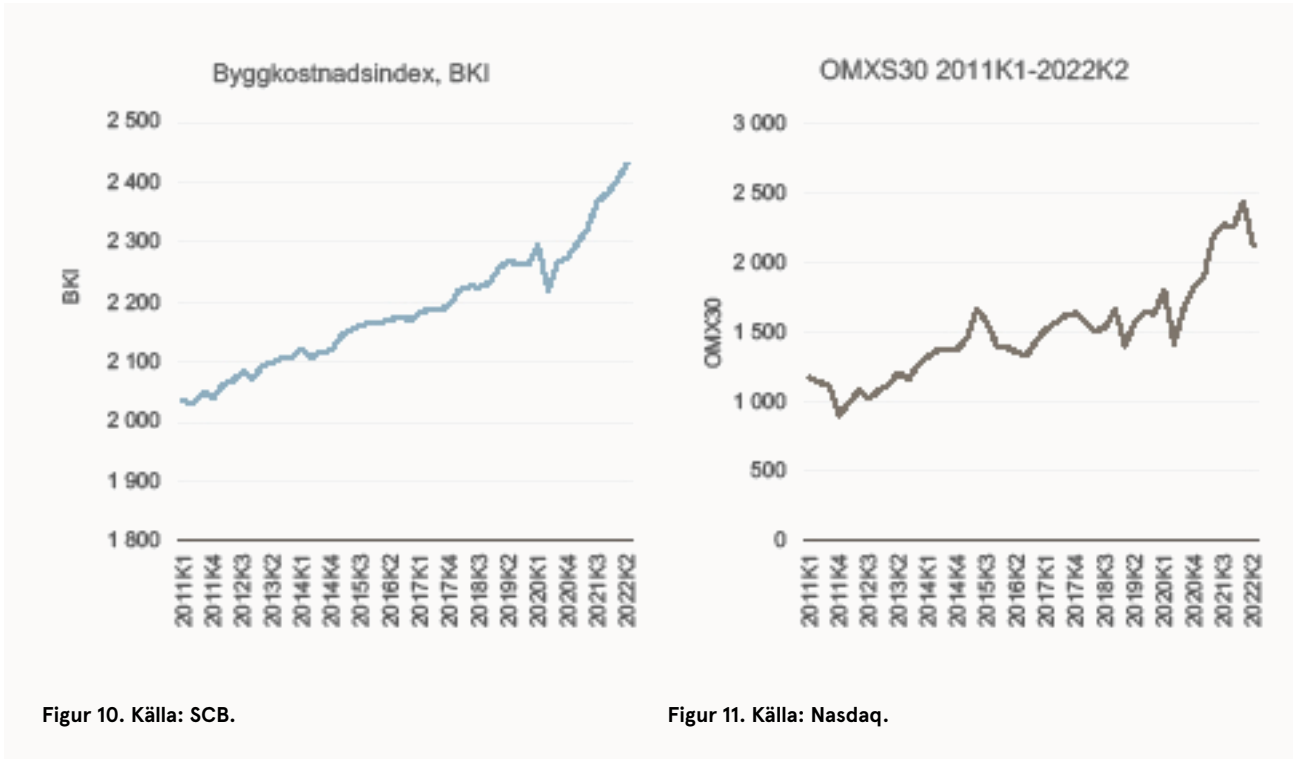
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Bygg- och fastighetssektorn drabbas av inflationen på flera sätt. Minskad köpkraft bland hushållen sätter press på bostadsefterfrågan och bostadspriser. Samtidigt ökar byggkostnaderna snabbt. De snabbt stigande energipriserna bidrar till att pressa upp byggkostnaderna eftersom många insatsvaror i byggindustrin, exempelvis betong och stål, är energiintensiva. Byggkostnadsindex, som mäter den månatliga kostnadsutvecklingen för bostadsbyggande, har stigit mycket snabbt sedan återhämtningen av bostadsefterfrågan inleddes redan tidigt under pandemin, se figur tio. När intäktssidan faller samtidigt som kostnadssidan ökar, blir bostadsutveckling allt mindre lönsamt och antalet nya projekt som kan starta minskar. Det påverkar i sin tur nivån för de fasta bruttoinvesteringarna som utgör en del av BNP, varför BNP-tillväxten också påverkas negativt av minskat bostadsbyggande.

Också de finansiella villkoren påverkar hushållens bostadsefterfrågan. Med ett relativt stort aktiesparande i hushållssektorn blir hushållens finansiella tillgångar känsliga för börsrörelser. Under pandemin innebar den kraftiga penning- och finanspolitiska stimulansen i många länder att aktiekurserna ökade snabbt. Det ökade hushållens samlade finansiella förmögenhet kraftigt, vilket bidrog till stark bostadsefterfrågan under pandemin. Men i takt med att inflationen ökat och drivit upp räntenivåerna på mer riskfria tillgångsslag samtidigt som företagens vinster riskerar falla till följd av minskad konsumtion, har investerarnas värdering av aktiepriser ändrats och börskurserna i många länder, inte minst i Sverige, har fallit sedan årsskiftet, se figur elva. Farhågor om en



kraftig lågkonjunktur och minskad tillväxt i ekonomin till följd av kriget i Ukraina och höga energipriser har spätt på börsoron ytterligare. I mitten av oktober 2022 hade OMXS30 fallit med ca 25 procent sedan årsskiftet och OMXPI med mer än 30 procent.

Risken är uppenbar att börskurserna kan fortsätta falla under hösten 2022 och vintern 2023 om inte världens centralbanker och regeringar finner lösningar som begränsar inflationstakten och återför både förväntningar och den faktiska inflationen till långsiktiga målnivåer, vilket bland annat troligen förutsätter att

problemen med energiförsörjningen i Europa successivt kan lösas eller mildras påtagligt.

Nya finansiella villkor ändrar dessutom förutsättningarna för investeringar i hyresrätter. Investeringar i hyresrätter har delvis drivits av den värdeökning som uppstått under den långa perioden av fallande räntor. När avkastningen på statsobligationer blev negativ efter Lehmans kollaps valde många institutionella placerare att öka sina fastighetsinnehav, bland annat i form av investeringar i hyresrätter. Med högre inflation och högre räntor finns risker för omvänd logik.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

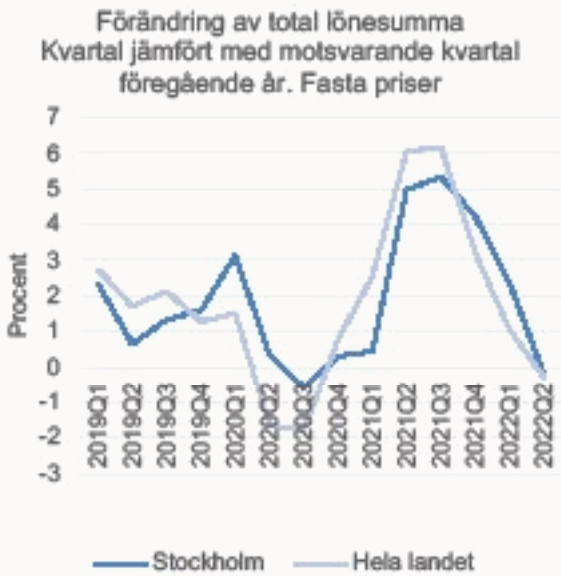
Stigande fastighetsvärden blir i stället mer beroende av positiv tillväxt i fastigheternas driftnetton. De årliga hyresförhandlingarnas utfall och dess effekt på driftnettonas långsiktiga utveckling blir därmed centrala parametrar som i väsentligt högre grad avgör hur stora investeringsvolymerna i nya hyresrätter blir.

Regional tillväxt i Stockholm

Analyseras utfall för Stockholmsregionen framgår att både sysselsättningen och den ekonomiska tillväxten mätt som total lönesumma utvecklats analogt med BNP-utvecklingen i hela landet. Den snabba inbromsningen i ekonomisk tillväxt blir tydlig när tillväxten i total lönesumma studeras, se figur 12. Under 2021 var tillväxttakten i reala termer mycket hög, både i Stockholmsregionen och i övriga landet, för att sedan vända nedåt under 2022 under trycket från hög inflation. Trots den höga inflationen bidrar dock den starka arbetsmarknaden till att reala lönesummor vuxit snabbare än inflationen under årets första kvartal.

Under andra kvartalet ser dock tillväxten i real lönesumma ut att ha blivit negativ i Stockholm och i hela landet. Den regionala utvecklingen bekräftar därmed den globala och nationella bilden av fallande tillväxttakt i ekonomin.

Sysselsättningen växte starkt i hela landet under de två första kvartalen 2022, med en särskilt stark tillväxttakt i Stockholmsregionen sedan slutet av 2021, se figur 13.



Figur 12. Källa: SCB.



Figur 13. Källa: SCB.

Det finns dock tecken på att arbetsmarknaden börjar kylas av under sommaren. Antalet nyanmälda platser på de olika regionala arbetsförmedlingarna föll kraftigare under sommaren än vad som kan förklaras av säsongsvariationer. Det kan möjligen vara ett tecken på ett trendbrott på arbetsmarknaden och att toppen för sysselsättningstillväxten passerats.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Till de mer centrala villkoren för regional utveckling och inte minst bostadsmarknadens utveckling hör förutom ekonomisk tillväxt och arbetsmarknad också den demografiska utvecklingen. Förutom födelseöverskott påverkas befolkningstillväxten av flyttningsöverskott eller underskott.

Den demografiska utvecklingen i storstadsregionerna påverkades påtagligt av pandemin. Data visar att det inrikes flyttnettot, det vill säga utbytet med övriga Sverige, föll under pandemin, se figur 14. Fallet i inrikes flyttnetto förstärkte en tydlig trend med fallande flytt-
netton som kan spåras tillbaka till 2010.



Figur 14. Källa: SCB och Evidens.



Figur 15. Källa: SCB och Evidens.

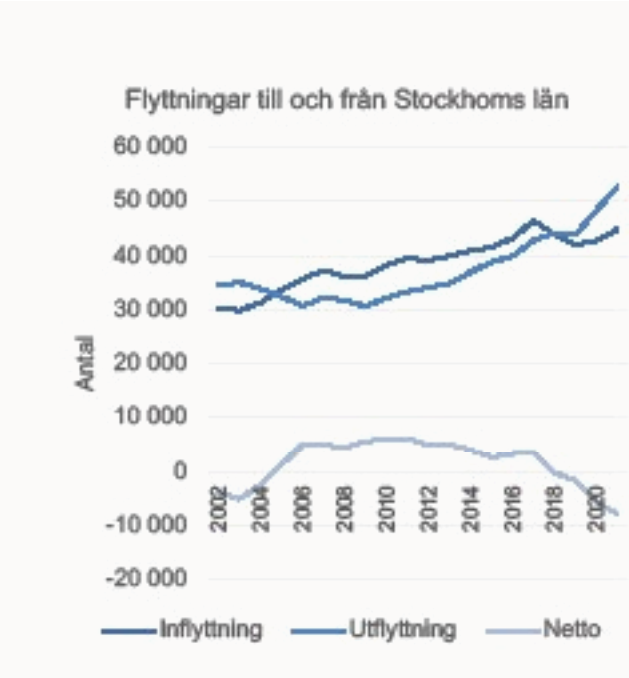
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

Det kraftigt fallande inrikes flyttnettot i Stockholms län beror på att det successivt är fler personer som flyttar ut från länet än som flyttar in, se figur 16. Som framgår av figuren ökade inflyttningen visserligen åter till regionen under år 2021, men ökningen i utflyttning ökade ännu snabbare. Av figur 17 framgår att det framför allt är unga familjebildare som väljer att flytta ut från Stockholms län.

Det finns sannolikt flera förklaringar. Det handlar bland annat om att gruppen 30-åringar för närvarande är mycket stor i regionen till följd av stort barnafödande under slutet av 1980- och början av 1990-talen och att dessa nu kommit i en ålder där familjebildning sker. Givet att inflyttarna normalt är unga ensamhushåll och utflyttarna sammanboende med ett eller flera barn blir flyttningsnettot negativt. Utvecklingen drivs på av att bostadspriserna i kombination med nuvarande kreditregler gör det svårt för många av de unga barnfamiljerna att efterfråga en bostad som är tillräckligt stor i den centrala delen av Stockholmsregionen, varför efterfrågan riktas mot mer perifera lägen. Denna utveckling tycks ha fortsatt att förstärkas också under år 2021. Däremot visar data fortsatt att merparten väljer att bo kvar på Stockholmsregionens lokala arbetsmarknad. Utflyttningen sker främst, förutom till kommuner i länets periferi också till orter i Uppsala och Södermanlands län, med lägre bostadspriser men fortsatt goda pendlingsmöjligheter till Stockholm. Ökat hemarbete under pandemin kan ha bidragit till utvecklingen, men trenden uppstod redan tidigare.



Figur 16. Källa: SCB och Evidens.



Figur 17. Källa: SCB och Evidens.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

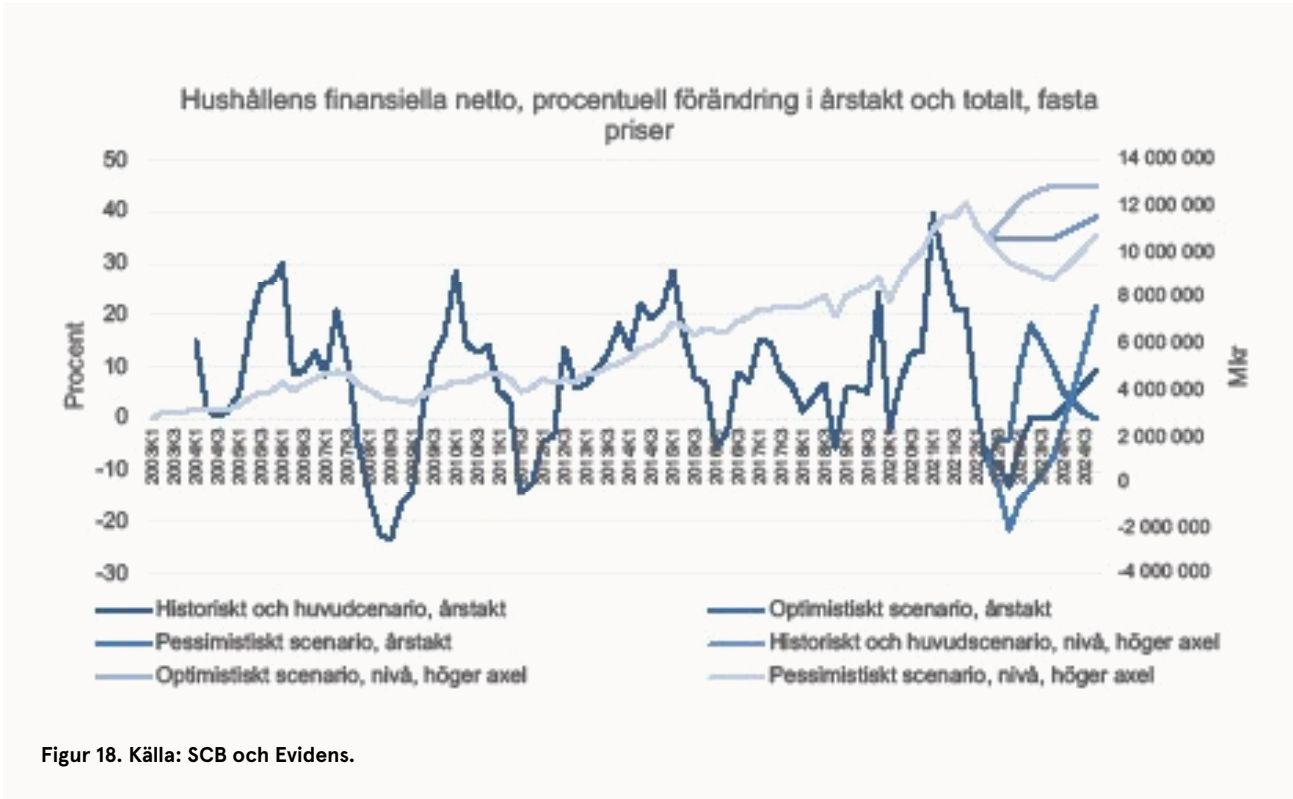
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Tre scenarier för makroekonomi och tillväxt de närmaste åren

Med utgångspunkt från de konjunkturbedömningar som regelbundet görs av ledande prognosinstitut som Konjunkturinstitutet, Riksbanken samt affärsbankerna, kan ett huvudscenario för den ekonomiska utvecklingen formuleras. Huvudscenariot ligger i nästa steg till grund för utveckling av prognoser för bostadspriser och bostadsbyggande i Stockholmsregionen. Dessutom utvecklas ett mer pessimistiskt och ett mer optimistiskt scenario, vilka både är möjliga men något mindre sannolika än huvudscenariot. Samtliga scenarier baseras på information och data som senast lämnats från olika prognosinstitut under september 2022.

Huvudscenario

I huvudscenariot toppar inflationen i Sverige runt årsskiftet 2022/2023. Inflationen förblir därmed hög under hela hösten 2022 och uppgår till ca 10 procent i årstakt. Under år 2023 faller sedan inflationen ungefär i linje med Riksbankens prognos från september, bland annat till följd av en kraftig minskning av konsumtion och investeringar som leder till lägre prisökningar. Inflationen faller till ca fem procent under 2023 för att sedan fortsätta falla mot två procent under 2024. Den fallande inflationstakten innebär i sin tur att styrräntan toppar på drygt två procent under 2022 men ligger kvar på denna nivå under hela 2023. Marknadsräntor stiger svagt under hösten 2022 och faller tillbaka något under 2023 och 2024 till följd av fallande, men fortsatt relativt hög, inflationstakt och svag tillväxt.



Figur 18. Källa: SCB och Evidens.

Den ekonomiska tillväxten blir negativ under 2023, när hög inflation, högre räntenivåer och energipriser urholkar hushållens köpkraft. BNP-tillväxten blir därför svagt negativ under 2023 för att sedan åter visa positiv tillväxt under 2024. Arbetsmarknaden slutar växa men sysselsättningen är kvar på relativt höga nivåer. Analyser av bostadsprisernas utveckling, särskilt i storstäderna med de högsta prisnivåerna, har visat att hushållens finansiella tillgångar bidrar till att påverka prisförändringar över tid. I Sverige är hushållens

sparande i finansiella tillgångar i hög grad exponerade mot börsen. Den globala ekonomiska utvecklingen och effekterna på världens börser påverkar därför bostadsefterfrågan och bostadspriser också i Sverige. De senaste åren har hushållens finansiella netto, det vill säga finansiella tillgångar minus hushållens samtliga skulder, ökat påtagligt, se figur 18. De kraftiga stimulanserna globalt genom penningpolitik och finanspolitik bidrog exempelvis till att börskurserna steg kraftigt under pandemiåren 2020 och 2021, vilket ökade hus-

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

2. DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN DE NÄRMASTE ÅREN

hållens finansiella tillgångar och gav stöd för prisutvecklingen på bostadsmarknaden.

I Huvudscenariot pressar högre räntenivåer och minskad köpkraft börskurserna. Börsen antas falla ytterligare svagt under hösten 2022, men den största nedgången antas ha skett under de inledande tre kvartalen 2022. Samtidigt innebär svag efterfrågan till följd av hushållens urholkade köpkraft att företagsvinsterna pressas under 2023. Detta antas dock redan till stor del vara inprisat i börskurserna i oktober 2022 och börsen antas därför röra sig i sidled under slutet av 2022 och under 2023.

Pessimistiskt scenario

I det pessimistiska scenariot fortsätter inflationen att vara hög och faller inte i enlighet med beskrivningen i det optimistiska scenariot utan ligger kvar på nivåer mellan fem och tio procent långt in under 2023. Det gör att Riksbanken höjer styrräntan ytterligare under början av 2023 och styrräntan toppar på högre nivå, närmare tre procent. Styrräntan kvarstår sedan på denna nivå under hela 2023 och in på år 2024. Den högre inflationen och de högre räntenivåerna bromsar tillväxten ytterligare med en tydlig recession och med en än mer negativ BNP-tillväxt under 2023. I detta scenario faller sysselsättningen och arbetslösheten ökar mer påtagligt redan under 2023. Med styrränteni-våer som närmar sig tre procent och lägre efterfrågan i ekonomin än i huvudscenariot antas börsen fortsätta falla också under slutet av 2022 för att stabiliseras först under första halvan av 2023.

Optimistiskt scenario

Den ekonomiska utvecklingen skulle också kunna ta en mer positiv bana än i huvudscenariot. Givet att inflationen når sin topp under hösten 2022 eller vid årsskiftet kan inflationstakten falla snabbare än vad som antas i huvudscenariot. En mild vinter och snabbare lösningar på energiförsörjningen i Europa än vad som förväntats under 2022, i kombination med svag konsumtion kan ge impulser till att olika typer av varor och tjänster inte längre ökar lika snabbt i pris, eller till och med faller i pris om exempelvis företag vill tömma sina lager.

I ett sådant mer optimistiskt scenario faller inflationen redan under 2023 ner mot tre procent och fortsätter falla mot Riksbankens mål om två procent 2024. Det betyder också att styrräntan toppar på runt två procent redan under slutet av 2022 eller inledningen av 2023 och ligger kvar på samma nivå både under 2023 och 2024. I ett sådant läge kan andra marknadsräntor falla tillbaka mer än i Huvudscenariot, vilket exempelvis ger lägre bolåneräntor och dessutom ger stöd för högre börskurser. I det optimistiska scenariot blir tillväxten i BNP svagt positiv under 2023 med en i huvudsak oförändrad sysselsättning under 2023 och stigande sysselsättning under 2024. Med förväntningar om att inflation och räntenivåer börjar sjunka mer påtagligt redan under 2023, antas börsen få en försiktig injektion och stiger måttligt under både 2023 och 2024.

Med dessa olika scenarier som utgångspunkter analyseras möjliga pris effekter på bostadsmarknaden i nästa kapitel.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden



evidens:

Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

I föregående kapitel tecknas konturerna av alternativa scenarier för svensk tillväxt de närmaste åren. I detta kapitel utvecklas prognoser för bostadspriser och prognoser för byggkostnader baserade på de olika tillväxtscenarierna. Båda dessa variabler har tillsammans med den makroekonomiska utvecklingen stor betydelse för hur omfattande bostadsbyggandet blir de närmaste åren. Kapitlet inleds med en analys av prisutvecklingen på bostadsmarknaden för att därefter diskutera möjliga scenarier för framtida byggkostnader. Kapitlet avslutas med prognoser för bostadsbyggandet.



Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

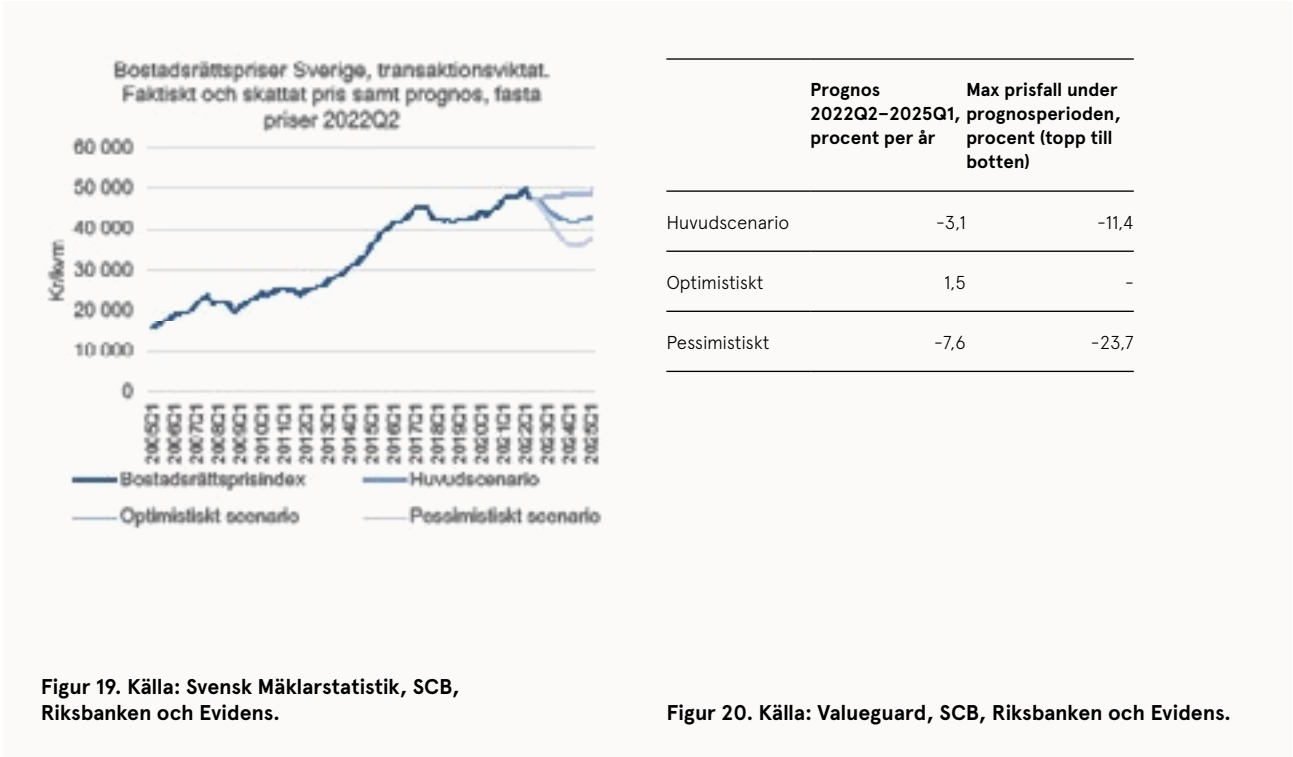
Bostadspriser och prisprognoser

Tidigare studier och analyser har visat att bostadsprisernas förändring och nivå framför allt bestäms av hur de disponibla inkomsterna, räntenivån, hushållens finansiella tillgångar och bostadsbyggandet förändras². Med nuvarande konjunkturutsikter enligt föregående kapitel kan bostadspriserna antas vara under fortsatt press de närmaste kvartalen. När inflationen ökat till nästan 10 procent under sensommaren pressas hushållen från flera håll: minskade finansiella tillgångar till följd av börsfall, fallande köpkraft till följd av den höga och ihållande inflationen och ökande ränteutgifter leder till nedåtpress på bostadspriserna.

Med dessa förutsättningar har prognoser över bostadspriserna för de närmaste åren utvecklats. I huvudscenariot faller enligt prognosmodellen bostadsrättspriserna mätt som genomsnittspriser i hela Sverige under prognosperioden, från toppen kvartal ett 2022 till botten i scenariot som inträffar under kvartal tre 2023, med ca 11 procent, uttryckt i fasta priser, se figur 19. I nominella priser blir prisfallet något mildare. Priserna vänder sedan uppåt i huvudscenariot under slutet av 2023 och under 2024 i takt med att inflationen antas avta, räntorna antas falla tillbaka något och börsen förväntas börja återhämta sig.

I det optimistiska scenariot stannar nedgången av under hösten 2022 och planar ut på nuvarande nivåer,

2. Se exempelvis Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, Riksbanken 2011 och Bubblar det i svenska småhuspriser? Riksbanken 2016 samt Fokusrapport Bostadsprisernas utveckling, Riksgälden, 2019.



Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

Med motsvarande konjunkturscenarier kan bostadspriserna prognostiseras också i Stockholmsregionen, men där de nationella konjunkturscenarierna bryts ner till regionala variabler och förutsättningar. De variabler som bäst kan förklara prisutvecklingen i Stockholmsregionen i en statistisk modell är total lönesumma, styrränta, hushållens finansiella netto och antalet påbörjade bostäder. Underlaget för prognosmodellen med antaganden om de oberoende variabelernas förändring under prognosperioden redovisas i figur 21.

Lönesumma i Stockholmsregionen	Huvudscenario	Baseras på Konjunkturinstitutets prognos för hela riket som har svagt negativ tillväxt 2022 och 2023. Positiv tillväxt 2024.
	Optimistiskt	Något högre än huvudscenariot
	Pessimistiskt	Något lägre än huvudscenariot
Påbörjade lägenheter i flerbostadshus i innerstaden och närförort	Huvudscenario	År 2022: 6 500, År 2023: 4 300, År 2024: 3 200
	Optimistiskt	År 2022: 7 100, År 2023: 5 100, År 2024: 4 000
	Pessimistiskt	År 2022: 5 900, År 2023: 3 500, År 2024: 2 400
Styrränta	Huvudscenario	I huvudscenariot kommer räntan att höjas ytterligare under det kommande halvåret och toppar på 2,5 procent under 2023. Under andra halvan av 2024 börjar räntan sänkas långsamt.
	Optimistiskt	I det optimistiska scenariot toppar räntan på 2 procent.
	Pessimistiskt	I det pessimistiska scenariot toppar räntan på 3 procent.
Hushållens finansiella netto	Huvudscenario	Svag utveckling av finansiellt netto förväntas framöver. Nivån är oförändrad under resten av 2022 och hela 2023. Under 2024 antas finansiellt netto öka med knappt 10 procent, det vill säga ungefär enligt långsiktig trend.
	Optimistiskt	I det optimistiska scenariot ökar finansiellt netto med 10 procent under andra halvan av 2022. Under 2023 ökar finansiellt netto med 10 procent i årstakt och är stillastående under 2024.
	Pessimistiskt	I det pessimistiska scenariot antas en fallande börs under resten av 2022 och hela 2023. Finansiellt netto faller då med 10 procent under andra halvan av 2022 och under 2023 minskar finansiellt netto med 8 procent. Under 2024 återhämtar sig finansiellt netto och stiger med 20 procent.

Figur 21. Tabell med sammanställning över prognosantaganden för olika prispåverkande faktorer.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

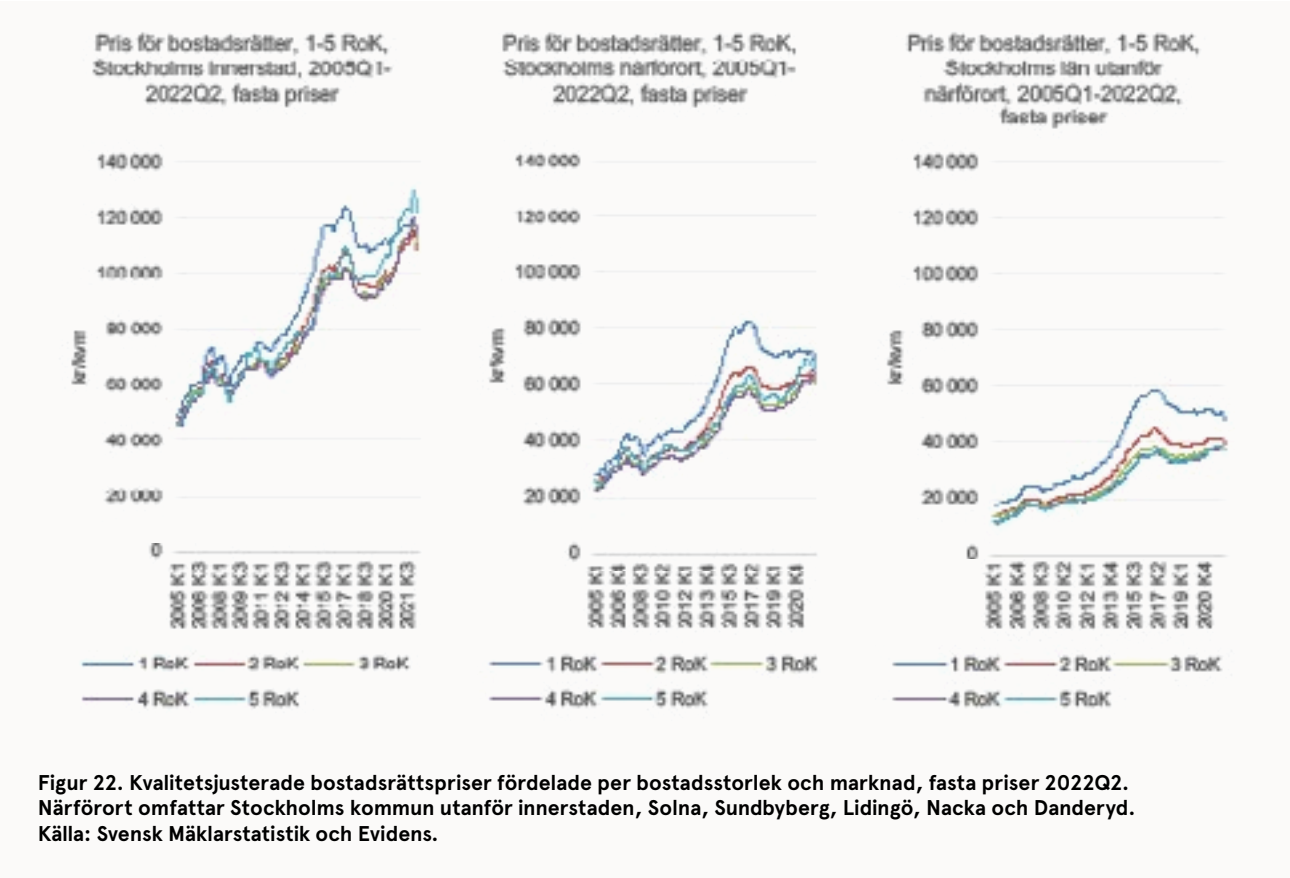
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

Med kunskap om prisutvecklingen för olika bostadsstorlekar, från ett till fem rum och kök, har tidsserie-modeller skapats för varje bostadsstorlek, se figurerna 22 och 23. En första observation är att prisnivån för de minsta bostäderna, ettor och tvåor, inte ökat i fasta priser mellan åren 2017 och 2022, figur 22. Något som kontrasterar mot debatten om bostadsprisernas utveckling de senaste åren. En rimlig förklaring är att mindre bostäder i huvudsak efterfrågas av ensamhushåll och den skärpta kreditgivningen under de senaste åren har troligen hållit tillbaka prisutvecklingen för mindre bostäder i högre grad än för de större bostäderna, som normalt efterfrågas av sammanboende. Sammanboende har högre inkomster och ofta ett större sparkapital än ensamboende och kan därför antas kunna efterfråga större bostadslån. Den snabba prisutvecklingen redovisar de största bostäderna om fem rum och kök.



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

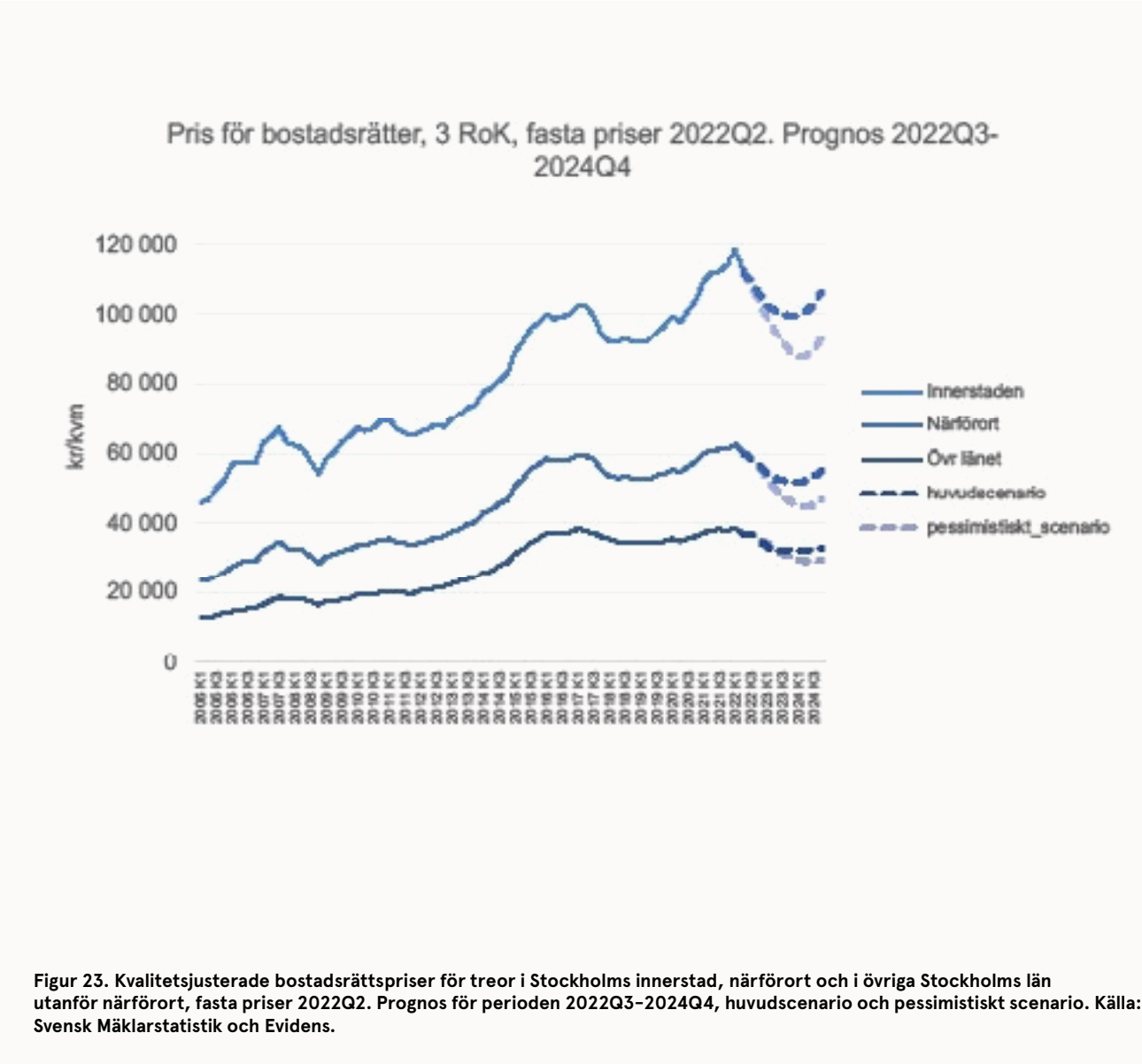
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

Med gjorda antaganden om de oberoende variabler-
nas utveckling visar prognosmodellerna att priserna
i innerstaden kan förväntas fortsätta att falla de när-
maste kvartalen, se figur 23. Priserna toppade under
det första kvartalet 2022 och har sedan dess fallit med
ca 5 procent (realt) under 2022Q2. Priserna förväntas
fortsätta falla med i genomsnitt ytterligare ca 12 pro-
cent för samtliga storlekar, för att plana ut under 2023
och åter vända svagt uppåt under 2024. De minsta
bostäderna i form av ett rum och kök förväntas falla
mest i pris fram till 2024Q4. Prognosen pekar mot ett
prisfall om ca 10 procent för ett rum och kök under
perioden 2022Q2 till 2024Q4. För de största bostä-
derna i form av fem rum och kök ger prognosmodellen
ett mindre fall, ca 4 procent under samma period.

Enligt prognosens huvudscenario fortsätter pri-
serna att falla också för samtliga storlekar i närförort,
det vill säga Stockholms kommun utanför innerstaden
samt Stockholms kranskommuner. Prisfallet är enligt
prognosen störst för ett rum med ett ytterligare fall på
knappt 20 procent från och med kvartal tre 2022. Tre-
orna faller enligt prognosen med omkring 15 procent
under samma period och de största bostäderna om
fem rum och kök med ca 8 procent, se figur 23.

För både innerstaden och närförort drivs prisfallet i
huvudsak av stigande räntor och en relativt stor volym
färdigställda bostäder under det närmsta året. Prisfal-
let under andra kvartalet 2022 drevs enligt modellerna
främst av minskande finansiella tillgångar hos hushållen
till följd av fallande börskurser.
Också i länet utanför närförort ger modellresulta-
ten med gjorda antaganden fallande bostadspriser.



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM
STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE
DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostads- byggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostads- byggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

Prisfallet är enligt prognosen störst för ettor med ett ytterligare fall på ca 20 procent. Treorna faller enligt prognosen med omkring 12 procent, se figur 23 och femmorna med 16 procent. I likhet med Stockholms närförort drivs prisfallet i övriga länet av stigande räntor och volymen färdigställda bostäder. Övriga länet har även en påverkan från arbetsmarknaden (genom lönesummor i modellen) som är lite långsammare än innerstaden och närförort. Det gör fallet mer utdraget och återhämtningen långsammare. Lönesummorna påverkar prognosen negativt under 2024 vilket gör att priserna, enligt prognosmodellerna, kan börja växa först mot slutet av 2024.

Prisutvecklingen hittills visar att bostadsmarknaden varit under stor press under våren och sommaren 2022. Prognoserna pekar mot att en ihållande och hög inflationstakt fortsätter att urholka hushållens köpkraft, pressa börskurserna och öka hushållens ränteutgifter, samtidigt som ett relativt stort antal nya bostäder kommer ut på marknaden. Det talar sammantaget för att bostadspriserna sjunker ytterligare under senhösten och vintern 2022/2023. Sammantaget förväntas priserna enligt huvudscenariot för samtliga bostadsstorlekar vara ca sex procent lägre i slutet av 2024 i Stockholms innerstad än under det andra kvartalet 2022. Motsvarande prisfall i närförort är 10 procent och i övriga länet ca 15 procent. Fallet från topp till botten under 2023 är dock ännu större, eftersom priserna antas återhämta sig något under 2024. Ett mer positivt scenario för bostadspriserna kräver att inflationstakten och att både investerarnas och hushållens

förväntningar om framtida räntenivåer minskar mer påtagligt redan under hösten och att detta samtidigt ger stöd för högre börskurser. I nuläget (senhösten 2022) finns dock ännu inget sådant tydligt tecken på att det skulle ske i närtid.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM
STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE
DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostads- byggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostads- byggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

Byggkostnader

Förutom bostadspriser spelar byggkostnaderna stor roll för hur bostadsbyggandet utvecklas. Under de senaste åren har byggkostnaderna stigit snabbt, men samtidigt har hushållens betalningsvilja mätt som bostadspriserna stigit minst lika snabbt, varför produktionsvolymerna har kunnat hållas uppe. När bostadspriserna faller och byggkostnaderna fortsätter att öka eller åtminstone inte sjunker i samma takt som bostadspriserna, försämras lönsamhetsvillkoren för nyproduktion av bostäder och byggtakten faller. För att analysera hur bostadsbyggandet kan antas utvecklas måste därför först kostnadsutvecklingen analyseras. Kommer byggkostnaderna fortsätta öka snabbt?

Den mest relevanta och tillgängliga statistiken över hur byggkostnader utvecklas utgörs av det så kallade Byggnadskostnadsindexet (BKI) som tillhandahålls av SCB. Indexet mäter kostnadsförändringar för produktionsfaktorerna inom bostadsbyggande. Exempel på sådana produktionsfaktorer är material av olika slag, maskiner och utrustning, löner, transporter, byggherre-kostnader med mera.

En statistisk analys av byggkostnadernas förändring av över tid visar att förändringarna i BKI för nyproduktion av flerbostadshus kan förklaras rimligt väl av förändringar av bostadsrättspriser, vissa insatsvaror och börsen, se streckad linje i figur 24. Det materialpris som ger bäst passning i förklaringsmodellen är priser på stål, mätta som terminspriser (så kallade futures). Den energikrävande stålproduktionen varierar i pris

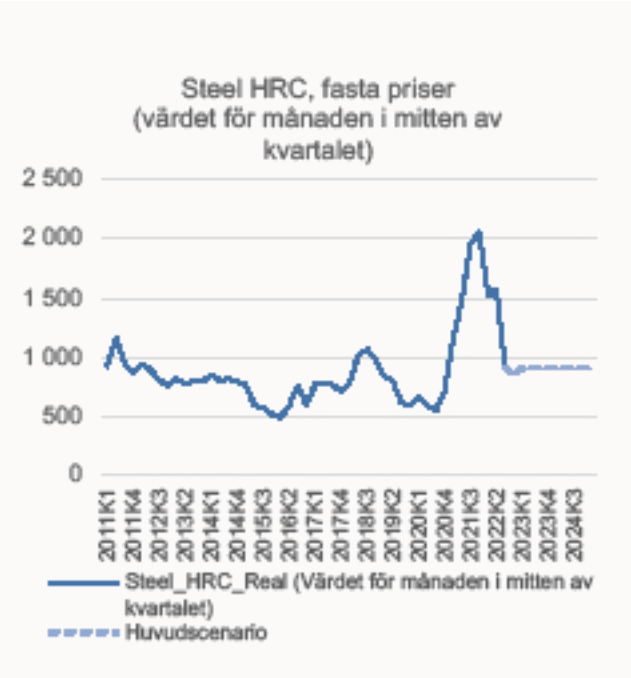


Figur 24. Källa: SCB och Evidens.

bland annat beroende på hur elpriserna utvecklas, se figur 25. Efter energiprischocken det senaste åren har nu terminspriser på stål fallit tillbaka när prisnivån lett till att efterfrågan mattats.

En rimlig tolkning av analysen av påverkande faktorer är sammanfattningsvis att byggkostnaderna framför allt reagerar på ändrad bostadsefterfrågan (bostadsrättspriserna), materialpriser (stål som proxy för priser på insatsvaror) och konjunkturläget (Stockholmsbörsen).

När bostadsefterfrågan är hög ökar knapphet



Figur 25. Källa: MarketWatch och Evidens.

på resurser i byggsektorn vilket gör att byggpriserna stiger. När exempelvis elpriserna är höga ökar produktionskostnader för en stor mängd byggmaterial med stort energiinnehåll, som exempelvis stål, och materialpriserna stiger. Stigande börser signalerar i sin tur att efterfrågan i ekonomin ökar och aktörer i byggindustrin kan då ta ut högre priser.

Tillämpas nuvarande terminsprissättning på framtida leveranser av stål, prisprognoserna för bostadsrättspriserna enligt tidigare avsnitt samt börsantaganden i linje med de olika makrosenarierna enligt

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

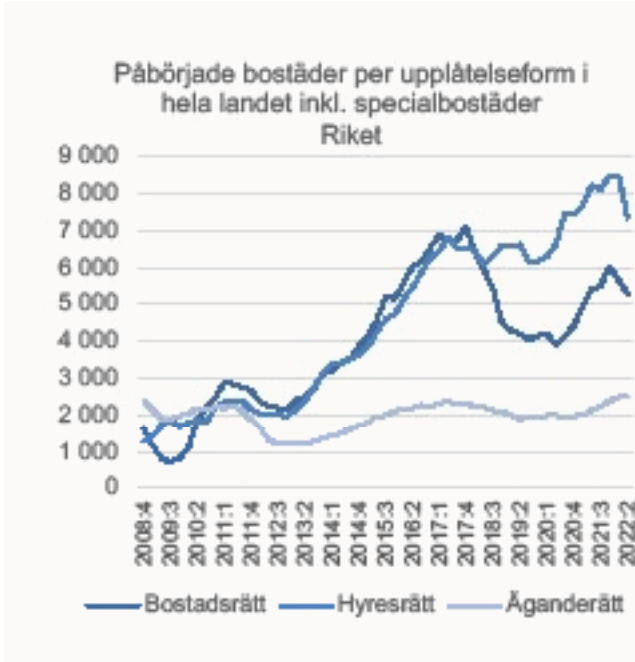
3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

föregående kapitel, kan prognoser för BKI göras. Prognoserna visar att BKI når sin topp i fasta priser under hösten 2022 för att sedan sjunka något under senhösten och inledningen av 2023, se figur 25. Kostnaderna minskar dock måttligt i förhållande till de senaste årens snabba ökning. I huvudscenariot faller BKI ca tre procent från toppen under 2022 till botten under slutet av år 2023. I det pessimistiska konjunkturscenariot faller BKI med drygt fem procent. I det optimistiska scenariot förblir BKI oförändrat på ungefär de nivåer som gällde under sensommaren och tidig höst 2022.

Bostadsbyggandet

Frågan är hur bostadsbyggandet reagerat på den höga inflationen och stigande räntor. Tillgängliga data indikerar att bostadsbyggandet redan börjat bromsa in. Analyseras bostadsbyggandet i Sverige under de senaste åren visar SCB-data att bostadsbyggandet mätt som antalet påbörjade bostäder fallit snabbt under årets första och andra kvartal. Det gäller både hyresrätter och bostadsrätter. Småhusbyggandet är mindre volatilt, se figur 26.

Fallet kom efter några år med framför allt ökat byggande av nya hyresrätter. I övriga landet var det ökande hyresrättsbyggandet devis till följd av det statliga investeringsstödet, även om effekten i Stockholm varit marginell. Men hyresrättsbyggandet har också varit uppdrivet som effekt av låga räntor som resulterat i hög efterfrågan på hyresfastigheter från investerarmarknaden. Också bostadsrättsbyggandet har ökat de senaste två åren efter ett kraftigt fall under 2017

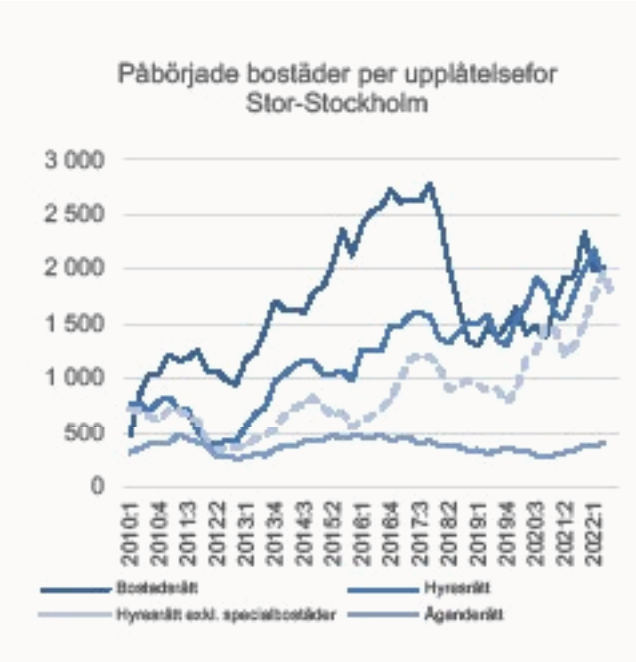


Figur 26. Källa: SCB och Evidens. Glidande kvartalsmedelvärde, fyra kvartal.

och 2018 till följd av åtstramningen av kreditgivningen till hushållen.

Fallet i bostadsbyggandet är, förutom i landet som helhet, också tydligt i Stockholm. I Stor-Stockholm föll antalet påbörjade bostadsrätter under årets första kvartal och var sedan relativt oförändrat under andra kvartalet medan hyresrättsbyggandet fortsatte att öka under det första kvartalet, för att sedan falla tydligt under kvartal två 2022, figur 27.

Det finns flera samverkande förklaringar till att byggtakten tycks börja vika ned under 2022. Fram till



Figur 27. Källa: SCB och Evidens. Glidande kvartalsmedelvärde, fyra kvartal.

och med kvartal ett kan inte det minskade byggandet förklaras med att hushållens betalningsvilja har fallit, eftersom priserna började falla först under det andra kvartalet 2022. För både nya hyresrätts- och bostadsrättsprojekt innebär i stället de snabbt stigande byggkostnaderna att färre projekt blivit lönsamma. Med stigande byggkostnader minskar antalet miljöer där hushållens betalningsvilja är tillräckligt hög för att projekten ska vara lönsamma, oavsett om det gäller hyres- eller bostadsrätter. Men som framgått ovan inleddes ett prisfall på bostadsmarknaden från och med det

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

andra kvartalet 2022.

För aktörer som bygger bostadsrätter innebär fallande bostadsrättspriser att kalkylförutsättningar försämrats och fler projekt blir olönsamma. För hyresrätter tillkommer sedan successivt det avvecklade investeringsstödet som förklaring till att färre nya hyresrätter påbörjas. Fallande reala disponibelinkomster bidrar inte bara till att bostadsrätts- och småhuspriserna faller. Det gör det svårare för hushåll att också efterfråga nya hyresrätter.

Hyresrättsbyggandet bromsas delvis av andra faktorer än bostadsrättsmarknaden. Det avvecklade investeringsstödet har redan nämnts men har inte spelat så stor roll i Stockholm. Givet den höga inflationen finns det också tecken på att investerarmarknaden antar att den reala utvecklingen av driftnettot blir negativ, eftersom hyreshöjningarna inte säkert på kort sikt kan kompensera för den höga inflationstakten. Dessutom faller bostadsrättspriserna som beskrivits ovan, vilket indikerar minskad allmän bostadsefterfrågan. Till detta kan läggas att optionsvärdet av ombildning till bostadsrätt samtidigt minskar samtidigt som avkastningen på riskfria tillgångar kan antas stiga när den allmänna räntenivån blir högre. För vissa investerarkategorier som finansierat nya projekt utanför banksektorn blir det också svårare att använda kapitalmarknaden för finansiering, eftersom riskpremier och räntorna på företagsobligationer stigit. Aktörer som är beroende av kapitalmarknaden för sin finansiering kan då inte längre delta på marknaden i samma utsträckning. Sammantaget innebär dessa förutsättningar att de ekonomiska riskerna i nya hyresrättsprojekt ökar och att avkast-



Figur 28. Källa: Datscha, Riksbanken, Valueguard och Evidens.

ningskraven stiger för investeringar i hyresbostäder.

Tillämpas en statistisk förklaringsmodell på tids-serier över direktavkastningskrav visar modellen att variationerna i direktavkastning kan förklaras relativt väl av förändringar i bostadspriser, reala hyresnivåer och räntenivåer för statsobligationer. Det skattade direktavkastningskravet följer den faktiska relativt väl, se streckad linje i figur 28. Precis som för byggkostnader indikerar förändringarna i bostadsrättspriser en ökad eller minskad allmän bostadsefterfrågan som i sig påverkar risknivån också i nya hyresrättsprojekt.



Figur 29. Källa: SCB och Evidens.

Den årliga reala hyresnivån blir ett mått som mäter hur driftnettot och därmed kassaflödet från fastigheten utvecklas över tid och avkastningen på riskfria tillgångar i form av statsobligationer blir ett ankare för att mäta riskpremier för just hyresfastigheter. Samtliga dessa faktorer utvecklas negativt i de olika makrosce-narierna. Bostadspriserna antas fortsätta falla, den höga inflationen, höga el- och byggpriser innebär att drift- och underhållskostnaderna kan antas fortsätta öka väsentligt snabbare än den förväntade framtida årliga hyresökningen och stigande avkastning på riskfria

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

tillgångar pressar upp investerarens avkastningskrav på fastighetsinvesteringar. Redan under året oktober 2020 till oktober 2021 ökade förvaltningskostnadsindex med 3,8 procent, där drift- och underhållskostnaderna för hyresbostäder ökade med ca fem procent. Att förvaltningskostnaderna begränsades till strax under fyra procent förklarades av att räntenivåerna faktiskt sjönk under perioden. Sedan dess har kostnadsökningen accelererat ytterligare, inklusive högre räntekostnader.

Statistiska sambandsanalyser baserat på de olika makrosenarierna enligt föregående kapitel visar att avkastningskravet kan stiga med 60 till 70 räntepunkter i huvudscenariot och ännu mer i ett pessimistiskt scenario, figur 28. Också i det optimistiska scenariot ökar avkastningskraven på marknaden för hyresfastigheter. Med stigande avkastningskrav blir hyreskraven i många projekt allt för höga i relation till hushållens (minskande) betalningsvilja, vilket gör att många nyproduktionsprojekt inte kan genomföras.

Sammanfattningsvis talar konjunkturutvecklingen för att både bostadsrätts- och hyresrättsproduktionen begränsas påtagligt de närmaste åren. Antalet färdigställda nya bostäder kommer dock att vara relativt högt under slutet av 2022 och under stora delar av 2023 eftersom antalet påbörjade bostäder varit högt under åren 2020 och 2021. Med den tidsutdräkt om ca sex till åtta kvartal som det tar att färdigställa en bostad kommer det ge ett högt färdigställande det närmaste året.

Däremot talar analyserna för att kraftigt fall i antalet påbörjande bostäder. Skattas en statistisk modell över



Figur 30. Källa: SCB och Evidens.

antalet påbörjade bostäder i flerbostadshus i riket, ser påbörjandet av nya flerbostadshus i riket ut att falla relativt kraftigt de närmaste åren, se figur 29. Från ca 42 500 under 2022 till drygt 30 000 under 2023 för att sedan stiga till ca 34 000 år 2024. Fallet från 2022 till 2023 uppgår till ca 25 procent. Också för Stockholmsregionen har det varit möjligt att skatta en förklaringsmodell över antal påbörjade bostäder utifrån den historiska variationen. Modellen visar att variationen i antalet påbörjade bostäder i flerbostadshus i Stockholm beror på förändringen av



Figur 31. Källa: SCB och Evidens.

hushållens finansiella netto, räntenivån, sysselsättningen och byggkostnaderna. Skillnaderna i de olika scenarierna är relativt små, beroende på att byggkostnadsutvecklingen delvis anpassar sig till utvecklingen av efterfrågan. I huvudscenariot faller antalet påbörjade bostäder enligt modellen till runt 12 500 bostäder i flerbostadshus under 2023 för att stiga till ca 16 500 år 2024, se figurerna 30 och 31. Givet att prognosen för 2023 infrias, blir antalet påbörjande städer i flerbostadshus i Stockholm under 2023 det lägsta sedan år 2014 och fallet mellan år 2022 och 2023 är nästan 30

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

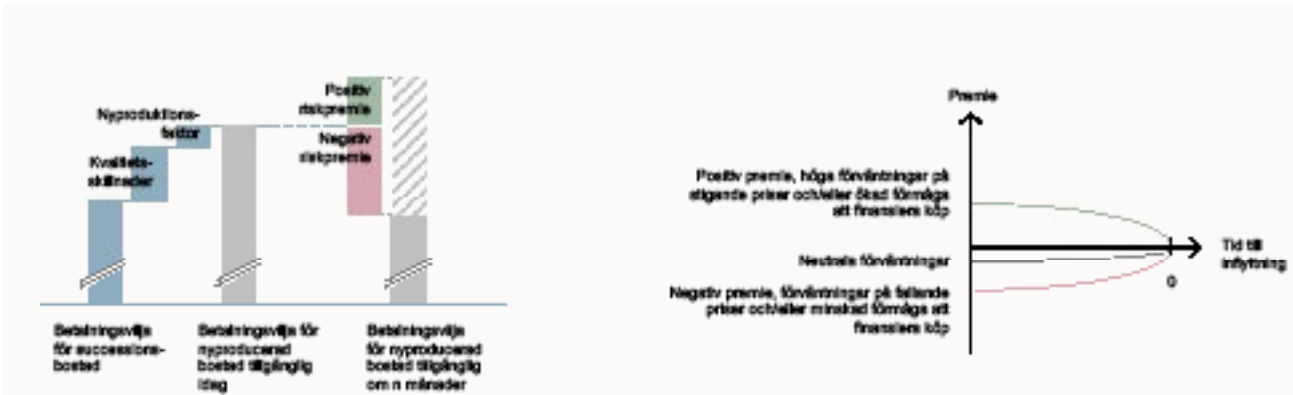
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

3. PRISUTVECKLING OCH BOSTADSBYGGANDET DE NÄRMASTE ÅREN

procent. Skillnaderna i de olika scenarierna är enligt prognosmodellen relativt små.

Alla prognosmodeller är behäftade med fel och ofullständigheter. Det finns faktorer som kan komma att påverka bostadsbyggandet men som inte självklart fått fullt genomslag i den statistiska prognosmodellen.

Nyproduktion är normalt dyrare än en motsvarande bostad på successionsmarknaden, till följd av att nya bostäder har modernare kök, badrum och ofta effektivare planlösningar med mera. Dessutom finns ett värde i att vara första hushållet in i en ny bostad, då hushållen ofta kan väja ytskikt och standardnivåer samt påverka planlösningen. Successionsbostäder kan ofta också kräva kostsamma renoveringar. En uppenbar risk i det nuvarande konjunkturläget med fallande bostadspriser är att hushållen anser det vara förknippat med större risker att köpa nyproducerade bostäder än under de senaste åren, eftersom de vid nyproduktion tar en större prisrisk än om de i stället skulle köpa en bostad på successionsmarknaden. Nyproduktion kräver normalt att hushållet tecknar sig för den nya bostaden lång tid i förväg. Med lång tidsutdräkt mellan avtalstecknande och tillträde uppstår prisrisker när bostadspriserna faller. Den tidigare bostadens pris, som är en viktig finansieringskälla för köpet av den nya bostaden, kan bli lägre än i dagsläget vid fallande bostadspriser. På successionsmarknaden blir sådana prisrisker mindre eftersom tidsrymden mellan köpavtalet och tillträdet är kortare. Det krävs då en så kallade riskpremie vid prissättning av nyproduktion, som innebär att relativpriset mellan successions- och nypro-



Figur 32. Nyproduktionens priser relaterar till successionspriser eftersom successionsbostäder alltid utgör ett möjligt substitut till nyproduktionen. Nyproduktionen är dock normalt dyrare till följd av kvalitetsskillnader och värdet av att vara "först in" i en ny bostad. Men beroende på tidsutdräkt mellan köp och tillträde uppstår en riskpremie som beror på om marknaden förväntar sig fallande eller stigande bostadspriser under perioden från köp till tillträde.

duktionspriser ändras. För att hålla säljtakten uppe krävs helt enkelt en rabatt för nyproducerade bostäder, se figur 32.

Detta kan komma att minska nyproduktionsvolymerna mer än vad som framgår av prognosmodellen. Under det senaste prisfallet hösten 2017 var det tydligt att denna typ av effekter påverkade nyproduktionsvolymerna negativt.

Sammanfattningsvis visar analyserna i detta kapitel att bostadsmarknaden troligtvis kommer att vara under stor press det närmaste året. Sedan ökar osäkerheterna till följd av ökande osäkerheterna på längre sikt om den makroekonomiska utvecklingen. Men genomförda modellskattningar visar risk för betydande fortsatta prisfall och att sådana prisfall får effekter på

bostadsbyggandet omfattning i Stockholm de närmaste åren. Modellskattningarna visar att byggandet kan komma att falla med 30 procent mellan 2022 och 2023. På grund av tekniska svårigheter att utveckla prognosmodeller kan inte alla faktorer som påverkar byggtakten fångas, vilket innebär att det finns risk för att fallet i bostadsbyggandet i Stockholm kan bli ännu större. I de kommande avsnitten utvecklas hur villkoren för nyproduktion förändras i olika delar av Stockholmsregionen.

Beräkningar av marknadsdjupet i Stockholms län

Med marknadsdjup menas den volym av bostäder som hushållen kan absorbera till gällande marknadspriser

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDET DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

I de inledande kapitlen har bostadsmarknaden analyserats utifrån ett makroperspektiv. Prisförändringar och modeller för att prognosticera förväntade förändringar av bostadsbyggandet har analyserats utifrån olika makroscenarier som utvecklats i rapportens första kapitel. I detta kapitel kompletteras bilden utifrån ett mikroperspektiv. I kapitlet analyseras hur hushållens inkomster och finansiella villkor påverkas av huvudscenariots konjunkturförlopp och hur många nya bostäder som hushållen förmår efterfråga utifrån den köpkraft och de boendepreferenser som kan antas råda de närmaste åren.



Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

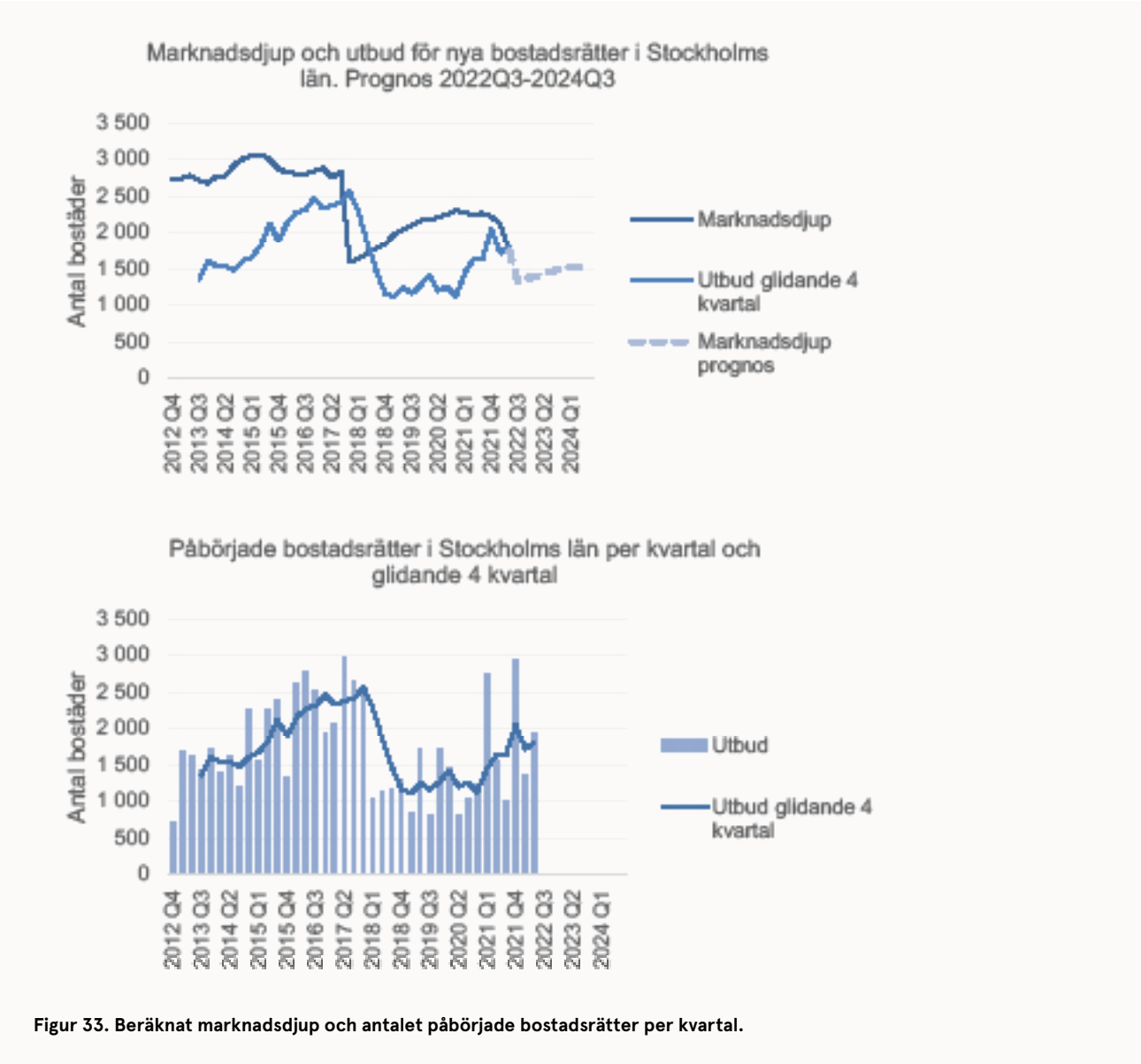
7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

4. MARKNADSDJUP FÖR BOSTADSRÄTTER OCH HYRESRÄTTER – SCENARIER FÖR DE NÄRMASTE TRE ÅREN

och hyresnivåer i nyproduktionen. Marknadsdjupet är därmed som begrepp skilt från bostadsbehov som normalt beräknas utifrån befolkningsutvecklingen med hjälp av hushållskvoter. För hela länet visar beräkningarna att marknadsdjupet, det vill säga hushållens köpkraftiga bostadsefterfrågan, redan börjat falla under år 2022 och förväntas fortsätta falla de närmaste kvartalen. Totalt har marknadsdjupet för nya BR fallit med ca 25 procent till och med kvartal två 2022. Efter kvartal två 2022 faller marknadsdjupet under 2022 och 2023 med ytterligare 24 procent. Marknadsdjupet stabiliseras sedan under 2023, för att successivt växa långsamt. För bostadsrätter illustreras fallet i marknadsdjup i figur 33.

Marknadsdjupet för nya bostadsrätter i Stockholms län föll under slutet av 2017 från en årstakt på ca 11 000 till 6 000, vilket motsvarar nästan en halvering. Den fallande efterfrågan innebar samtidigt att antalet påbörjade nya bostadsrätter snabbt fick anpassas nedåt (ljusblå linje i figuren). Här blev effekten något större, från en årstakt på ca 10 000 till en årstakt på ca 4 700. Att nyproduktionen bromsade ännu kraftigare än fallet i marknadsdjup berodde sannolikt på att nyproduktionen i några kommuner i länet översteg det beräknade marknadsdjupet och att bostadsbyggandet i dessa kommuner rimligen minskat även utan kreditåtstramningen. Från lågpunkten efter 2017 har marknadsdjupet återtagit ungefär hälften av fallet under 2020.

Storleksordningen för reduktionen av marknadsdjupet under slutet av år 2017 beräknas tekniskt i modellen som en ränteförändring, eftersom myndigheterna inte publicerar data som gör detta möjligt att analysera



Figur 33. Beräknat marknadsdjup och antalet påbörjade bostadsrätter per kvartal.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

4. MARKNADSDJUP FÖR BOSTADSRÄTTER OCH HYRESRÄTTER – SCENARIER FÖR DE NÄRMASTE TRE ÅREN

de direkta effekterna på annat sätt. Med den ekonometrisk modell som förklarar bostadsprisernas tillväxt och som använts i föregående kapitel, kan de förklarande variabelernas bidrag till prisförändringen kvantifieras varje kvartal. Under 2017 uppstår en residual, dvs en skillnad mellan skattat och faktiskt pris, som kan härledas till effekter av skärpta kreditrestriktioner. I Stockholms innerstad motsvarar effekten ca fem till åtta procent av priset och varierar med lägenhetsstorlek³. Motsvarande prisförändring kan åstadkommas med ränteförändring på ca två till tre procentenheter enligt modellernas koefficienter. Detta samband nyttjas i sin tur för beräkning av effekter på marknadsdjupet, där ränta är en av variabelerna som påverkar boendeutgiften. I modellen används medelvärden för länet, även om viss variation förekommer mellan olika delmarknader och lägenhetsstorlekar.

Under år 2023 beräknas marknadsdjupet för nya bostadsrätter i länet falla till ca 1 200 till 1 300 nya bostadsrätter per kvartal, det vill säga totalt ca 4 800 till 5 200 på årsbasis. Detta kan jämföras med marknadsdjupet under år 2021 som uppgick till ca 8 800 nya bostadsrätter. Fallet i köpkraftig efterfrågan på nya bostadsrätter är därmed enligt beräkningsmodellen mellan 40 och 50 procent. Stigande räntenivåer och fallande reala inkomster förklarar huvuddelen av fallet i marknadsdjup för nya bostadsrätter, trots att beräkningarna tar hänsyn till att bostadspriserna också faller

3. Priseffekten av kreditåtstramningen i beräkningarna är i linje med vad som framkommit i andra studier. Se till exempel Wilhelmsson, Mats (2019). *What is the Impact of Macroprudential Regulations on the Swedish Housing Market?* Working paper no 2019:6, KTH, Stockholm.

under prognosperioden. Marknadsdjupet är därmed tillbaka på nivåer som är något lägre än de nivåer som gällde direkt efter kreditåtstramningen under 2017 och 2018. Givet att antal påbörjade bostadsrätter över tid knappast kan överstiga marknadsdjupet under någon längre tid, indikerar resultaten att nyproduktionen av bostadsrätter faller väsentligt det närmaste året.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

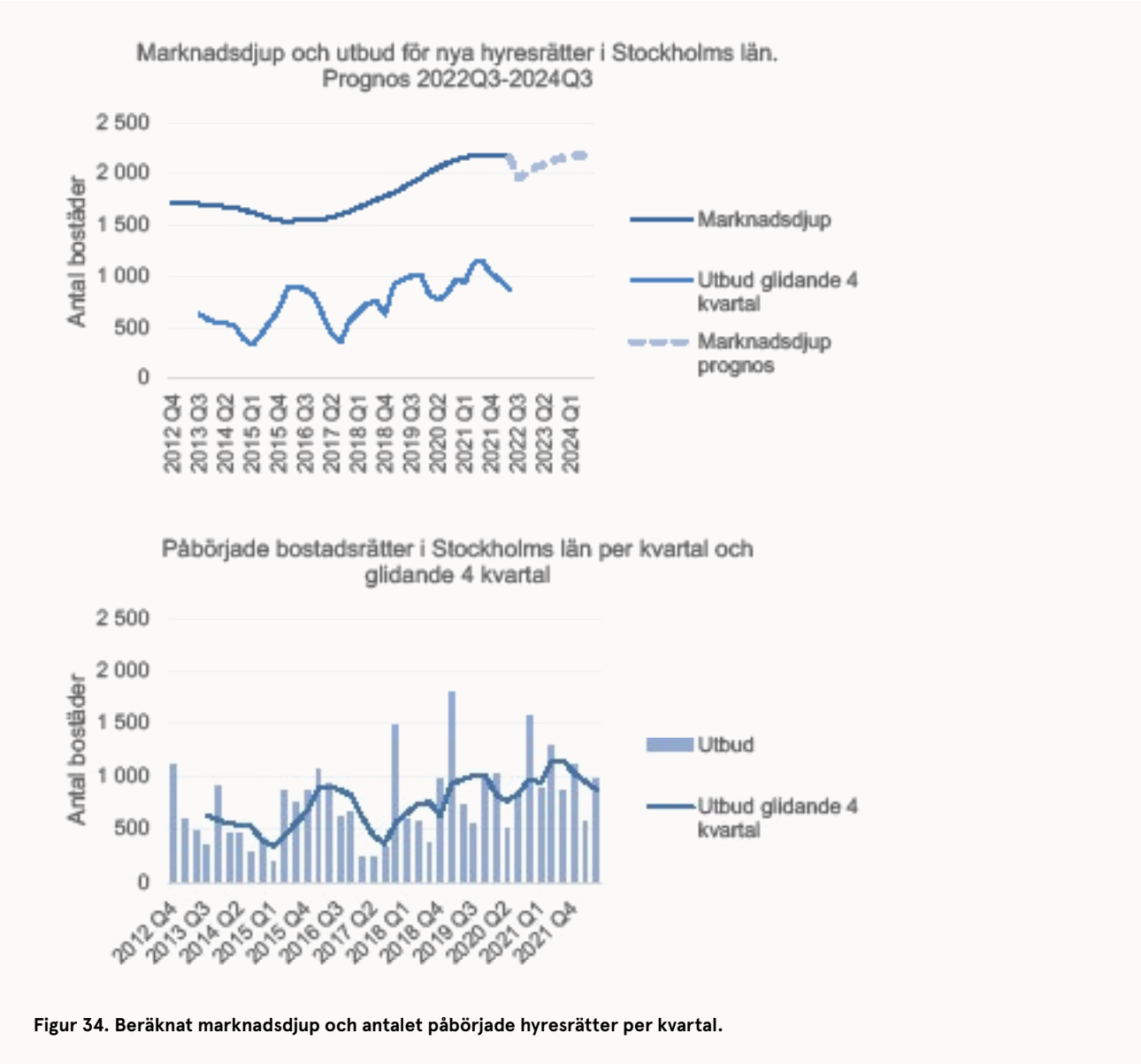
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

4. MARKNADSDJUP FÖR BOSTADSRÄTTER OCH HYRESRÄTTER – SCENARIER FÖR DE NÄRMASTE TRE ÅREN

Det beräknade marknadsdjupet för nybyggda hyresbostäder var under 2021 och början av 2022 ca 2 200 nya hyresbostäder per kvartal i hela länet, eller drygt 8 800 på årsbasis. Fallet i marknadsdjup innebär att den nya köpkraftiga efterfrågan temporärt begränsas till ca 1 950 nya hyresbostäder per kvartal för att sedan successivt stiga igen, se figur 34. När det gäller marknadsdjupet för nybyggda hyresbostäder begränsas fallet i marknadsdjupet av att hushållens realinkomster minskar till följd av inflation. Beräkningarna tydliggör att det inte är bristande efterfrågan som begränsar nyproduktionen av nya hyresbostäder som i årstakt varit ca 4 000. Nyproduktionen av hyresbostäder tillfredsställer därmed endast ca hälften av den köpkraftiga efterfrågan som finns. Förklaringen till att nyproduktionsvolymerna inte når upp till den potentiella köpkraftiga efterfrågan är att lönsamhetsvillkoren för nyproduktion av hyresbostäder uppenbarligen inte är tillräckligt attraktiva. Hur dessa villkor förändras med de alternativa makrosценарier som tecknats i rapportens första kapitel utvecklas i nästa kapitel, där lönsamhetsvillkoren för nyproduktion av både bostadsrätter och hyresrätter studeras mer ingående i länets olika delar.



Figur 34. Beräknat marknadsdjup och antalet påbörjade hyresrätter per kvartal.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

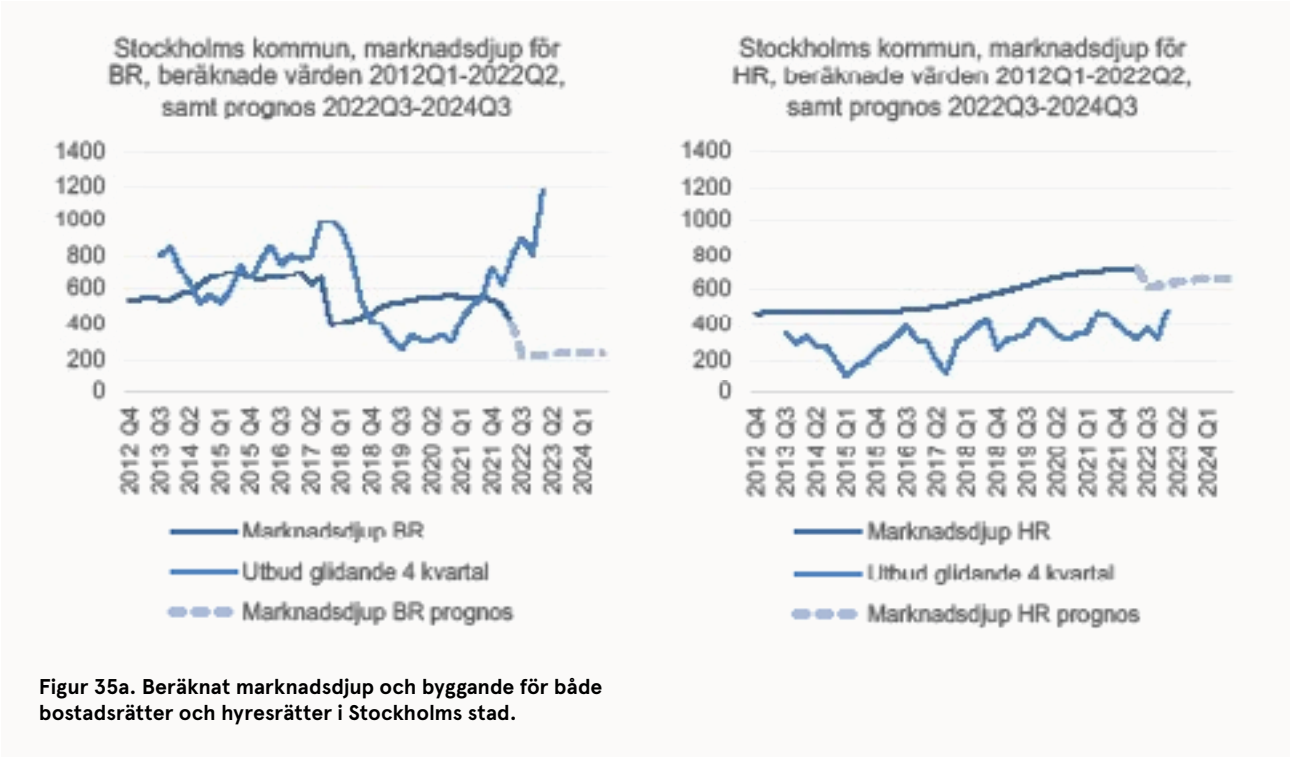
Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Marknadsdjup och nyproduktion i ett urval kommuner

Med beräkningsmodellen kan resultaten för några enskilda kommuner lyftas fram.

Stockholm

I Stockholms kommun uppgick det årliga marknadsdjupet till ca 2 400 nya bostadsrätter per år, figur 35a. Av beräkningarna att döma var marknadsdjup och antalet påbörjande nya bostadsrätter i linje med varandra fram till 2017, då antalet nya bostadsrätter under en kort period var högre än marknadsdjupet. Med striktare kreditvillkor föll dock marknadsdjupet snabbt ner till en årstakt om ca 1 600 nya bostadsrätter för att sedan successivt stiga i takt med fortsatt tillväxt och att hushållen anpassats till nya kreditvillkor, till nästan samma nivå som före kreditåtstramningen, runt 2 200 till 2 400 nya bostadsrätter per år. I huvudscenariot faller nu marknadsdjupet under 2022 och 2023 från en nivå om knappt 600 per kvartal till endast ca 200 per kvartal eller knappt 1 000 nya bostadsrätter per år. Antalet nya bostadsrätter har samtidigt ökat till ca 700 till 800 per kvartal under första halvåret 2022, vilket talar för en abrupt inbromsning i antalet påbörjade bostadsrätter de närmaste kvartalen i Stockholm. För hyresrättsproduktionen är marknadsdjupet konstant över antalet nyproducerade hyresrätter, både historiskt och under hela prognosperioden.



Figur 35a. Beräknat marknadsdjup och byggande för både bostadsrätter och hyresrätter i Stockholms stad.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

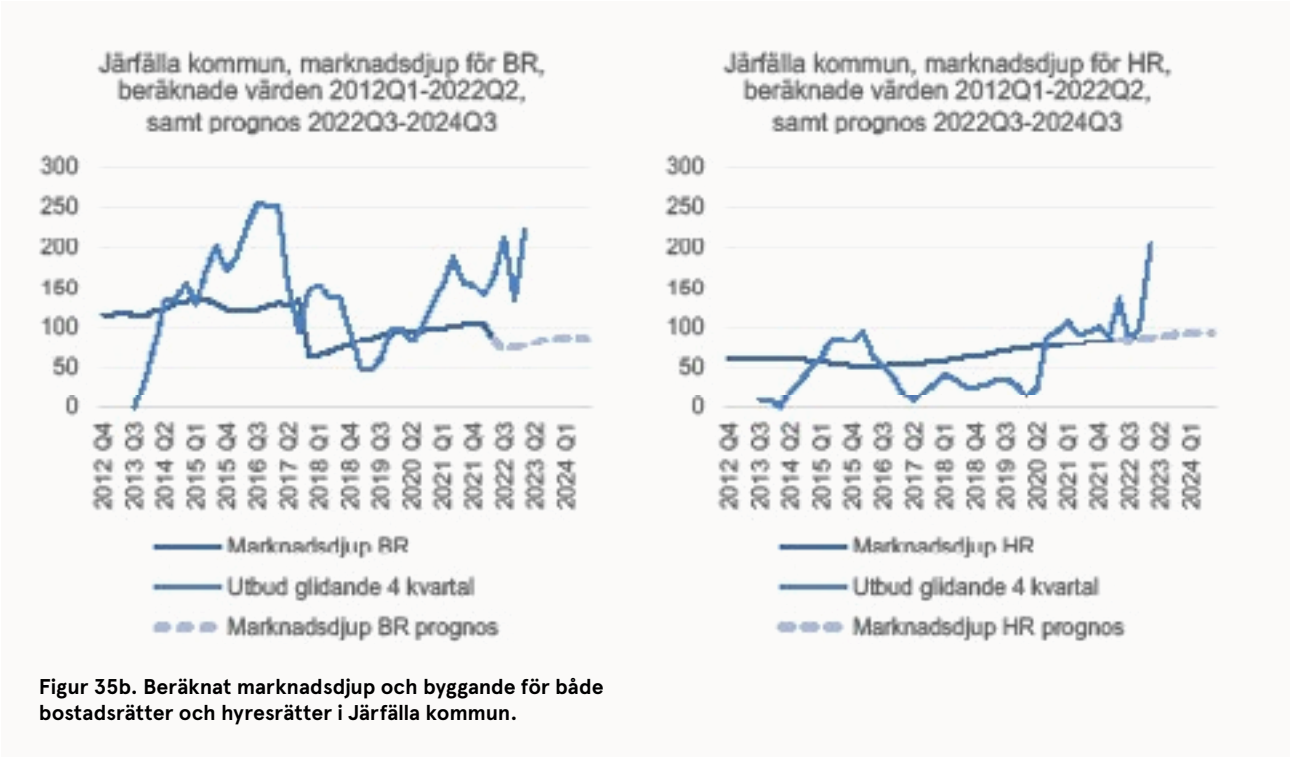
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

4. MARKNADSDJUP FÖR BOSTADSRÄTTER OCH HYRESRÄTTER – SCENARIER FÖR DE NÄRMASTE TRE ÅREN

Järfälla

I Järfälla kommun tycks nyproduktionen varit högre än det beräknade marknadsdjupet särskilt under åren 2016 och 2017, figur 35b. När marknadsdjupet sedan föll 2017 anpassade sig nyproduktionen av nya bostadsrätter till den lägre nivån relativt snabbt. Precis som i Stockholm indikerar resultaten för Järfälla att nyproduktionen mätt som antalet påbörjade nya bostadsrätter troligen faller snabbt de närmaste kvartalen. Marknadsdjupet beräknas fallit till under 100 nya bostadsrätter per kvartal medan antalet påbörjade bostadsrätter ökat till ca 150 de senaste kvartalen. I Järfälla har marknadsdjup och antalet nya hyresbostäder balanserat relativt väl över tid. Beräkningarna indikerar dock att nyproduktion av hyresrätter kan komma att minska marginellt det närmaste året.



Figur 35b. Beräknat marknadsdjup och byggande för både bostadsrätter och hyresrätter i Järfälla kommun.

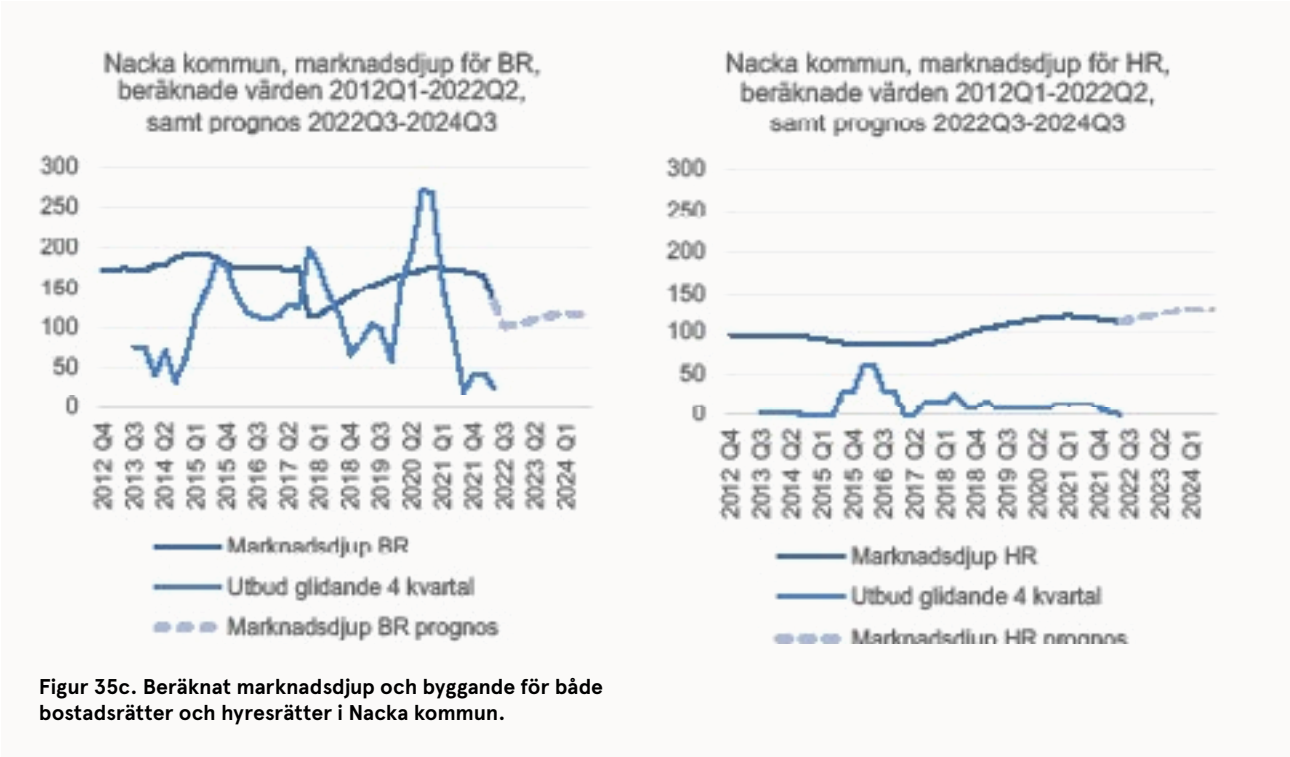
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

4. MARKNADSDJUP FÖR BOSTADSRÄTTER OCH HYRESRÄTTER – SCENARIER FÖR DE NÄRMASTE TRE ÅREN

Nacka

I Nacka byggt mycket få hyresbostäder i relation till det beräknade marknadsdjupet, figur 35c. Däremot tycks marknadsdjup och nyproduktion av bostadsrätter balansera vandra någorlunda väl över tid. Marknadsdjupet för nya bostadsrätter faller visserligen påtagligt också i Nacka men antalet påbörjade nya bostadsrätter har varit ännu lägre det senaste året.



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

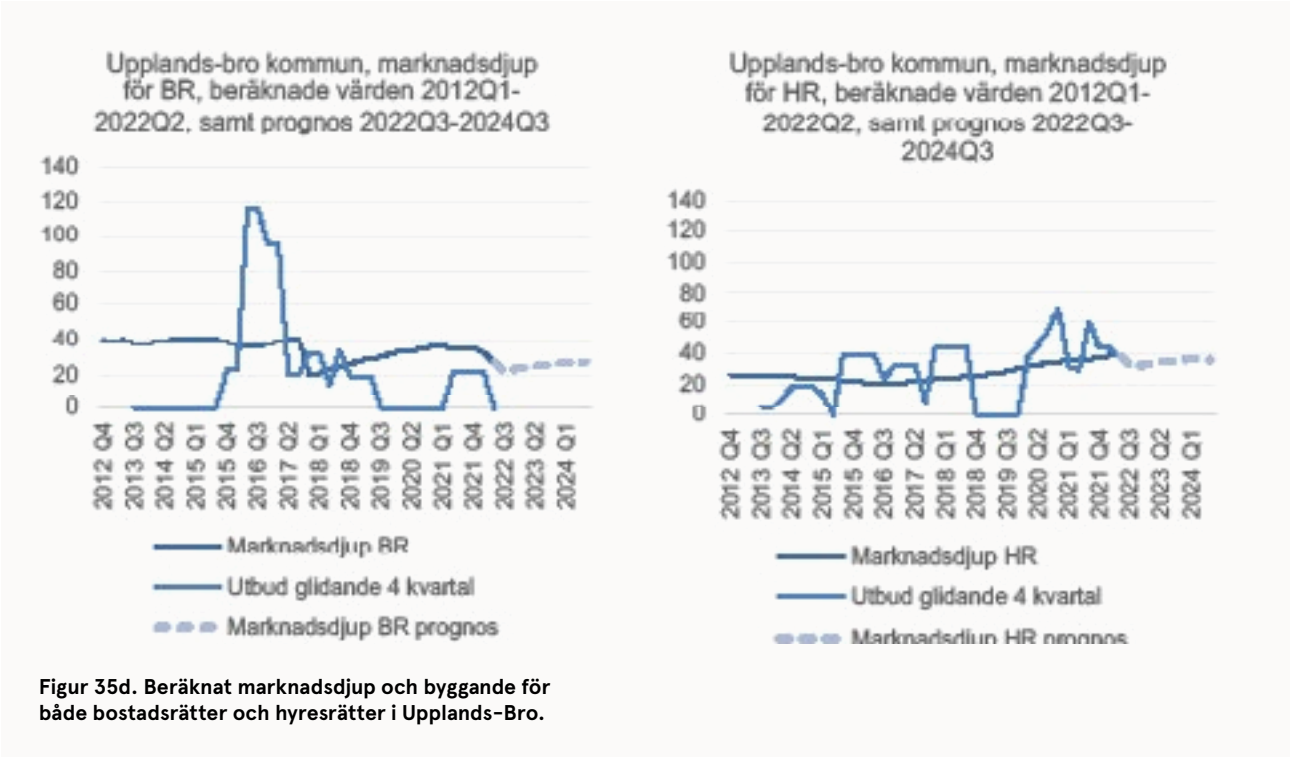
4. MARKNADSDJUP FÖR BOSTADSRÄTTER OCH HYRESRÄTTER – SCENARIER FÖR DE NÄRMASTE TRE ÅREN

Upplands Bro

I Upplands bro har nyproduktionen av bostadsrätter varit lägre än beräknat marknadsdjup de senaste åren, figur 35d. En möjlig förklaring är att prisnivån i kommunen är för låg för att kunna förränta ett större antal nya bostadsrätter med nuvarande produktionskostnader. Till skillnad från i de andra kommunerna i urvalet har dock nyproduktionen av hyresbostäder varit ungefär i linje med beräknad köpkraftig efterfrågan.

Sammanfattning

Sammanfattningsvis visar beräkningar av marknadsdjupet för länet som helhet och för ett urval av kommuner, att länet totalt sett redovisar en fallande köpkraftig efterfrågan. Fallet på bostadsrättsmarknaden är stort, över 40 procent. Variationen mellan kommunerna är dock betydande. I de mest centrala kommunerna, med de högsta bostadspriserna, är fallet procentuellt sett större än i kommunerna med lägre priser i länets ytterkant. För nya hyresrätter faller efterfrågan betydligt mindre, men beräkningarna och särskilt analysen av antalet påbörjande nya hyresrätter visar att produktionsvolymerna är små i relation till efterfrågan. Det indikerar att problemet snarare ligger på utbuds- än på efterfrågesidan och dessutom omfattar frågor om hur det legala ramverket kring hyresmarknaden är utformat. Frågan är hur dessa utbudsvillkor kan tänkas förändras med de makroscenarier som kommer prägla de närmaste åren?



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

I detta avsnitt undersöks hur marknadsvillkoren för nyproduktion av bostads- och hyresrätter utvecklas om de scenarier för makroekonomin och de prognoser som presenterats tidigare i denna rapport infrias. Marknadsvillkoren beskrivs genom att byggrättsvärden beräknas. Beräkningsmetodiken redovisas i rapportens avslutande metodkapitel. Negativa byggrättsvärden betyder att betalningsviljan för bostäder inte överstiger de kostnader som är nödvändiga för att tillföra nya bostäder. Detta betyder inte att allt bostadsbyggande upphör på marknader som beräknas få negativa byggrättsvärden, eftersom bostadsproduktion kan genomföras på mark som har förvärvats med andra och betydligt mer gynnsamma ingångsvärden än de som gäller idag eller som prognostiseras för de närmsta åren. Beräkningarna av byggrättsvärden i denna analys visar vilka marknadsvillkor som gäller om markförsäljning görs i nuläget eller med villkor som beskrivs i de framtida scenarierna.



Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

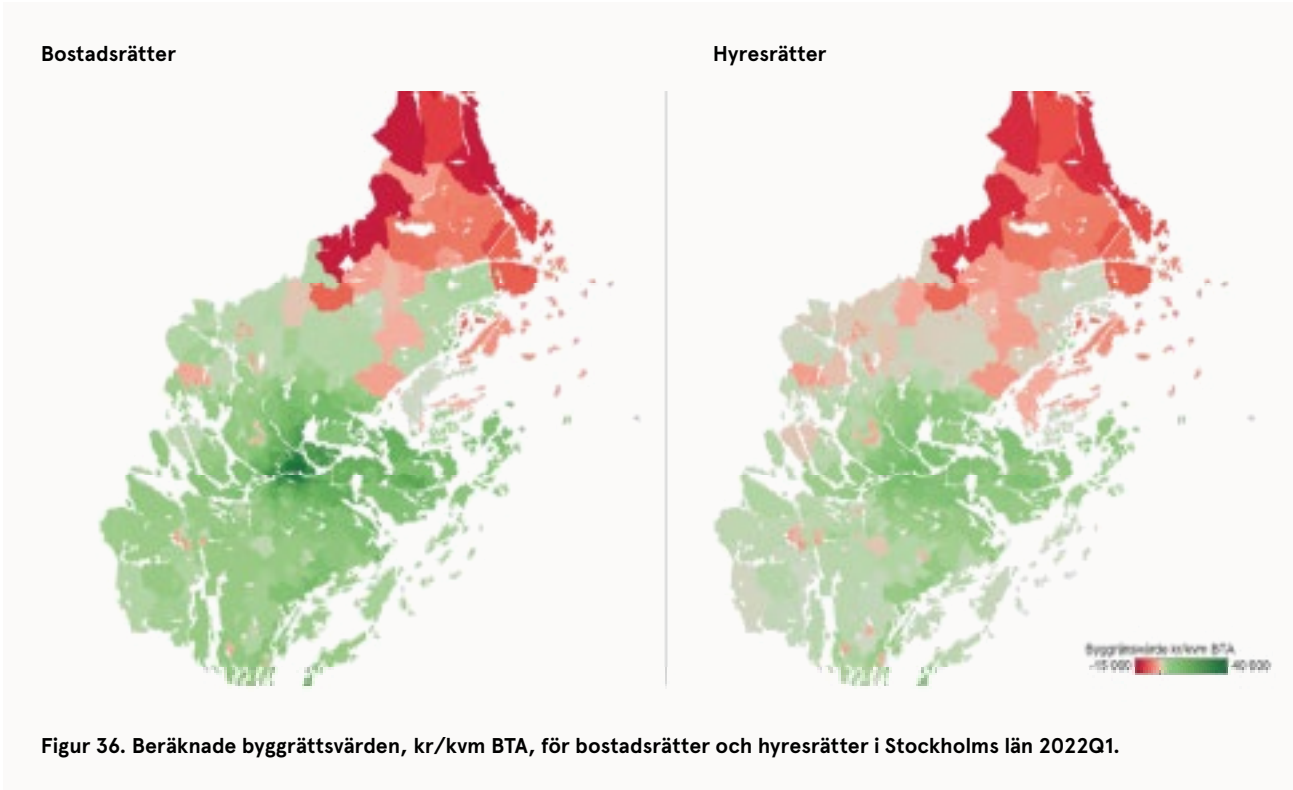
7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

Marknadsvillkor i olika delar av länet

Marknadsvillkoren för nyproduktion av bostadsrätter i Stockholms län var goda i inledningen av 2022. Hushållens betalningsvilja för nya bostadsrätter var i huvuddelen av länet tillräckligt stor för att motivera positiva markvärden med hänsyn till bygg-, finansierings- och byggherrekostnader. Villkoren var även förhållandevis goda för nyproduktion av hyresrätter. Utveckling av nya hyresrätter ger dock genomgående lägre byggrättsvärden än bostadsrätter. I figur 36 redovisas beräknade byggrättsvärden vid nyproduktion av bostads- och hyresrätter per basområde⁴.

Byggrättsvärdena för bostadsrätter är negativa i de nordligaste delarna av länet samt i tillgänglighetsmässigt eller socioekonomiskt svaga miljöer. Kartan för hyresrätternas byggrättsvärde visar att antalet miljöer med negativa byggrättsvärden söker sig längre in mot regionens centrala delar och många miljöer balanserar på gränsen till vad som möjliggör lönsam bostadsutveckling, se kartans grön-gråa nyanser. De mer centralt belägna områdena med tydligt negativa byggrättsvärden för hyresrätter utmärks genomgående av låg socioekonomisk status.

4. Byggrättsvärden har beräknats för länets samtliga 1 360 basområden. Basområden är en geografisk områdesindelning som Region Stockholm använder för redovisning av statistik om demografi, markanvändning med mera. Basområdena spänner storleksmässigt från enstaka kvarter i Stockholms innerstad till mycket stora områden i de mest glest befolkade delarna av länet.



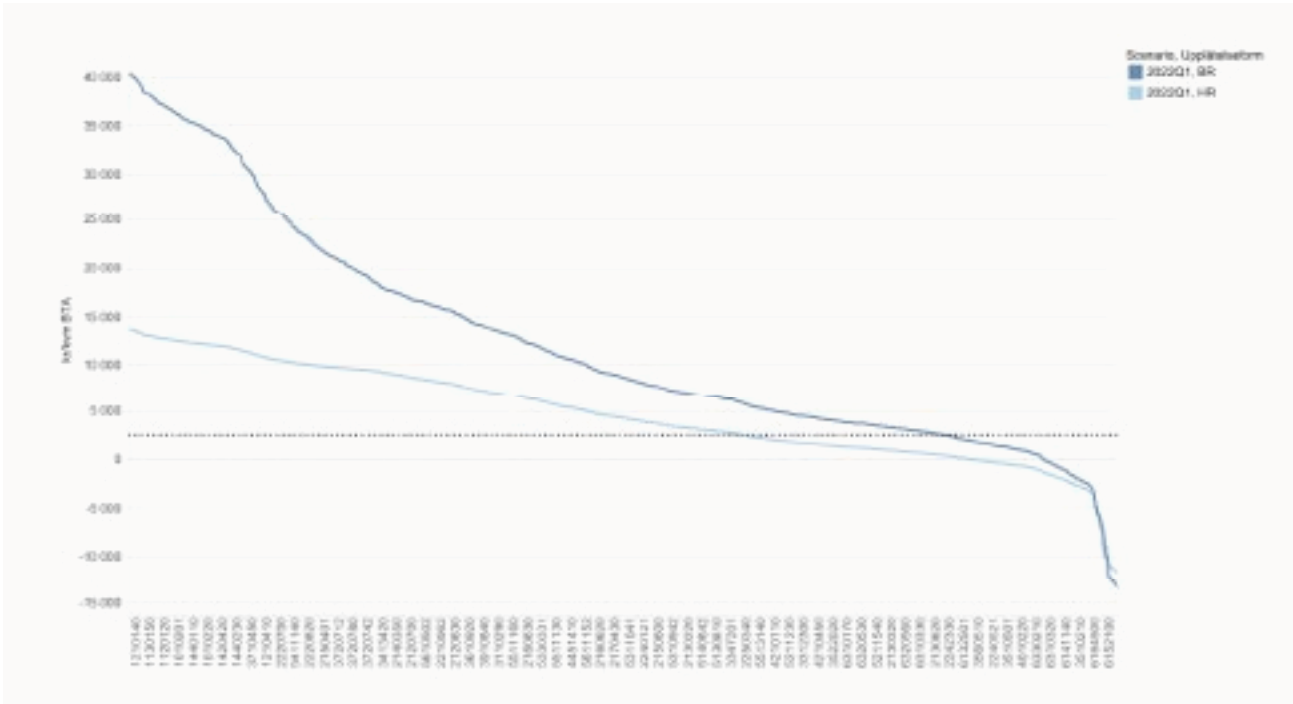
Figur 36. Beräknade byggrättsvärden, kr/kvm BTA, för bostadsrätter och hyresrätter i Stockholms län 2022Q1.

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostads- byggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostads- byggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

Ett sätt att ge en kvantitativ beskrivning av hur goda marknadsvillkoren är för nyproduktion av bostäder, är att sortera länets basområden efter deras beräknade byggrättsvärde, se figur 37.

Byggrättsvärden har beräknats exklusive gatukostnadsersättning, som kan variera beroende på projektens unika förutsättningar. I figuren finns en linje som markerar överskott som antas ge utrymme för tillkommande kostnader för gatukostnadsersättning på 2 500 kr/kvm BTA. Med hänsyn till denna nivå på tillkommande kostnader utgör antalet basområden med lönsamma marknadsvillkor för utveckling av bostadsrätter cirka 85 procent av länets samtliga områden. Andelen områden som möjliggör lönsam utveckling av hyresrätter är betydligt lägre, omkring 60 procent av områdena har förutsättningar för lönsam bostadsutveckling. Genomgående är villkoren för utveckling av bostadsrätter bättre än för hyresrätter och i miljöer med hög betalningsvilja är skillnaderna särskilt stora. I kalkylmodellen beräknas hyra för alla basområden genom att betalningsvilja för bostadsrätter räknas om till boendeutgift. Boendeutgift kan beräknas som betalningsviljan för bostadsrätter multiplicerad med hushållens avkastningskrav vid köp av en bostad plus utgift till bostadsrättsförening. Detta ger en jämviktshyra, se metodbeskrivningen för mer ingående beskrivning av hur detta genomförs. I ungefär en tredjedel av basområdena överstiger jämviktshyran den nivå som bedöms möjlig att sätta efter förhandling med Hyresgästföreningen (gäller även presumtionshyra och egensatt hyra). För att hantera detta sätts ett



Figur 37. Beräknade byggrättsvärden per basområde i Stockholms län 2022Q1, bostadsrätter och hyresrätter.

hyrestak i beräkningsmodellen, vilket medför att i miljöer med den allra högsta betalningsviljan blir differensen i byggrättsvärde för bostadsrätter och hyresrätter som störst. I tidigare avsnitt har scenarier utvecklats för den makroekonomiska utvecklingen. Dessa scenarier har i ett nästa steg använts som indata till prognosmodeller för bostadsprisernas och byggkostnadernas utveckling. Med stöd av prognoserna för hur intäkter och kostnader kan tänkas utvecklas, kan alternativa scenarier även beräknas för byggrättsvärdenas utveckling. För-

utom prognoser för intäkter och kostnader krävs även antaganden om hur avkastningskrav, finansieringskostnader, risk- och vinstpåslag utvecklas. Ambitionen är att redovisa områdesvisa förutsättningar, vilket kräver att beräkningarna av framtida byggrättsvärden görs för respektive basområde. Detta betyder att alla antaganden behöver anpassas till lokala marknadsvillkor för varje delområde, se metodbeskrivning sist i detta kapitel för ytterligare beskrivning av hur detta görs.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

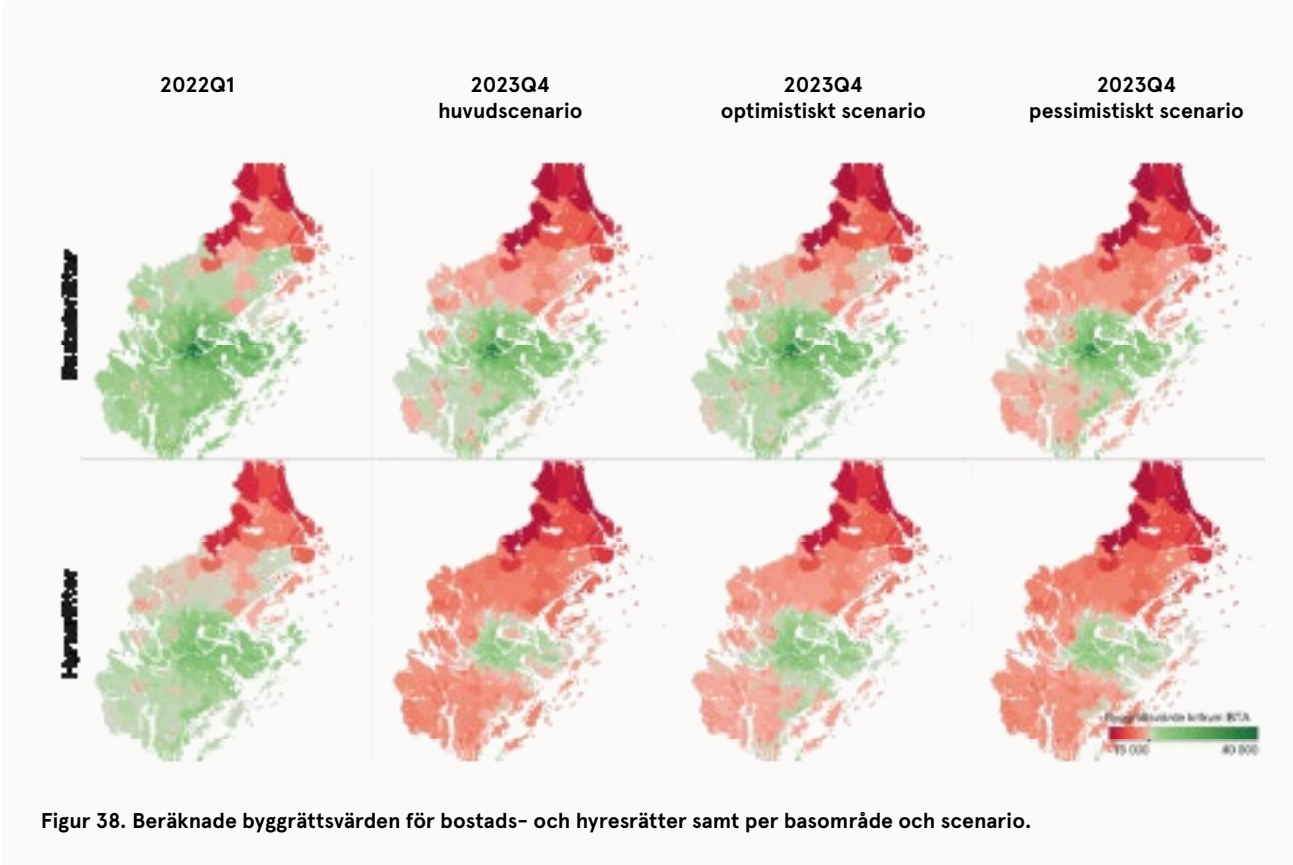
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

Det makroekonomiska huvudscenariot kommer enligt beräkningarna avsevärt försämra marknadsvillkoren för nyproduktion av bostadsrätter. Huvudscenariot innebär att betalningsviljan för bostadsrätter faller med mer än tio procent i länet fram till slutet av 2023. Samtidigt har byggkostnaderna under 2021 och 2022 stigit historiskt snabbt. Huvudscenariot för byggkostnaderna är dock att den svagare efterfrågan ger en återhållande effekt på byggkostnadsutvecklingen och kan till och med bidra till några procentenheters minskade kostnader under 2023. Genomförs beräkningar av byggrättsvärden med det pessimistiska scenariot som utgångspunkt försämrars förutsättningarna ytterligare. I detta scenario förväntas bostadspriserna falla med upp till 20 procent i länet jämfört med den nivå som noterades vid halvårsskiftet 2022. Geografiskt är det stora delar söder om Stockholms närförorter som drabbas hårdast i detta scenario. I figur 38 ges en översikt för beräknade byggrättsvärden i länet för bostads- och hyresrätter, i inledningen av 2022 och för alternativa scenarier för sista kvartalet 2023.

Om bostadsutveckling ska genomföras på mark som förvärfvas i slutet av 2023 visar beräkningarna att möjligheterna till lönsam nyproduktion av bostadsrätter släcks ut i stora delar av Stockholms norra förorter samt i söderort, inklusive delar av Stockholms kommun i både Söder- och i Västerort. Notera att byggrättsvärdena som redovisas i figur 38 är utan hänsyn till gatu-kostnadsersättning, vilket gör att även de grå-gröna områdena riskerar att redovisa otillräckliga markvärden för att motivera nyproduktion.



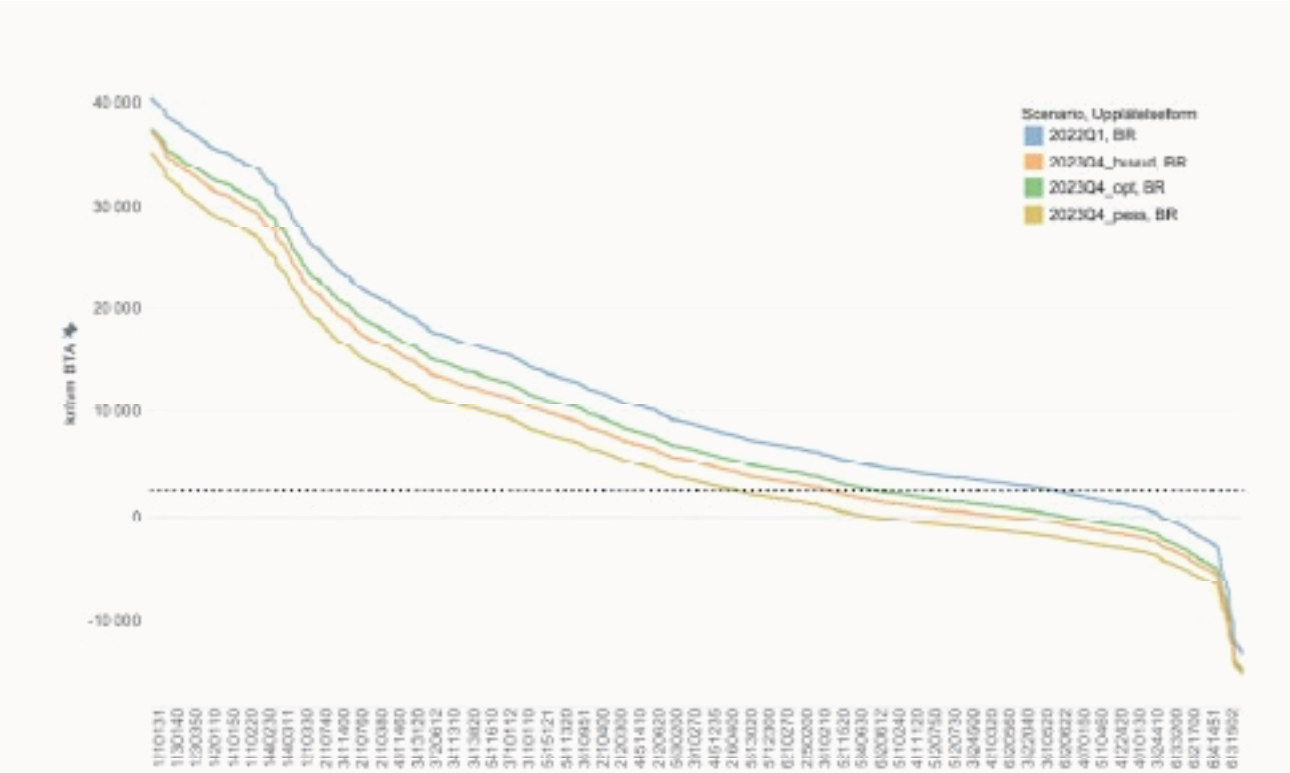
Figur 38. Beräknade byggrättsvärden för bostads- och hyresrätter samt per basområde och scenario.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

Figur 39 ger en kvantifiering av antalet områden som förlorar möjligheten till lönsam utveckling av nya bostadsrätter. I huvudscenariot har 62 procent av basområdena positiva byggrättsvärden inklusive antagande om tillkommande gatukostnadsersättning på 2 500 kr (kan lokalt vara både högre och lägre). I det pessimistiska scenariot minskar andelen områden med positiva markvärden till ca 52 procent.



Figur 39. Beräknade byggrättsvärden för bostadsrätter per basområde i Stockholms län 2022Q1 och alternativa scenarier för 2023Q4.

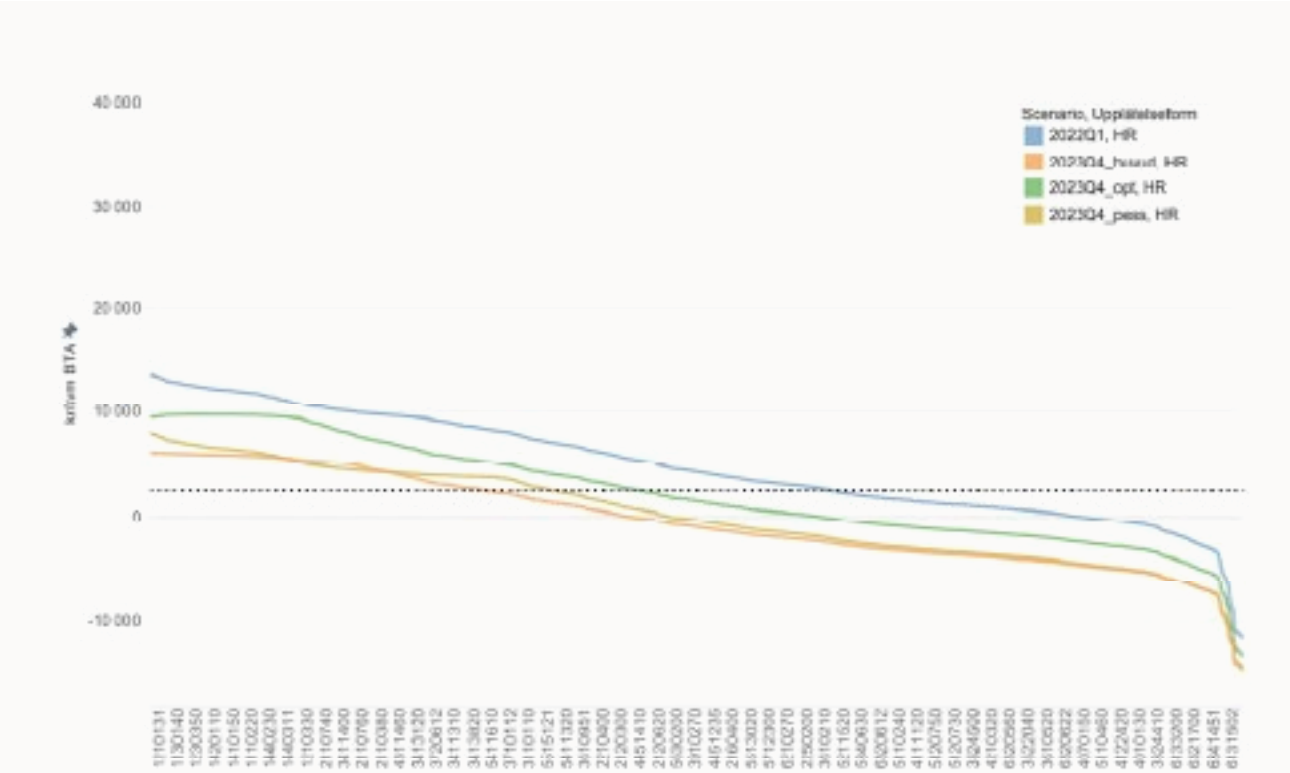
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

Marknadsvillkoren för utveckling av hyresrätter försämras mer dramatiskt än för bostadsrätter, se den nedre delen av figur 40. Tillämpas det makroekonomiska huvudscenariot för sista kvartalet 2023 krymper andelen basområden med positiva byggrättsvärden till cirka 31 procent från 61 procent som beräknades för första kvartalet 2022. De negativa byggrättsvärdena kryper långt in i regionkärnan. Geografiskt är det innerstaden och delar av de mer centrala delarna av närförort som fortfarande kvarstår som tydligt lönsamma för nyproduktion av hyresrätter. Det pessimistiska scenariot ger begränsade ytterligare försämringar, endast ett fåtal områden tillkommer som olönsamma för utveckling av hyresrätter.

Beräkningsförutsättningarna i huvudscenariot för hyresrätterna är desamma som för bostadsrätterna vad gäller prognostiserad utveckling för produktions- och finansieringskostnader. En faktor som tillkommer i hyresrätternas byggrättsvärdeskalkyl, och som inte ingår i kalkylen för bostadsrätterna, är antagande om hur avkastningskraven utvecklas. Både hushållens och investerarnas avkastningskrav förväntas stiga i huvudscenariot. Hushållens avkastningskrav påverkar jämviktshyran och investerarnas avkastningskrav projektvärdet. Båda avkastningskraven har alltså en negativ påverkan på byggrättsvärdena.



Figur 40. Beräknade byggrättsvärden för hyresrätter per basområde i Stockholms län 2022Q1 och alternativa scenarier för 2023Q4.

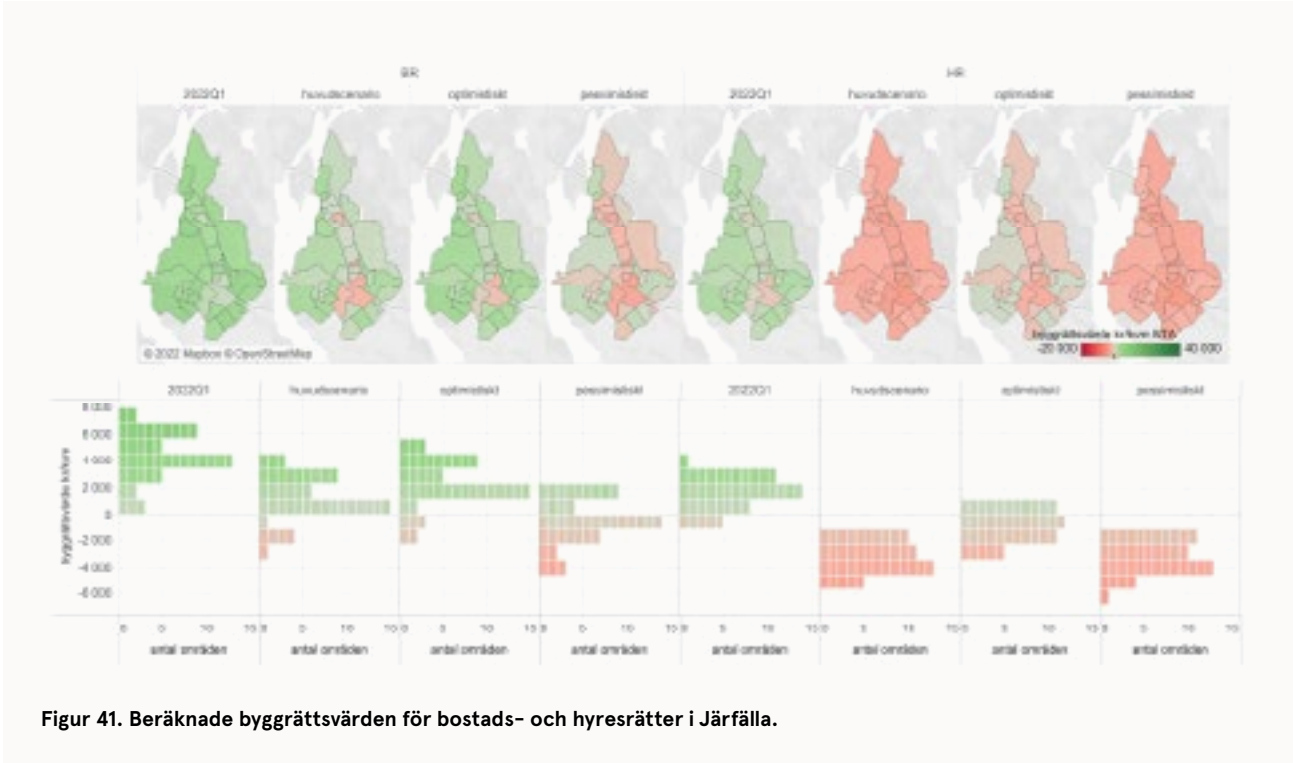
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

För att ge exempel på hur marknadsvillkoren förändras lokalt har fyra kommuner valts ut: Järfälla, Botkyrka, Södertälje och Stockholm. De har i utgångsläget olika förutsättningar med stor spridning i betalningsvilja och även stor variation i bostadsbyggande.

Järfälla har haft högt formulerade bostadsbyggnadsmål, som även är kopplade till åtaganden som gjorts i Stockholmsförhandlingen. Färdigställandet av nya bostäder har också varit högt, även om en inbromsning följde efter prisfallet på bostadsrättsmarknaden 2017. Beräkningarna visar att i inledningen av 2022 redovisade i stort sett hela kommunen positiva byggrättsvärden för bostadsrätter, se figur 41. För hyresrätter fanns vid samma tidpunkt ett par områden med utmanande villkor, exempelvis Östra och Västra Veddesta, men för övrigt visar beräkningarna positiva byggrättsvärden. Med utgångspunkt från huvudscenariot för sista kvartalet 2023 försämrars avsevärt villkoren för bostadsrätter. I större delen av kommunen krymper byggrättsvärdena till en nivå som understiger 500 kr/kvm BTA, vilket sannolikt är för lite för att täcka nödvändiga kostnader för gatukostnadsersättning. För hyresrätter är utfallet i huvudscenariot ännu mer besvärande, inga områden beräknas nå upp till positiva byggrättsvärden.



Figur 41. Beräknade byggrättsvärden för bostads- och hyresrätter i Järfälla.

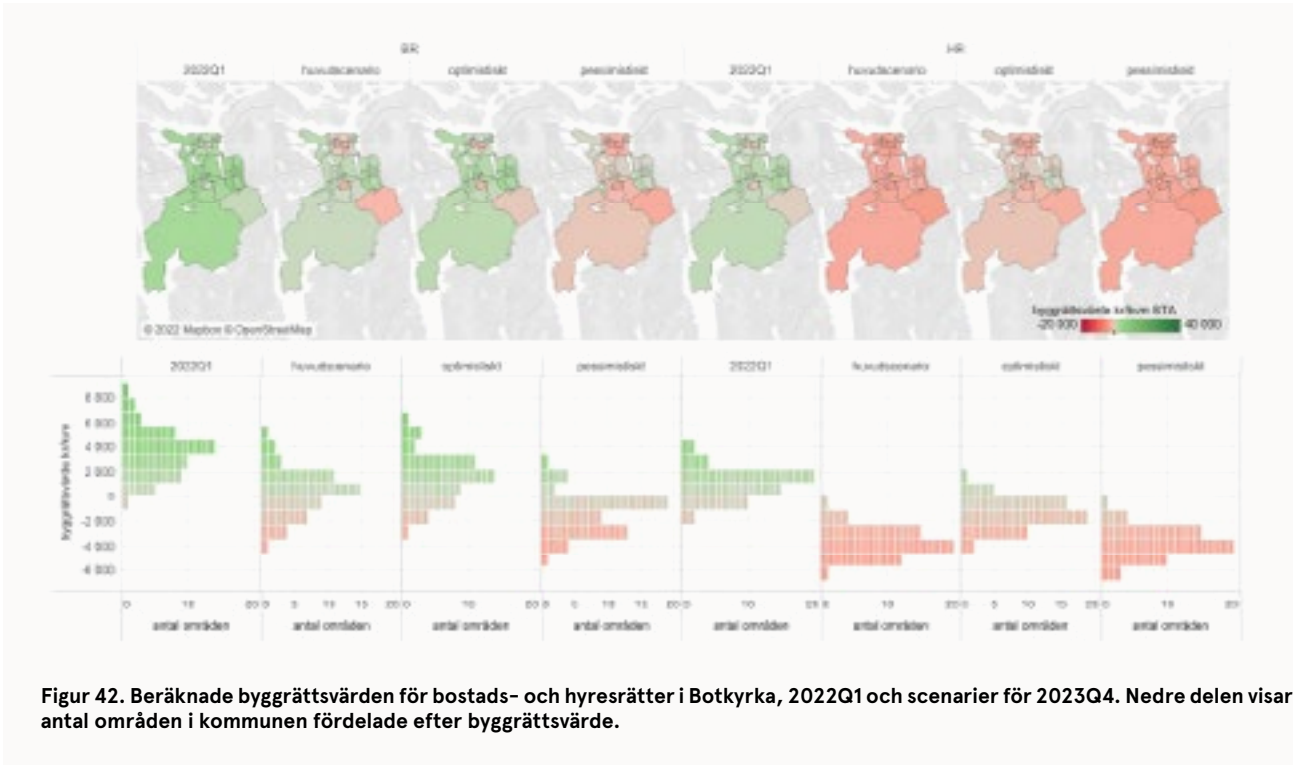
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

Botkyrka kommun har jämfört med Järfälla haft ett lägre bostadsbyggande de senaste åren. I medeltal har 215 bostadsrätter och 243 hyresrätter färdigställts de senaste tre åren, vilket per capita är ungefär 60 procent av Järfällas byggande. I huvuddelen av kommunen var dock marknadsvillkoren goda för nyproduktion av bostadsrätter i inledningen av 2022, se figur 42. För hyresrätter var utgångsläget sämre med omkring en fjärdedel av kommunens basområden som redovisade negativa byggrättsvärden och till det kan läggas lika många områden med byggrättsvärden som understiger 1 500 kr/kvm BTA.

I huvudscenariot för sista kvartalet 2023 återstår ungefär fem basområden i kommunen med byggrättsvärden med marginal som även kan finansiera gatukostnadsersättning, övriga kommunen uppfyller inte det kravet. Förutsättningarna för nyproduktion av hyresrätter släcks ut helt i hela kommunen i detta scenario. Kan på nytt konstatera att det inte innebär att byggandet av nya bostäder därmed fullständigt omöjliggörs, det är inte orimligt att det finns mark som förvärvats tidigare och som fortfarande är genomförbara trots fallande intäkter och stigande kostnader.



Figur 42. Beräknade byggrättsvärden för bostads- och hyresrätter i Botkyrka, 2022Q1 och scenarier för 2023Q4. Nedre delen visar antal områden i kommunen fördelade efter byggrättsvärde.

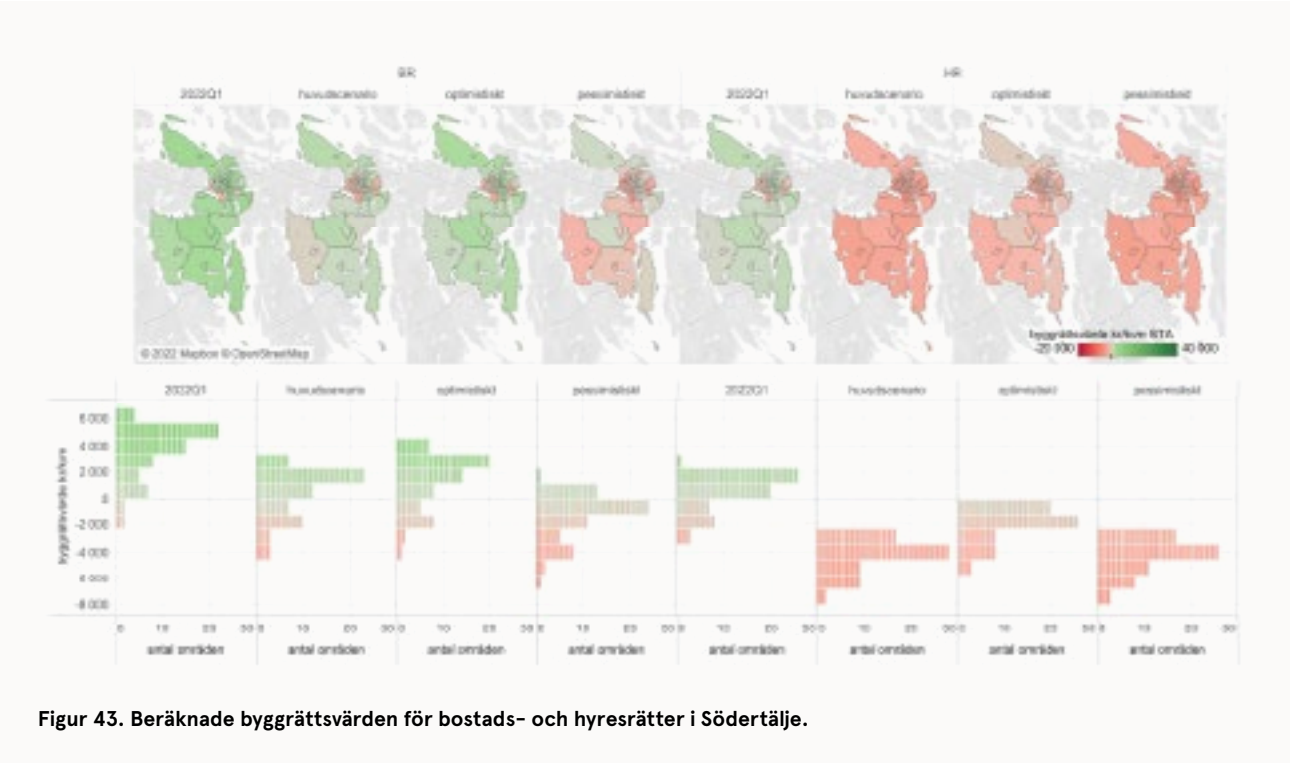
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

I Södertälje kommun var marknadsvillkoren relativt goda för utveckling av bostadsrätter i inledningen av 2022, se figur 43. Undantag är exempelvis områden som Hovsjö, Vasa och Ronna, med låga eller negativa byggrättsvärden enligt beräkningarna. I huvudscenariot sprider sig de utmanande marknadsvillkoren kring de i utgångsläget svaga miljöerna i Södertälje. Färre än hälften av områdena kvarstår med markvärden som är tillräckligt höga för att motivera nyproduktion av bostadsrätter. Bland de miljöer som framstår som fortsatt lönsamma är flera i nuläget i huvudsak småhusmiljöer, som kommunen möjligen inte ser som primära att utveckla för flerbostadshus i någon större utsträckning.

Förutsättningarna för nyproduktion av hyresrätter var mer ansträngda i utgångsläget jämfört med bostadsrätter i Södertälje. En utveckling enligt huvudscenariot medför därför drastiskt sämre förutsättningar med tydligt negativa byggrättsvärden i hela kommunen. Även i det optimistiska scenariot kvarstår denna slutsats, inga områden når upp till positiva byggrättsvärden om hyresrätter ska utvecklas.



Figur 43. Beräknade byggrättsvärden för bostads- och hyresrätter i Södertälje.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

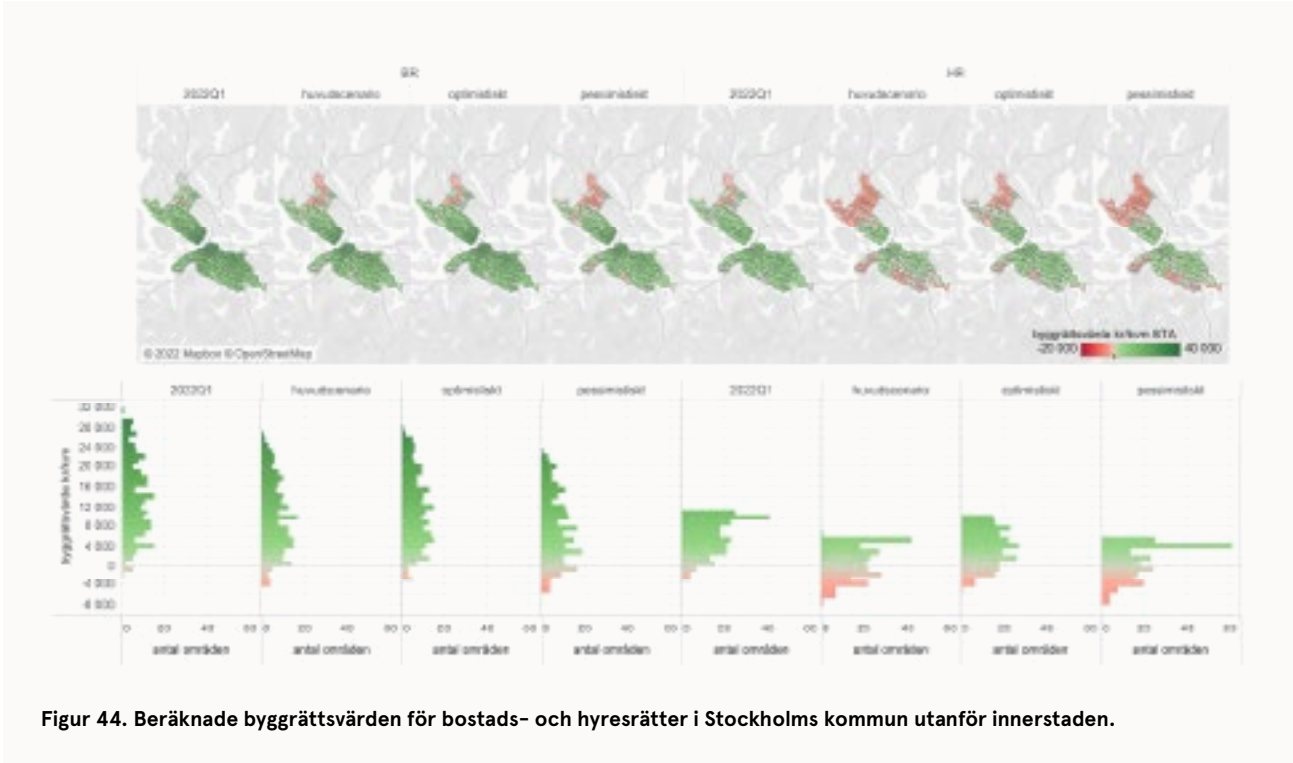
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

I Stockholms kommun är marknadsvillkoren mycket varierande mellan olika geografiska områden. Nästan hela länets variation ryms inom kommunen, från den allra högsta betalningsviljan i innerstaden till förhållandevis låg betalningsvilja i områden kring exempelvis Järvafältet. I figur 44 har innerstaden utelämnats, vi återkommer avslutningsvis med kort kommentar till den marknaden. I vårt utgångsläge, första kvartalet 2022, ser marknadsvillkoren för nyproduktion av bostadsrätter goda ut i nästan hela kommunen. Delar av Järvafältet lyser rött på kartan med markvärden som inte motiverar nyproduktion av bostadsrätter. Till skillnad från de kommuner som redovisats ovan, Botkyrka, Järfälla och Södertälje, är större delen av kommunen motståndskraftig enligt beräkningarna. I huvudscenariot sprider sig de olönsamma områdena kring Järvafältet och även delar av Hässelby redovisar negativa byggrättsvärden. I söderort är det bland annat Skärholmen, Hagsätra och Rågsved som får låga men dock svagt positiva byggrättsvärden.



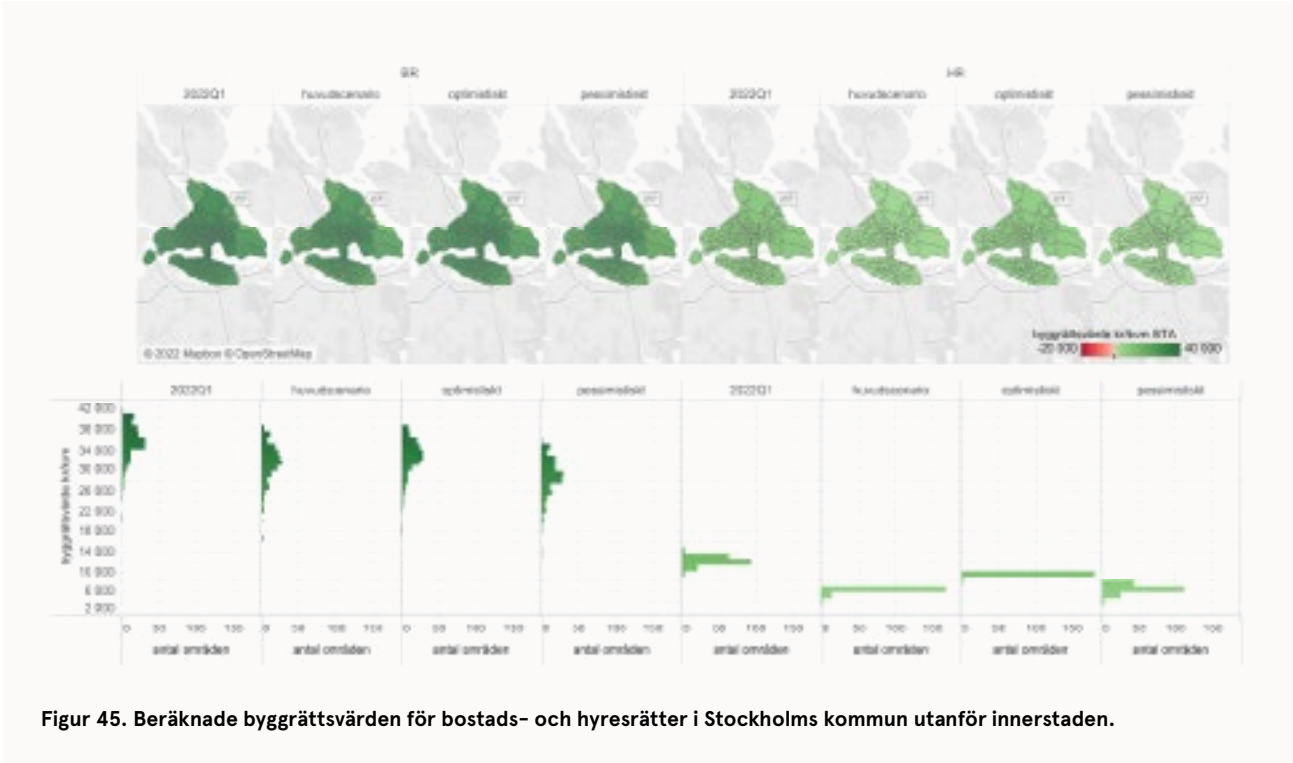
Figur 44. Beräknade byggrättsvärden för bostads- och hyresrätter i Stockholms kommun utanför innerstaden.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

5. MARKNADSVILLKOR FÖR NYPRODUKTION I REGIONENS OLIKA DELAR

Utveckling av hyresrätter möter ett betydligt kärvare motstånd. I huvudscenariot drabbas större delen av yttre västerort av negativa markvärden och först i höjd med till exempel Bromma kyrka och Mariehäll är byggrättsvärdena positiva för hyresrätter. I söderort går gränsen för lönsamma marknadsvillkor ungefär vid Mälarhöjden och Enskede i huvudscenariot för hyresrätter. Räknat i antalet delområden är det mer än hälften av kommunen utanför innerstaden som inte når upp till positiva byggrättsvärden. I innerstaden syns inte samma dramatik. Hög betalningsvilja resulterar i höga markvärden i utgångsläget. I huvudscenariot faller priserna samtidigt som kostnaderna är fortsatt höga, vilket ger negativa effekter på byggrättsvärdena i innerstaden. Även hyresrätter fortsätter att vara lönsamma att utveckla, men figur 45 visar samtidigt den mycket stora skillnaden i markvärde för bostadsrätter och hyresrätter i innerstaden, en skillnad som dessutom förstärks i huvudscenariot.



Figur 45. Beräknade byggrättsvärden för bostads- och hyresrätter i Stockholms kommun utanför innerstaden.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

I föregående avsnitt av rapporten visas hur marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar kan påverkas av försämrade makroekonomiska villkor. Beräknade bygggrättsvärden förväntas falla och stora delar av regionen redovisar i ett huvudscenario för sista kvartalet 2023 negativa bygggrättsvärden. Särskilt besvärande blir marknadsvillkoren för hyresrätter, där bara de mest centrala delarna av regionen kvarstår med tillräckligt starka marknadsvillkor för att motivera nyproduktion. Slutsatsen av analysen är att antalet byggstarter riskerar minska avsevärt när lönsamheten försämras både hastigt och i stor omfattning. I detta kapitel genomförs översiktliga beräkningar av möjliga effekter av olika typer av olika åtgärder i syfte att mildra fallet i bostadsbyggande. Valda åtgärder ska inte ses som några policyförslag. För att utveckla sådana krävs djupare och bredare analys av effekter. Syftet är endast att översiktligt utvärdera potentiella volymeffekter på bostadsbyggandet.



Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen
de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostads-
byggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter
och hyresrätter – scenarier för de
närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion
i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska
åtgärder för att stimulera bostads-
byggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod
och antaganden

Översiktliga analyser av olika åtgärder

Det finns åtgärder som kan bedömas få positiva effekter för bostadsmarknadens funktion och för bostadsbyggandet på längre sikt men som det inte varit möjligt att analysera inom ramen för arbetet med denna rapport. Hit hör exempelvis frågor om att etablera nya långsiktiga spelregler som ger incitament för fortsatt nyproduktion och ett effektivt nyttjande av befintliga bostäder. Exempel på sådana åtgärder är hyressättningssystemets funktion (årliga förhandlingar och hyressättningen i nyproduktion) och skatteregler för det ägda boendet som skulle kunna öka rörligheten också på denna del av marknaden. Andra åtgärder rör finansiering för bostadsföretag och hushåll. För företag handlar det exempelvis om att stärka stabiliteten när det gäller finansiering via företagsobligationer genom självreglering med ökad transparens. För hushåll kan det handla om reformering av kreditregleringar (utöver amorteringskrav) och andra åtgärder riktade mot att underlätta inträde på marknaden för förstagångsköpare.

Ovanstående exempel kommer dock av praktiska skäl inte att kunna införas för att motverka nedgången under de närmast kommande åren. Det därför intressant att analysera effekter av åtgärder som möjligen har större potential att påverka nyproduktionsvillkoren på kort sikt. En snabbare justering av kommunens markpriser är ett exempel. Statliga stöd är ett annat exempel, även om sådana måste hanteras på ett sätt som inte snedvrider långsiktiga investeringsincitament (exempelvis genom att tillföra nya hyresrätter med

låga hyror som kan användas som jämförelsematerial i hyresnämndens prövningar). Amorteringsfrihet är också en möjlig åtgärd. Utvärderingen av förslagen ska inte ses som en utvärdering av vilka åtgärder som är mest lämpliga ur ett politiskt perspektiv. Syftet begränsas till att översiktligt ringa in möjliga effekter och stimulera till fortsatt diskussion och utvärdering.

Fem olika åtgärder diskuteras nedan:

- Förändrade amorteringskrav
- Jämviktshyror i nyproduktion
- Investeringsstöd för hyresrätter
- Mer följsam indexering av markpriser vid försäljning av kommunal mark

Amorteringskraven har haft betydande effekt på hushållens köpkraft. Prisfallet på bostadsrättsmarknaden i Stockholm 2017 utlöstes till stor del av detta, se tidigare redogörelse om utveckling av marknadsdjup för nya bostäder i regionen. Ett mildrat amorteringskrav bör på motsvarande sätt kunna bidra till att upprätthålla hushållens köpkraft i scenario med i övrigt försvagande effekter.

Jämviktshyror i nyproduktionen kan som angivits ovan under vissa förutsättningar förbättra lönsamheten för nyproduktion av hyresrätter, men frågan är i vilken omfattning detta kan bidra till att minska fall i antal produktionsstarter som följd av både sjunkande betalningsvilja och stigande produktionskostnader.

Investeringsstödet för hyresrätter har bidragit till ett ökat hyresrättsbyggande i marknader med otillräcklig bostadsefterfrågan. I Stockholmsregionen, där

betalningsviljan har varit tillräckligt hög för lönsam utveckling av reguljära hyresrätter, har dock motiven att nyttja investeringsstödet varit svaga. Med lägre betalningsvilja kan förutsättningarna vara annorlunda och investeringsstödet bli mer effektivt

I Stockholms stad, men även andra kommuner i regionen, används modeller för indexering av markpriser för markanvisningar som relaterar till hur bostadspriserna förändras. I perioder med förhållandevis jämn byggprisinflation kan en modell som utgår från hur intäktsidan utvecklas upplevas som både transparent och att den ger rimliga riskfördelade effekter. Med starkt avvikande byggprisinflation riskerar indexeringsmodellerna att inte vara tillräckligt följsamma i relation till den faktiska utvecklingen för markpriser.

Förändrade amorteringskrav

Marknadsdjupet för nya bostadsrätter i Stockholms län föll under slutet av 2017 från en årstakt på cirka 11 000 bostäder till cirka 6 000 bostäder. På ungefär ett halvår nästan halverades hushållens efterfrågan. Samtidigt kan det noteras att även antalet påbörjade bostäder minskade kraftigt. Från årstakt på cirka 10 000 påbörjade bostäder till cirka 4 000 påbörjade bostäder. Parallellt med den minskade efterfrågan, vilket vi här uttrycker som marknadsdjup, föll även betalningsviljan för bostadsrätter i regionen. I ekonomiska modeller kan prisfallet kopplas till de skärpta kreditrestriktionerna, det vill säga amorteringskraven. I modellerna konstanthålls förändringar i utbud, vilket isolerar effekten av just kreditrestriktioner. Lokalt i regionen förekom även utbud som översteg

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

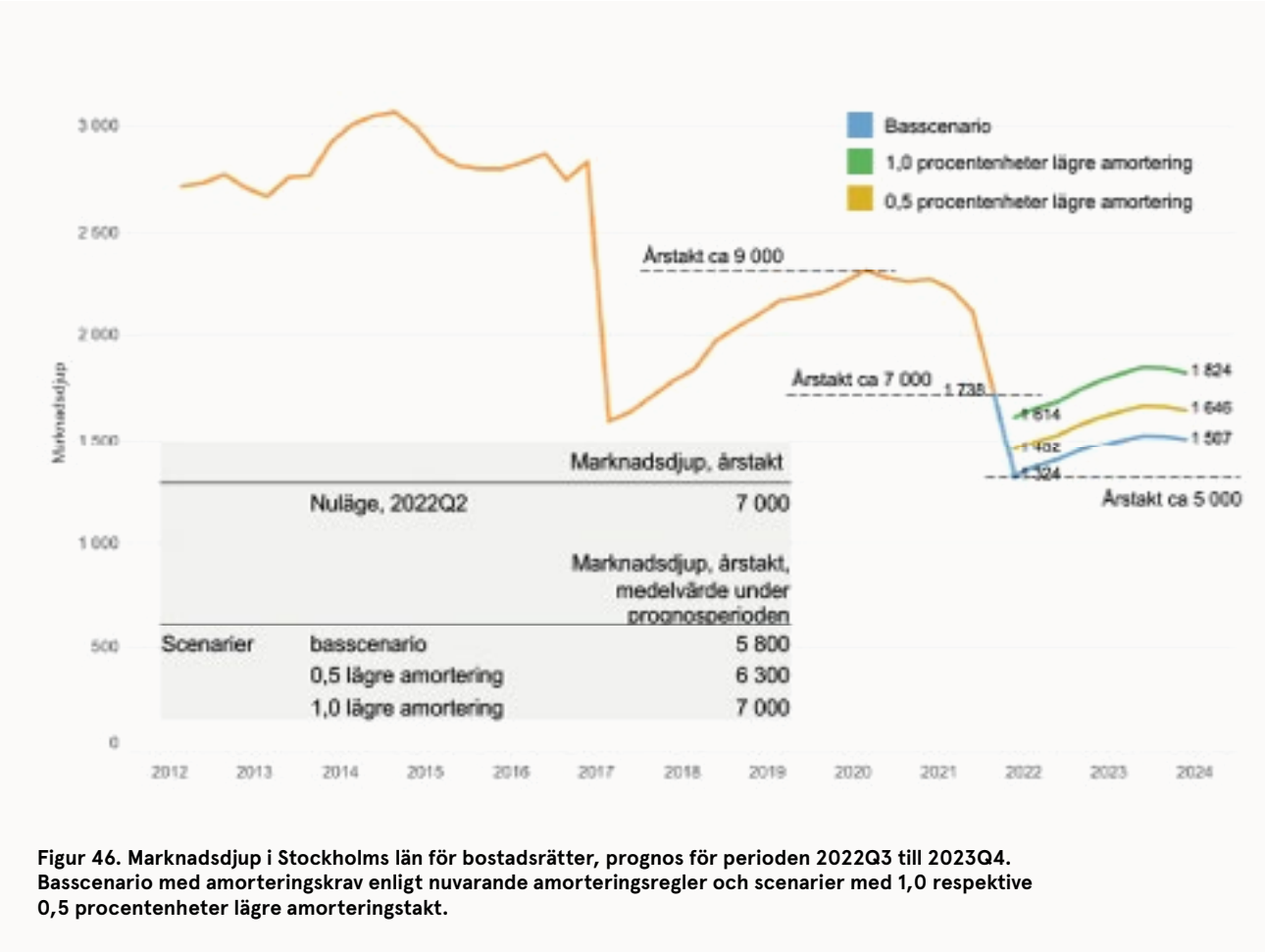
6. SIMULERING AV EFFEKTER AV POLITISKA ÅTGÄRDER FÖR ATT STIMULERA BOSTADSBYGGANDET

efterfrågan, vilket bidrog till att fallet i byggande blev större än den minskade efterfrågan. De ekonometriska modellerna visar att storleksordningen på minskningen i efterfrågan, dvs prisfallet, motsvarar en räntehöjning med två till tre procent.

Ett enkelt sätt att illustrera effekterna av permanent mildare amorteringskrav är att sänka amorteringstakten vid beräkning av regionens marknadsdjup för bostadsrätter. Två alternativa scenarier beräknas för att illustrera marknadsdjupets känslighet för amorteringstakt, minskad amorteringstakt med 0,5 och med 1,0 procentenheter. Effektbedömningarna förutsätter att minskade krav på amorteringar utformas så att minskade amorteringsbetalningar får fullt genomslag vid kreditprövningen och beräkningen av hushållens kvar-att-leva-på-belopp.

I analysens huvudscenari, där amorteringstakten bibehålls på dagens nivå, beräknas marknadsdjupet falla påtagligt i regionen. Från en efterfrågetopp under 2020, med årligt marknadsdjup på cirka 9 000 nya bostadsrätter, förväntas marknadsdjupet falla till en årstakt på cirka 5 000 bostadsrätter, se figur 46. I det makroekonomiska basscenariot hämtar sig marknadsdjupet under prognosperioden och medelvärde blir cirka 5 800 bostäder under kommande 2,5 år.

Med reducerad amortering med 1,0 procentenhet beräknas marknadsdjupet kvarstå ungefär på den nivå som beräknas för 2022Q2, som skattas till cirka 7 000 bostäder per år. Ackumulerat under hela den 2,5 år långa prognosperioden ger 1,0 procentenheter lägre amortering drygt 20 procent större marknadsdjup och 0,5 procentenheter lägre amortering ungefär 10 procent större marknadsdjup jämfört med basscenariot.



Figur 46. Marknadsdjup i Stockholms län för bostadsrätter, prognos för perioden 2022Q3 till 2023Q4. Basscenario med amorteringskrav enligt nuvarande amorteringsregler och scenarier med 1,0 respektive 0,5 procentenheter lägre amorteringstakt.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

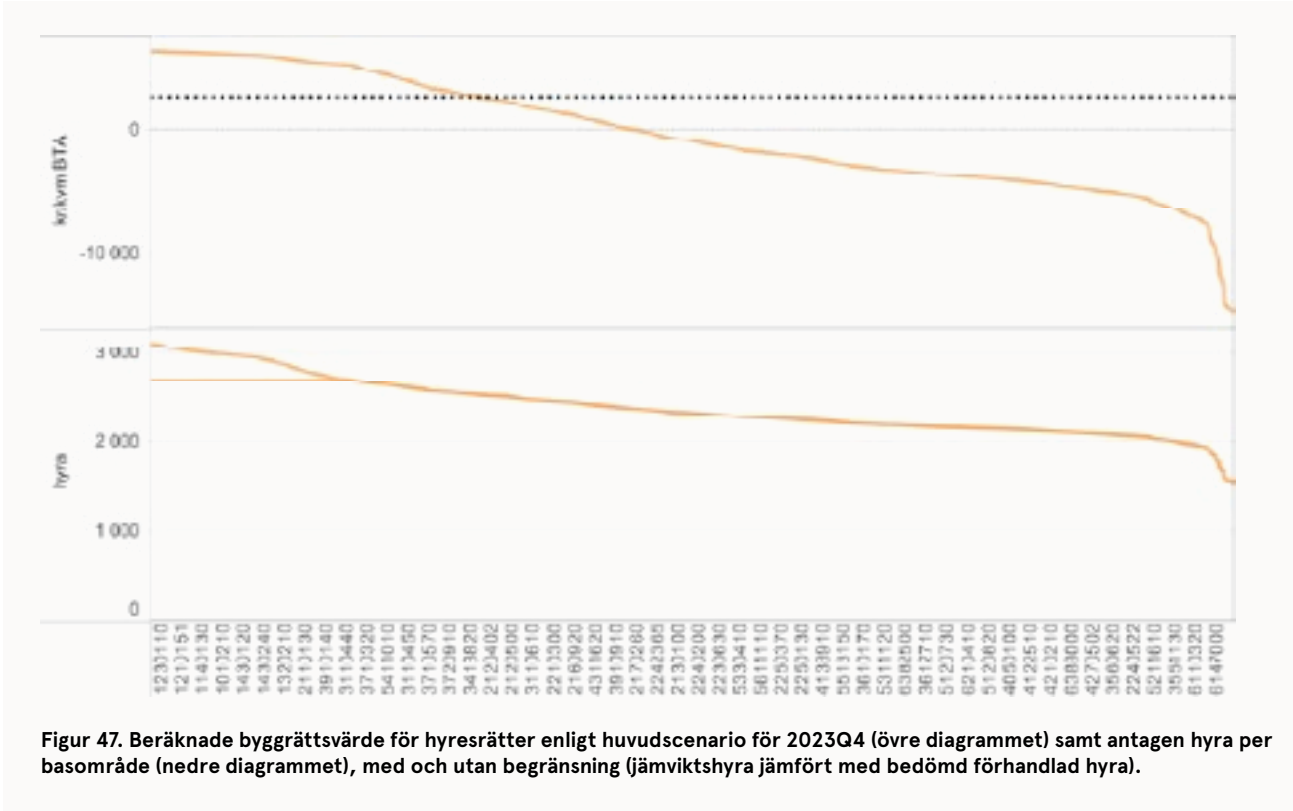
Jämviktshyror i nyproduktion

Beräkningen av byggrättsvärden för hyresrätter har i analysen utförts med hyror som härletts från marknaden för bostadsrätter. Ett hyrestak har införts för att begränsa hyresnivån till motsvarande bedömd nivå som är möjlig att sätta efter förhandling med Hyresgästföreningen. Det betyder att jämviktshyra tillämpas upp till denna brytpunkt. I figur 47 återges dels beräknade byggrättsvärden för hyresrätter per basområde, figurens övre del, dels de hyror som antas i beräkningarna i motsvarande basområden. Diagrammet som visar hyrorna, den nedre figuren, visar var hyrestaket börjar tillämpas och hur hög jämviktshyran är i relation till antagen förhandlad hyra. Hyreskurvan delar sig i två linjer, där den övre är beräknad jämviktshyra och den undre är hyresnivå med hänsyn till det hyrestak som har antagits i beräkningarna. Av figuren framgår att brytpunkten för positiva byggrättsvärden är lägre än brytpunkten för när hyrestaket börjar tillämpas. Detta betyder att jämviktshyror inte spelar en avgörande roll för om dessa miljöer är lönsamma för utveckling av hyresrätter eller inte.

Men samtidigt ska det konstateras att de miljöer som är de mest attraktiva, som har den högsta betalningsviljan för bostäder, samtidigt ger avsevärt högre markvärden om de kan utvecklas för bostadsrätter. Jämviktshyror förmår inte förändra den balansen i någon betydelsefull omfattning.

Investeringsstöd för hyresrätter

Hösten 2016 infördes investeringsstöd till nya hyresbostäder och bostäder för studerande. Under åren



2017–2021 beviljades stöd till cirka 46 000 hyreslägenheter. Av dem var drygt hälften färdigbyggda 2021, och till dem hade sammanlagt 8,5 miljarder betalats ut i stöd. Utöver detta har drygt 6 500 studentbostäder beviljats stöd under samma period. Av dem hade nära 4 000 fått bidraget utbetalt 2021, med en summa på totalt en miljard kronor. De första åren var intresset för investeringsstödet svalt i storstadsregionerna. Efter justeringar av stödets regelverk ökade storstadsregionernas andelar av beviljade stöd under 2020 och

2021. I Stockholmsregionen (arbetsmarknadsregionen) beviljades 2021 investeringsstöd för cirka 4 000 nya bostäder. I statens budgeten för 2022 avvecklades investeringsstödet efter årsskiftet 2021/22.

Det justerade investeringsstödet, som tillämpades under 2020 och 2021, och som var bättre anpassat till marknadsvillkoren i storstadsregionerna, var dock inte konkurrenskraftigt i de mer centrala delarna av Stockholmsregionen. Här kvarstod att betalningsviljan till stor del var tillräckligt god för att motivera nypro-

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

duktion av hyresrätter, samtidigt som det var allra mest lönsamt att producera bostadsrätter. Förändras detta om marknadsvillkoren försämras i enlighet med det scenario som tecknas för 2023? I de beräkningar som har gjorts i tidigare avsnitt har byggrättsvärden beräknats för projekt med genomsnittlig bostadsstorlek på tre rum och kök och med genomsnittlig area på 70 kvadratmeter. Tillämpas det regelverk som gällde för investeringsstödet innan det avvecklades, visar beräkningarna att investeringsstödet inte förmår göra fler miljöer lönsamma för nyproduktion av hyresrätter. Stödbeloppet är för lågt i relation till kostnader och möjlig hyresintäkt. Där utveckling av hyresrätter utan stöd är lönsamma medför investeringsstödet hyresrestriktion att de reguljära hyresrätterna är mer lönsamma att utveckla än de med stöd. Men resultatet blir delvis annorlunda om projekt optimeras med hänsyn till stödets konstruktion, vilket betyder ett högt inslag av små bostäder med liten area.

Mer följsam indexering av markpriser

Beräkningarna av byggrättsvärden med hänsyn till olika makroekonomiska scenarier visar att marknadsvillkoren för nyproduktion av bostäder kan bli svaga i stora delar av regionen, både för bostads- och hyresrätter. Förändringarna drivs både av sjunkande betalningsvilja för bostäder och ett högt kostnadsläge. Det höga kostnadsläget är ett resultat av mycket snabb stigande byggkostnader till följd av bland annat brist på insatsvaror och stigande energi- och råvarupriser sedan 2020. Till detta kan även stigande finansieringskostnader adderas. För hyresrätter tillkommer

dessutom ett skifte uppåt för avkastningskraven. Markanvisningsavtal som har ingåtts före 2022 med bland annat Stockholms stad innehåller avtalsvillkor där markpriset justeras i relation till bostadsprisernas utveckling. Om endast betalningsviljan hade sjunkit i analysens huvudscenario för sista kvartalet 2023 hade denna typ av indexering av markvärdena inneburit viss lättnad, priset hade delats enligt en bestämd nyckel mellan kommunen och bostadutvecklaren. Scenariot för utvecklingen av markvärdena är dock betydligt mer sammansatt, med flera faktorer som överlagras och sammantaget ger större fall i markvärden än vad fallet i betalningsvilja ensamt motiverar. Indexeringen som tillämpas av bland andra Stockholms stad är alltså inte följsam mot hur markvärdena de facto utvecklas. Detta betyder att markanvisningar inte kommer kunna nyttjas.

Den cocktail av förändrade marknadsvillkor, som bostadsmarknaden möter nu har inte förekommit på många år. Inte minst kan byggkostnadsutvecklingen ses som en talande illustration av detta. Med några mindre undantag, har byggkostnaderna vuxit i samma takt i 20 år och perioden efter 2020 framstår som en avvikelse. Indexeringsmodeller för reglering av pris för markanvisningar bör rimligen vara långsiktiga och förutsägbara till sin konstruktion. Stockholms stads modell har uppfyllt de kriterierna, men den situation som bostadsmarknaden förväntas möta ställer nya krav på vilka faktorer som indexeringen tar hänsyn till om detta ska gälla även framgent.

Slutsatser om effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

Den översiktliga diskussionen visar på svårigheter att med politiska åtgärder stimulera bostadsbyggandet i en omfattning som motsvarar beräknade effekter av de försämrade marknadsvillkoren. Jämviktshyror för nyproducerade hyresrätter och återinförande av investeringsstöd bedöms ha mycket begränsade effekter för bostadsproduktionen på kort sikt i Stockholmsregionen. En mer följsam indexering av markpriser vid försäljning av kommunal mark skulle öka sannolikheten att markanvisningar utnyttjades, men räddar inte projekt som trots rättvisande markpriser inte är lönsamma. Av de fyra åtgärderna som diskuterats kvarstår lättnader i amorteringskrav, med potential att öka efterfrågan med 10 till 20 procent om justeringar av amorteringstakten görs med 0,5 till 1,0 procentenheter på ett sätt som får genomslag vid kreditprövningen. Under 2022 och eventuellt även under 2023 förväntas reala disponibelinkomster minska i Sverige. Att hushåll under en sådan period minskar sitt sparande bör inte vara kontroversiellt. Lättnad i amorteringskrav är dessutom en åtgärd som, till skillnad från flera av de övriga åtgärderna, inte medför stora kostnader för staten.

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

Beräkning av marknadsdjup

Beräkningen av bostadsefterfrågan har utgått från en metod som presenterades i den statliga utredningen om kommunal planering för bostäder, SOU 2018:35. Metodbeskrivning återges i sin helhet i bilaga 4 i slutbetänkandet med namnet Ett gemensamt bostadsförsörjningsansvar.

Beräkningen av bostadsefterfrågan sker i en stegvis process. Inledningsvis måste prisnivåer och hyresnivåer för nyproduktion kartläggas i samtliga kommuner. Det är dessa nivåer hushållen har att utgå ifrån. Med kunskap om pris- och hyresnivåer görs antaganden om olika bostadsstorlekar för olika typer av hushåll, ensamboende och sammanboende. Utifrån pris- och hyresnivå samt bostadsstorlekar för olika hushållstyper kan boendeutgifter förenade med dessa tänkta bostäder beräknas. I beräkningen av boendeutgifter för ägda boendeformer görs antaganden och analys av finansieringsutgifter och kostnader för bland annat drift och underhåll. Utifrån dessa beräkningar kan den totala boendeutgiften beräknas. I beräkningarna används prognoserna för bostadspriser som redovisades i föregående kapitel, kompletterat med data om hyresnivåerna i nyproduktionen som förväntas utvecklas enligt trenden för de senaste åren. Vid beräkningen används också huvudscenariots räntenivåer och utifrån hur styr- och bolåneräntor förväntas förändras.

Nästa steg i analysen är att undersöka hur flyttmönster till nyproduktion ser ut. Detta görs för att kartlägga vilka geografiska rekryteringsområden

som nyproduktion i olika kommuner skapar. I dessa rekryteringsområden identifieras sedan med hjälp av SCB-data på Deso-områdesnivå över inkomstfördelningen, det antal hushåll, ensamboende och sammanboende, som har tillräckliga inkomster för att kunna köpa eller hyra en ny bostad. För att avgöra i vilken utsträckning de olika hushållen kan förvärva eller hyra nyproduktion görs antaganden om vilka genomsnittliga boendeutgiftsandelar, dvs boendeutgifternas andel av disponibel inkomst, hushållen accepterar. Efter dessa steg kan bruttoantalet hushåll som har tillräckliga inkomster beräknas. För att kunna prognosticera marknadsdjupets utveckling över tid, samt ta hänsyn till att senast kända inkomster är från år 2020, används en prognosmodell för ensam- och sammanboendes inkomster.

De flesta hushållen i bruttourvalet avser dock inte att flytta varje år. Därför måste faktiska flyttfrekvenser i de olika kommunerna analyseras. Omkring 10 till 15 procent av hushållen flyttar varje år. Samtidigt föredrar många hushåll en bostad på den billigare successionsmarknaden (begagnatmarknaden) framför nyproduktion. Detta är särskilt tydligt på hyresrättsmarknaden. För att kunna analysera hur många hushåll som föredrar nyproduktion vid en flytt har ca 2 000 hushåll i Stockholms län tillfrågats om sina boendepreferenser vid flytt. Därigenom har ytterligare data till analysen tillförts så att antalet hushåll som helst vill flytta till nyproducerad bostadsrätt, hyresrätt samt äganderätt kan beräknas.

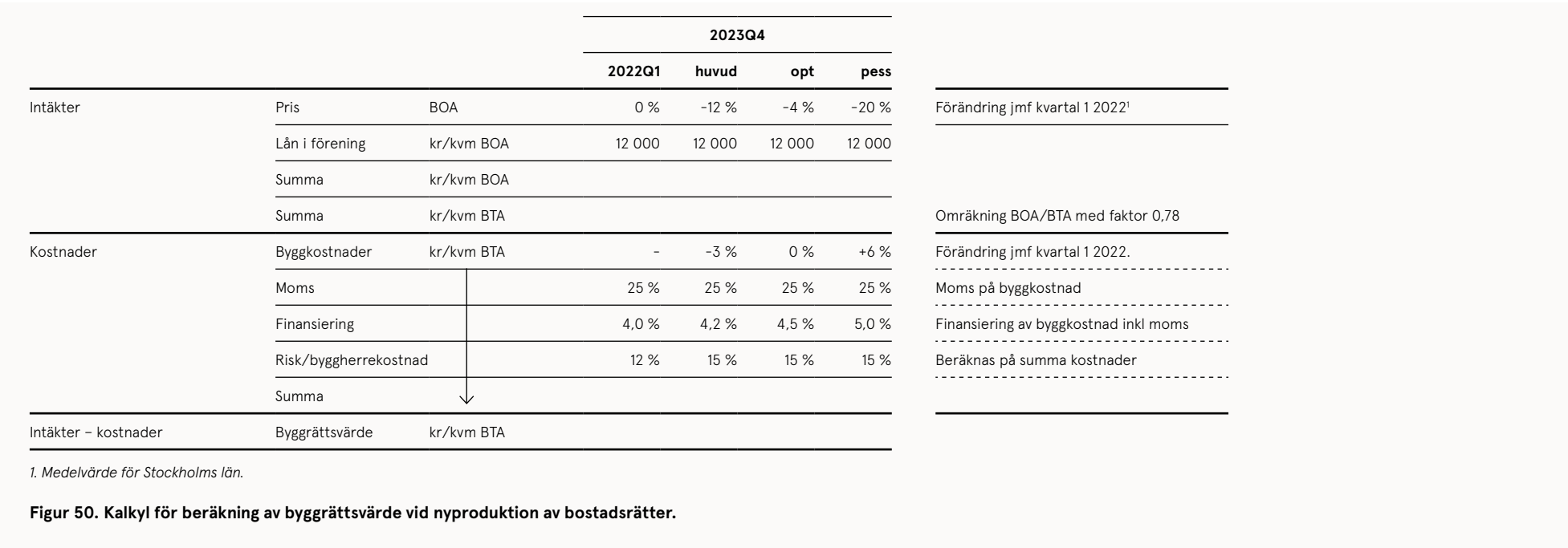
Beräkning av byggrättsvärden

Byggrättsvärden har beräknats för länets samtliga 1 360 basområden. Basområden är en geografisk områdesindelning som Region Stockholm använder för redovisning av statistik om demografi, markanvändning med mera. Basområdena spänner storleksmässigt från enstaka kvarter i Stockholms innerstad till mycket stora områden i de mest glest befolkade delarna av länet.

Byggrättsvärden beräknas med enkla så kallad byggmästarkalkyler, där byggmästarens intäkter minus kostnader ger byggrättsvärdet. Kalkylerna görs både för utveckling av bostads- och hyresrätter. Genom att unika kalkylantaganden görs för länets alla basområden, kan den geografiska fördelningen för marknadsvillkor för nyproduktion av bostäder beskrivas i hela länet. För att kunna ansätta rimliga värden för ett stort antal variabler och för alla basområden krävs metoder, som med utgångspunkt från lokala marknadsvillkor och delvis glesa observationer, systematiskt skattar eller interpolerar fram goda utgångspunkter. Exempelvis beräknas pris i samtliga basområden med hjälp maskininlärningsmodeller och hushållens avkastningskrav skattas med en ekonomisk modell där nivån per basområde beräknas genom en enkel korrelation mellan pris och avkastningskrav. Nedan beskrivs detta mer ingående.

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

7. ÖVERSIKTLIG BESKRIVNING AV METOD OCH ANTAGANDEN



I analysen beräknas byggrättsvärden för den makroekonomiska situation som rådde i inledningen av 2022. För detta används data som avser första kvartalet 2022. Tre alternativa scenarier utvecklas med målsättning att beskriva villkor för nyproduktion i slutet av 2023, dvs fjärde kvartalet 2023. Scenarierna följer den beskrivning som gjorts i rapportens tidigare avsnitt om förväntade makrovillkor under kommande år med ett huvudscenario, ett pessimistiskt och ett optimistiskt scenario. I figur 48 redovisas översiktligt strukturen för byggrättsvärdeskalkylen för bostadsrätter och de antaganden som görs per variabel i kalkylen och per scenario. Utveckling

för pris och byggekostnader i scenarierna för fjärde kvartalet 2023 relateras till den nivå som noterades första kvartalet 2022.

För bostadsrätter utgörs intäkterna av försäljningspris och lån i bostadsrättsförening. Kostnaderna är bygg- och finansieringskostnader med moms samt ett påslag för byggherrens risk och vinst. Differensen mellan intäkter och kostnader är i byggmästarkalkylen byggrättsvärdet. Vid beräkningen måste hänsyn tas till att kundens betalningsvilja uttrycks i kr/kvm bostadsarea (BOA) och byggekostnader i kr/kvm bruttoarea (BTA). Ett antagande om kvoten BOA/BTA krävs för att hantera detta. Vid utveckling av

hyresrätter används liknande kalkylstruktur. Intäkten är i denna kalkyl endast hyra. Med antagande om drift- och underhållskostnader samt investerares avkastningskrav kan ett projektvärde beräknas som driftnetto dividerat med avkastningskrav. Kalkylen är alltså en "ettåring" som görs utan kassaflödeseffekter. Kostnaderna är i likhet med kalkylen för utveckling av bostadsrätter bygg- och finansieringskostnader med moms samt byggherrens påslag för risk och vinst. Nettot mellan projektvärdet och kostnaderna är byggrättsvärdet. I figur 50 återges kalkylen för hyresrätter.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGGANDEN DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

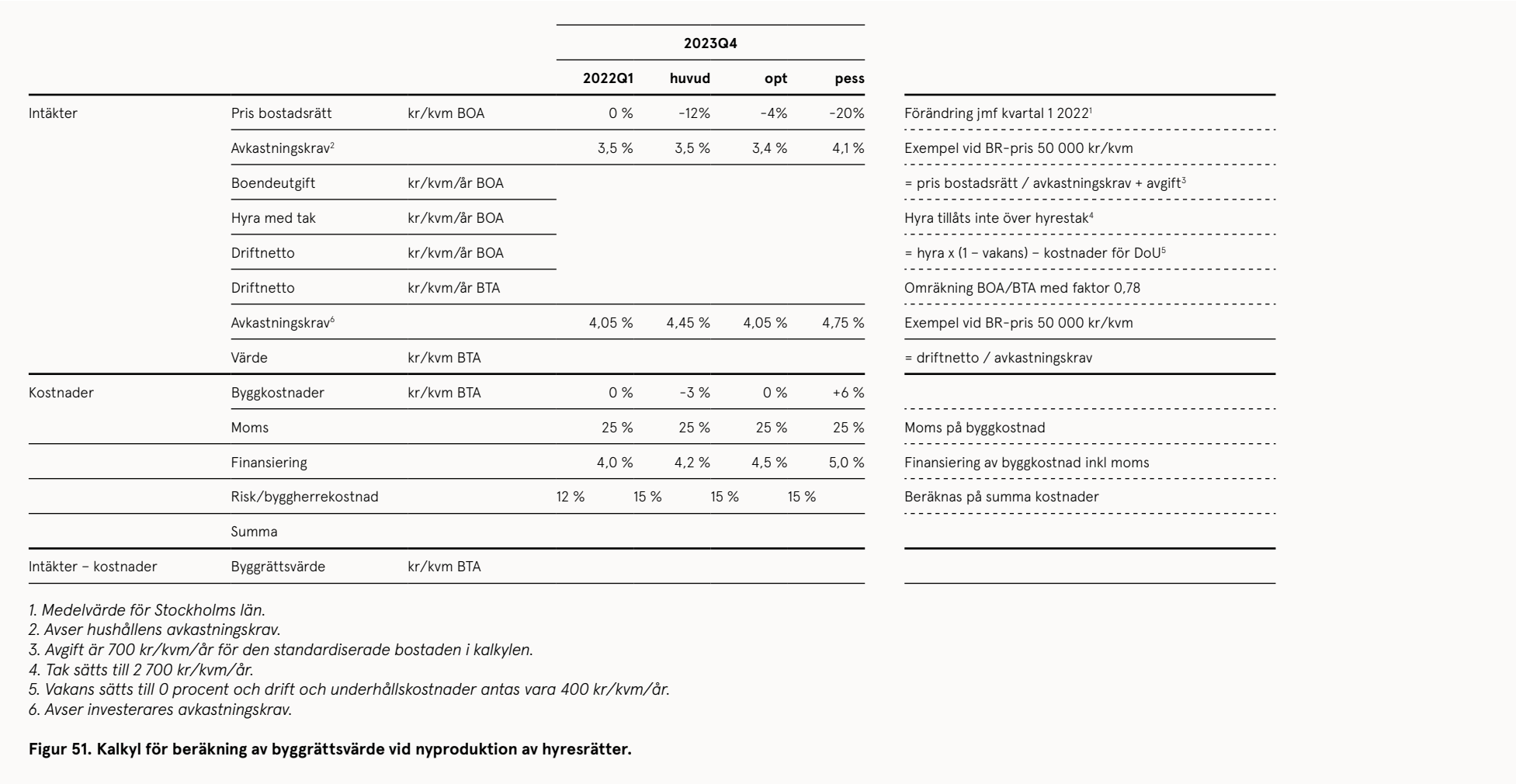
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

7. ÖVERSIKTLIG BESKRIVNING AV METOD OCH ANTAGANDEN



Två typer av avkastningskrav ingår i beräkningen, dels hushållens avkastningskrav, dels den professionella investerares avkastningskrav. Avkastningskravens nivå varierar beroende på marknad och i tabellen återges

exempel på nivå för en marknad där betalningsviljan är 50 000 kr/kvm. Differentiering mellan de olika scenarierna framgår även av tabellen. En beskrivning av hur avkastningskraven har beräknats återkommer

nedan, först beskrivs hur intäkter, bostadsrättspris respektive hyra, har skattats för länets samtliga bas-områden.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll

Förord

Sammanfattning

1. Inledning

2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren

3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren

4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren

5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar

6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet

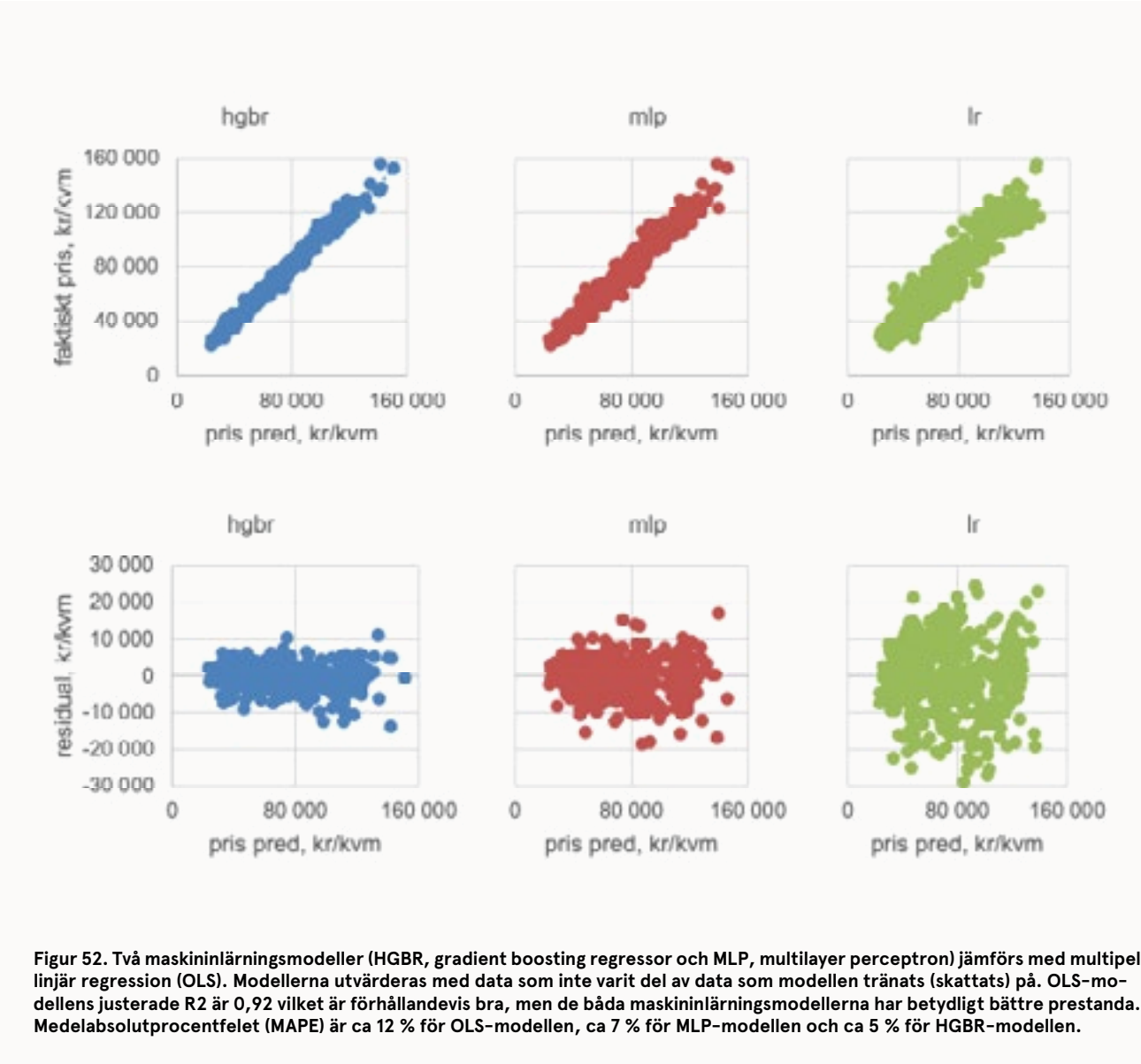
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



evidens:

7. ÖVERSIKTLIG BESKRIVNING AV METOD OCH ANTAGANDEN

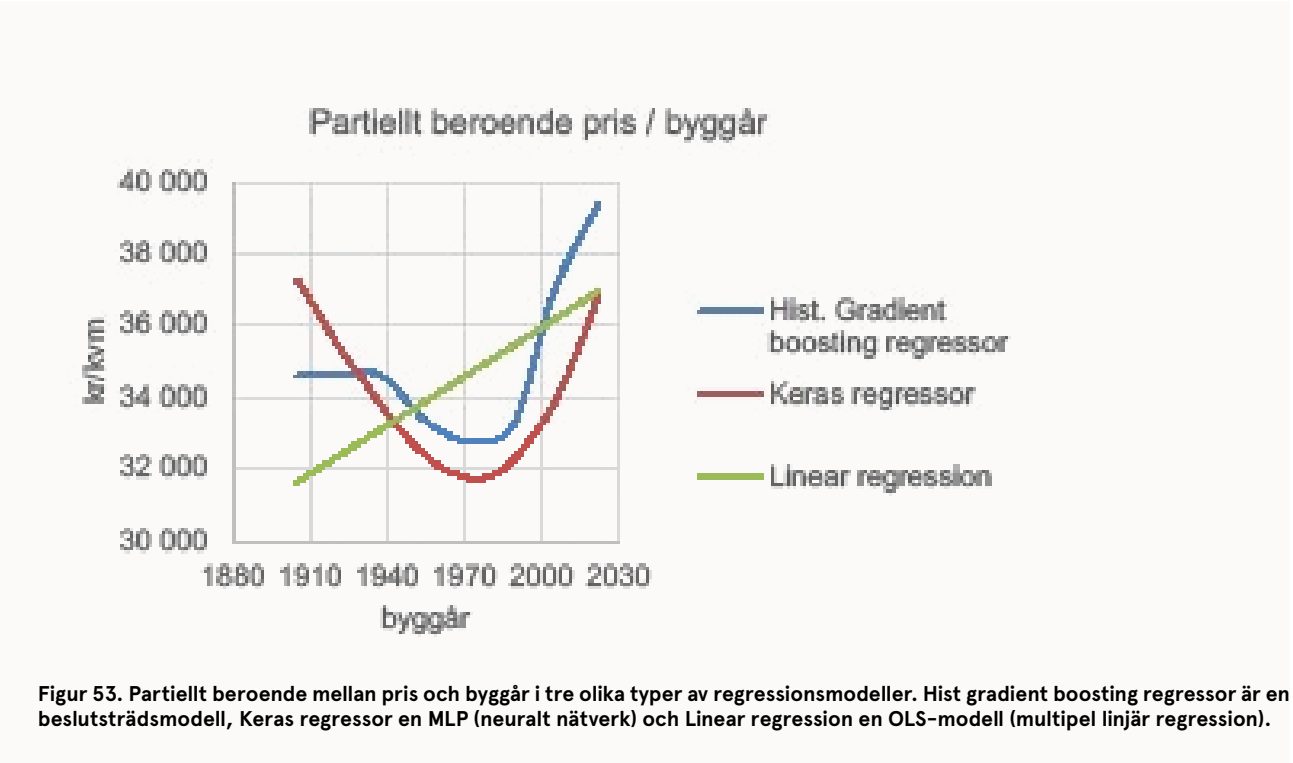
Både intäkterna för bostadsrätter och hyresrätter, pris och lån i förening respektive hyra, utgår från marknadens betalningsvilja för bostäder fördelat per basområde i länet. I stora delar av länet saknas dock en likvid marknad för bostadsrätter. Vissa delar av länet domineras av hyresrätter eller småhus och många områden saknar helt bostadsbebyggelse. Ambitionen har ändå varit att kunna beräkna rättvisande byggrättsvärden i hela länet, även om det i nuläge saknas bostadsrätter i många delområden. Evidens har tidigare utvecklat ekonometriska modeller som förklarar skillnad i attraktivitet, dvs hushållens betalningsvilja, i olika delar av länet, så kallade stads-kvalitetsmodeller. I denna analys av marknadsvillkor för nyproduktion vill vi även ha möjlighet att standardisera bostadsprodukten, så att vi virtuellt kan flytta runt samma typ av bostad i alla basområden. Bostaden ska ha samma antal rum, area, avgift till föreningen, ligga på samma våningsplan i huset och, inte minst viktigt, ha samma byggår. Med hjälp av en maskininlärningsmodell har betalningsvilja för en sådan standardiserad bostad kunnat skattas i länets alla basområden. I modellen ingår både bostadens specifika egenskaper och basområdenas område-segenskaper, som bland annat beskriver tillgång på serviceutbud, tillgänglighet till arbetsplatser med kollektivtrafik, närmiljöns socioekonomiska status, sammansättning av lokalt bostadsbestånd mm. Modellen har förmåga att prediktera betalningsvilja med god precision, se figur 52.



FRITT FALL? – EN RAPPORT OM
STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE
DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostads- byggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostads- byggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

De icke linjära sambanden som förekommer i dataunderlaget fångas i maskininlärningsmodellen på ett bättre sätt än i en traditionell ekonometrisk modell. Figur 53 visar exempel på partiellt samband mellan pris och byggår. De två maskininlärningsmodellerna beskriver ett u-format beroende där bostäder med byggår från perioden 1960 till 1980 värderas lägst och sekelskiftesbostäder (byggår före och efter 1900) samt bostäder från 2000 och senare värderas högst. Sambandet upplevs som plausibelt, miljonprogrammets bostadsbebyggelse, allt annat lika, redovisar normalt lägre betalningsvilja än övriga bostäder med andra byggår. Den linjära multipla regressionsmodellen ger sannolikt ganska dåliga skattningar av bostäder med byggår kring sekelskiftet (det är dock möjligt att till exempel införa en kvadratisk interaktionsterm för att i viss mån förbättra just denna svaghet i modellen.)



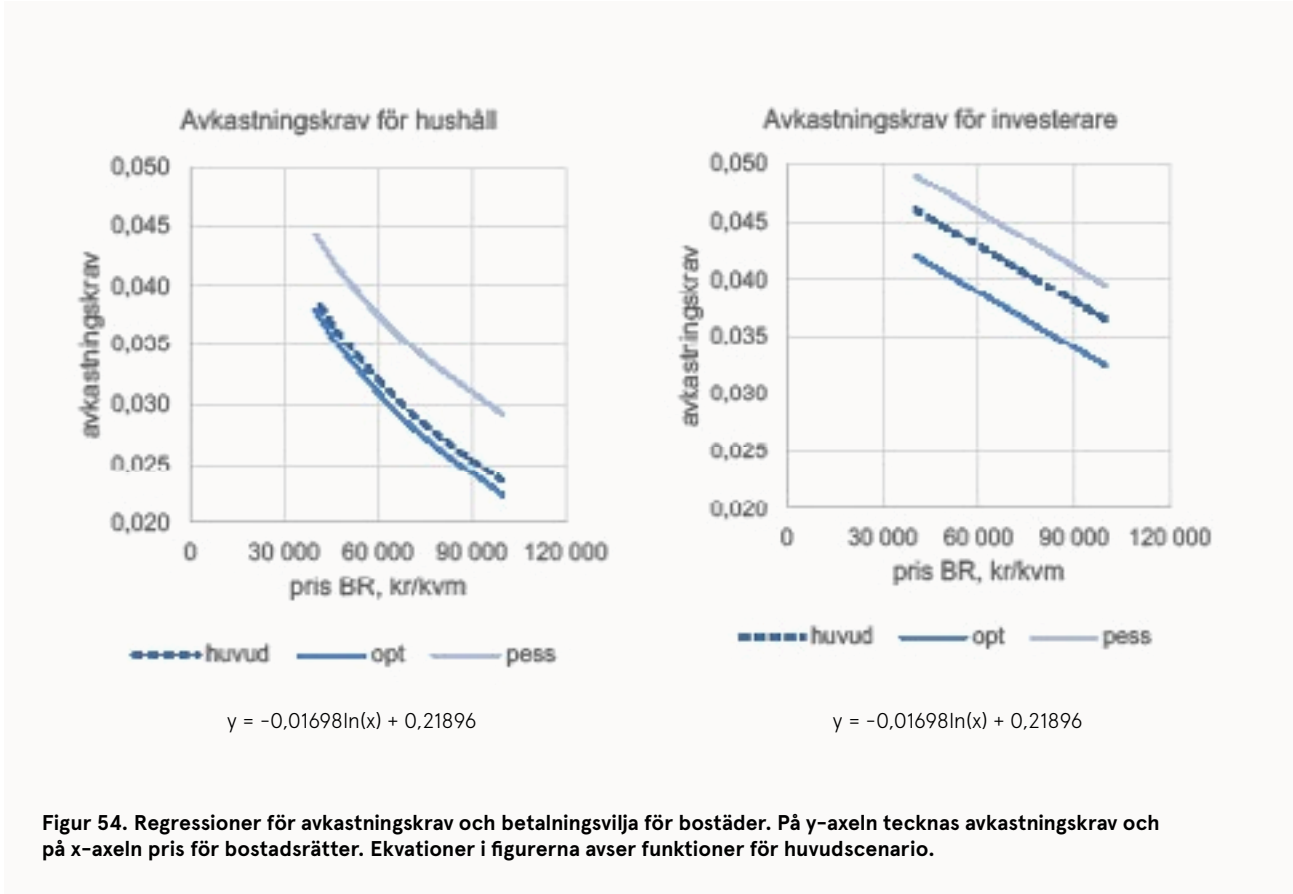
FRITT FALL? – EN RAPPORT OM
STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE
DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostads- byggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostads- byggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

7. ÖVERSIKTLIG BESKRIVNING AV METOD OCH ANTAGANDEN

Enligt brukarkostnadsteori är betalningsviljan för bostads- och hyresrätter densamma. Betalningsviljan för bostadsrätter kan uttryckas som en boendeutgift, dvs hyra, genom multiplikation med hushållens avkastningskrav. Detta avkastningskrav kan inte enkelt avläsas, men kan härledas med hjälp av hyresnivåer för hyresrätter med (nästan) jämviktshyror. I Stockholm innebär det att uppgifter om bostäder med de kortaste kötiderna, företrädesvis nyproduktion, sammanställs. Uppgifter om dessa hyresrätter imputeras i en statistisk modell som förklarar boendeutgift för bostadsrätter, och som genom ett iterativt förfarande, gör det möjligt att lösa ut det avkastningskrav som hushållen faktiskt tillämpar. Analys visar att avkastningskravet varierar i länet, från låga nivåer i Stockholms innerstad till högre i länets mer perifera delar. En relativt god korrelation finns mellan pris och avkastningskrav. Sambandet kan användas för att anta lokala avkastningskrav för länets alla basområden och därmed också beräkna boendeutgift, dvs jämviktshyra, i alla miljöer i länet. I byggrättsvärdeskalkylen tillämpas övre gräns för hyresnivå, eftersom jämviktshyran i de mest attraktiva miljöerna är betydligt högre än den hyra som är möjlig att förhandla fram för nyproducerade hyresrätter i Stockholms län.

För att beräkna projektvärde för utveckling av hyresrätter krävs antagande om investerares avkastningskrav. En sammanställning har gjorts av värderares bedömda avkastningskrav per delområde i länet, enligt fastighetsinformationstjänsten Datscha, och korrelation har analyserats mellan pris och avkastningskrav, se figur 54.



I byggrättsvärdeskalkylen görs vidare antaganden om finansieringskostnader och påslag för byggherrens risk och vinst. Dessa antaganden har stämts av med transaktionsrådgivare, se sammanställningar i tidigare redovisade figurer 50 och 51.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM
STOCKHOLMS BOSTADSBYGGGANDE
DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden

7. ÖVERSIKTLIG BESKRIVNING AV METOD OCH ANTAGANDEN

Sista avgörande variabel i kalkylen är byggkostnaderna. Tillförlitlig och tillräckligt detaljerad officiell statistik saknas och den som finns att tillgå har även bristande aktualitet. För att lösa detta har byggkostnader härletts implicit från faktiska genomförda markaffärer. Data över markanvisningar har samlats från i huvudsak Stockholms stad men underlag har även inhämtats från ytterligare kommuner med mer omfattande försäljning av byggrätter, som exempelvis Nacka och Järfälla. Under förutsättning att markpriset är känt och att antaganden om pris eller hyra samt övriga kostnader är fastställda, kan byggkostnaden lösas ut från byggrättsvärdeskalkylen. För ett urval av markaffärer har byggkostnader härletts på detta sätt.

En korrelation framträder även här mellan byggkostnad och hushållens betalningsvilja. I miljöer med hög betalningsvilja är även byggkostnaderna höga, det omvända gäller i miljöer med låg betalningsvilja. Sannolikt är förklaringarna flera. Miljöer med höga priser återfinns i regionens mest centrala och täta miljöer. Här ställs ofta höga krav på utformning och produktionsförutsättningarna kan vara logistiskt mer komplicerade. Även kunders krav på utformning, materialval med mera kan vara högre i miljöer med hög betalningsvilja, vilket blir kostnadsdrivande.

Figur 55 visar funktion som beskriver detta samband och som används för att på ett systematiskt sätt göra antaganden om byggkostnader i länets alla basområden.



$y = 1,89E-06x^2 - 7,50E-02x + 2,56E+04$

Figur 55. Korrelation mellan byggkostnad och betalningsvilja för bostäder härledd från faktiska markaffärer.

FRITT FALL? – EN RAPPORT OM STOCKHOLMS BOSTADSBYGGANDE DE KOMMANDE ÅREN

Innehåll
Förord
Sammanfattning
1. Inledning
2. Den ekonomiska utvecklingen de närmaste åren
3. Prisutveckling och bostadsbyggandet de närmaste åren
4. Marknadsdjup för bostadsrätter och hyresrätter – scenarier för de närmaste tre åren
5. Marknadsvillkor för nyproduktion i regionens olika delar
6. Simulering av effekter av politiska åtgärder för att stimulera bostadsbyggandet
7. Översiktlig beskrivning av metod och antaganden



FASTIGHETSÄGARNA