



FOKUSDEL

Ljusning för svenska fastighetspriser

Ljusning för svenska fastighetspriser

Priserna på svenska bostadsfastigheter har fallit de senaste åren i spåren av höga räntor och dämpad ekonomisk tillväxt. Det finns dock skäl att tro på en betydligt ljusare utveckling kommande år.

De senaste åren har flera faktorer missgynnat fastighetspriser.

Pandemin som spred sig våren 2020 och Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina som följde ett par år senare medförde att utbudet av många importerade insatsvaror föll.

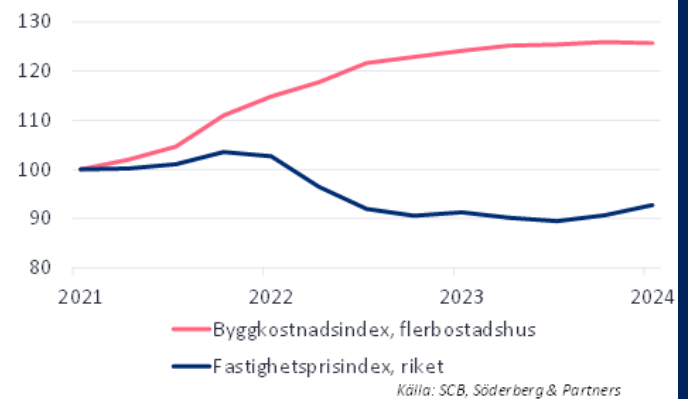
Inte minst var det svårt att få tag i insatsvaror till byggindustrin. Följaktligen steg byggkostnader, men även de flesta andra priser som ingår i våra inflationsmått (se figur 1).

Denna utveckling var förstas negativ för såväl byggande som annan produktion och de ekonomiska utsikterna förvärrades sedan ytterligare när centralbanker höjde sina styrräntor för att motverka den höga inflationen. Detta gällde även den svenska Riksbanken som mellan 2022 och 2023 höjde styrräntan från noll till fyra procent.

När pandemin spred sig steg fastighetspriserna initialt då en större del av hushållens arbetstid förväntades förläggas till hemmet. Detta visade sig dock vara en kortsiktig effekt. De svenska hushållen, som enligt studier visat sig blivit alltmer räntekänsliga, drog snart åt svängremmen. Det påverkade priserna på såväl bostadsrätter som småhus.

Även företagens efterfrågan på bostadsfastigheter såsom hyreshus minskade. Svenska fastighetsbolag mötte allt högre räntekostnader om de skulle finansiera ett fastighetsbestånd och utländska aktörer ställde sig avvaktande till den svenska fastighetsmarknaden.

Figur 1. Kostnaden att bygga nytt har stigit relativt fastighetspriser



Högre byggkostnader leder till lägre byggande tills dess fastighetspriser stigit. Även om SCBs fastighetsprisindex mäter priser på småhus så bör det indikera priser på bostadsfastigheter generellt.

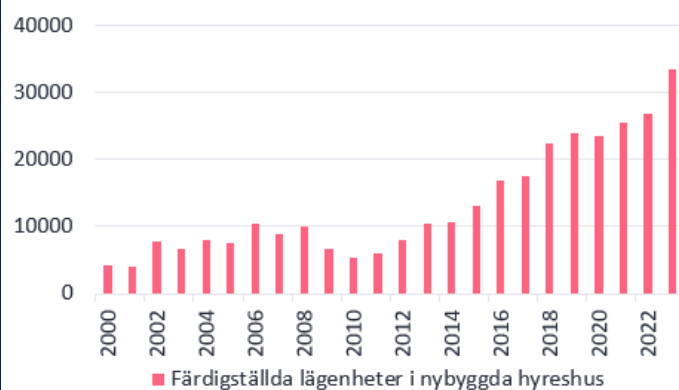
Även om konjunkturen var sval och räntorna höga hade fastighetspriser kunnat hållas uppe om utbudet av bostäder i exempelvis flerbostadshus varit litet. Detta var dock inte fallet. Mellan åren 2015 och 2016 ökade immigrationen till Sverige och befolkningsprognoser skruvades upp.

Resultatet blev att byggandet av främst hyresfastigheter steg till historiskt höga nivåer vilket bidrog till ett högt utbud av uthyrningsbar boyta. Sedan dess har dock nettoinvandringen till Sverige minskat kraftigt och befolkningsprognoser har i stället reviderats ned. Postpandemiperioden har därför präglats av ett relativt stort utbud av hyresbostäder.

I spåren av en svag konjunktur och stort utbud av bostäder i flerbostadshus har även vakansgraden ökat i det svenska hyresfastighetsbeståndet.

Den svaga konjunkturen, det höga ränteläget och det relativt goda utbudet av bostäder är huvudledningarna till att fastighetspriser sjönk. I nominella termer var fallet inte

Figur 2. Utbudet av hyresrätter har ökat



Källa: SCB, Söderberg & Partners

Ovanstående bild visar årsdata till och med 2023. Utfallet av 2024 kommer vara betydligt lägre.

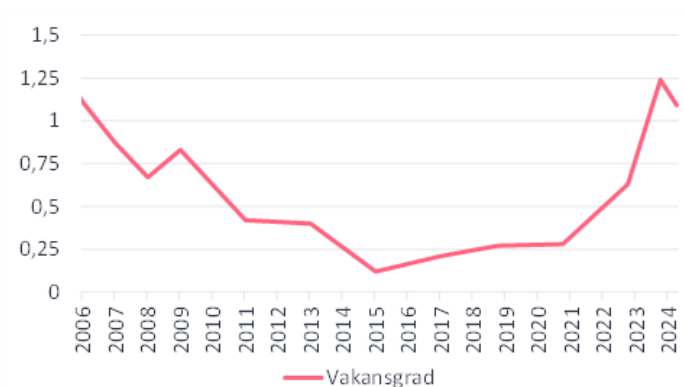
dramatiskt. I reala termer, dvs i förhållande till inflationen, så har dock prisfallet varit mer markant och sticker ut i ett historiskt perspektiv.

Svagt byggande driver upp priserna

Det finns dock flera anledningar att förvänta sig stigande priser på bostadsfastigheter framöver.

Stigande byggkostnader i kombination med sjunkande fastighetspriser har medfört att byggandet av bostadsfastigheter på kort tid sjunkit till ytterst låga nivåer i Sverige. Detta gör dock att det nya utbudet av bostäder kommer vara mer dämpat framöver.

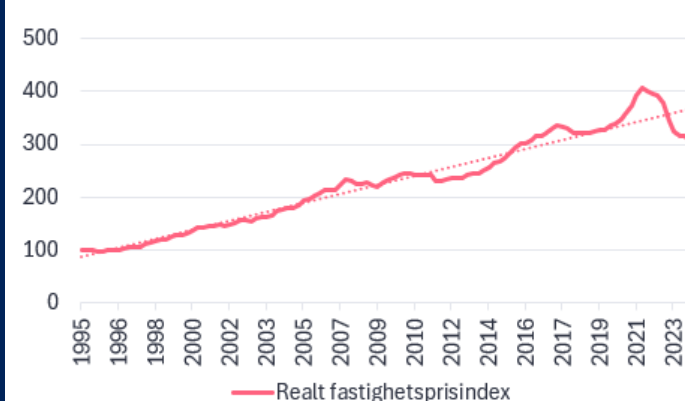
Figur 3. Inte bara räntor utan även vakansgrader har stigit



Källa: SCB, Evidens, Sveriges Allmännyttä

Grafen ovan visar vakansgraden i centralorter som ligger i arbetsmarknadsområden med 100 000-500 000 invånare. Vi ser en tydlig uppgång de senaste åren.

Figur 4. Reala fastighetspriser under trend



Källa: SCB, Bloomberg, Söderberg & Partners

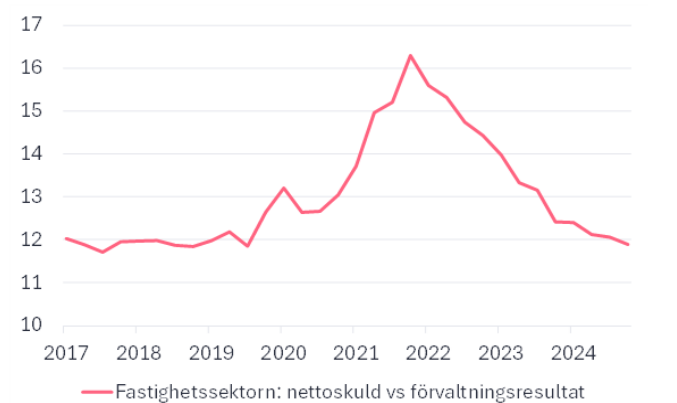
Den senaste tiden har fastighetspriser inte ökat i samma takt som konsumentpriser.

Samtidigt har vi sett att aktiviteten och antalet transaktioner på andrahandsmarknaden börjat öka, vilket talar för att efterfrågan återvänt. Detta efter en period då bostadsköpare valt att avvakta givet de senaste årens osäkerhet kring ränteutveckling, köpkraft och arbetsmarknad.

Under tiden har fastighetsbolag generellt arbetat ned skuldsättningen som andel av förvaltningsresultatet, något som talar för att behov av avyttring av fastigheter i hög grad ligger bakom oss och att många investerare snart kan återvända till marknaden för att köpa fastighetsbestånd.

Fastighetsbolag gynnas även av att vi nu är inne i en period

Figur 5. Mer hanterbar skuldnivå



Källa: Lannebo Fonder

Lägre nettoskuld i förhållande till förvaltningsresultatet möjliggör för fastighetsbolag att åter börja investera i nytt bestånd

Figur 6. Premien för fastighetsbolag nästan borta



När styrräntan höjdes första halvan av 2022 steg räntorna mer för svenska fastighetsbolag än för andra bolag. Denna premie som fastighetsbolag fått betala är nu nästan borta.

med högre hyresökningar och att den extra räntepremie som fastighetsbolag tvingats betala för upplåning i kapitalmarknaden nu är, mer eller mindre, borta.

Ytterligare en faktor som kan bidra till något högre priser på bostadsfastigheter är att det finns en politisk vilja att mildra kraven på bolånetagare.

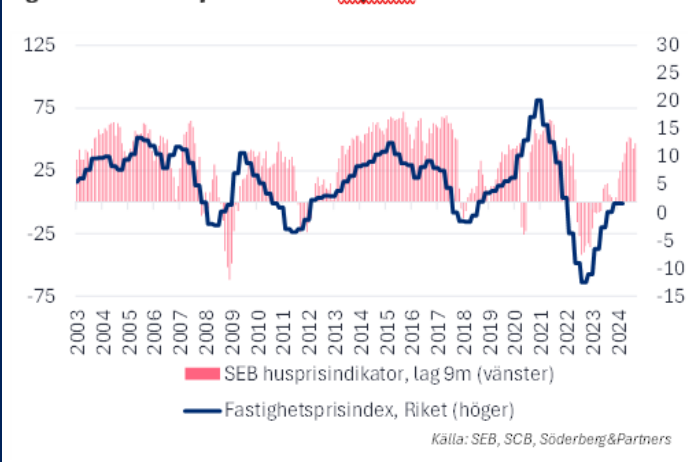
Nyligen presenterades en utredning, Englund, Andersson och Hassler (2024), i vilken föreslås ett höjt bolånetak samt mildare amorteringskrav.

Figur 7. Hushåll ser med tillförsikt på svensk ekonomi



Mot bakgrund av hushållens optimism bör svensk tillväxt, konsumtion och i förlängningen bostadspriser stiga.

Figur 8. Hushållens optimistiska om bopriser



Enkätundersökningar indikerar stigande bopriser framöver.

I rapporten bedöms priser på bostäder kunna öka med ungefär 5 procent om dessa förslag införs. Det är troligt att förslagen i hög utsträckning införs, något som dock kan ske i ett antal steg.

Den viktigaste faktorn är dock att Riksbanken fortsätter sänka sin styrränta tills dess att konsumtionen tar fart. Lägre räntor gynnar givetvis företagens investeringar i bostadsfastigheter men även enskilda hushålls investeringar i lägenheter och småhus. Barometerdata visar redan att hushållen blivit alltmer optimistiska om de ekonomiska utsikterna.

Den gryende optimismen gäller dock inte bara de ekonomiska utsikterna. Trots att bostadsfastigheter ännu inte ökat nämnvärt i pris, har hushållen blivit alltmer optimistiska gällande bostadspriser. Detta är något som går att utläsa från enkäter såsom SEBs boprisindikator.

Mycket talar således för att det finns potential för stigande priser på bostadsfastigheter. Detta kan i sin tur öka optimismen hos hushållen och leda till en god spiral där såväl konsumtion, företagsvärderingar som bostadspriser stiger.



Henrik Erikson

INVESTERINGSSTRATEG

Referenser

Stockhammar Pär, Ingvar Strid och Tommaso Tornese (2022). "Hur har styrräntans påverkan på konsumtionen förändrats när skuldkvoten har stigit". Riksbankens ekonomiska kommentarer. NR 9 2022, 20 september

Englund Peter, Martin Andersson, John Hassler (2024). "Reglering av hushållens skulder". Statens Offentliga Utredningar. SOU 2024:71.

Fastighetsbolagen i portföljen: Castellum & Fabege

Mestadels kontorsfastigheter som är lokaliserade i befolkningstäta städer.

Båda bolagen har en relativt låg skuldsättning i relation till värdet på fastigheterna jämfört med flera andra noterade fastighetsbolag.

Hyreskontrakten är nästan uteslutande inflationsindexerade med relativt långa hyresavtal.

Castellum och Fabege handlas fortsatt till en rabatt mot deras fastighetsbestånd på cirka 25 respektive 40 procent.