



»De optimistiska
prognoser som ställdes
ut i slutet av 2021 får
anses obsoleta.«

Festen som kom av sig

Uppdatering av
Samhällsbyggnadssektorn i Sverige
analys och prognos, från september 2021

MARS 2022



Förord

Scenarier istället för prognoser när Veidekke tar temperaturen på samhällsbyggnadssektorn våren 2022



Charlotta Nilsén
Chef Veidekke Entreprenad AB,
Affärsområde Bygg



Lennart Weiss
Kommersiell direktör,
Veidekke Entreprenad AB

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

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

Samhällsbyggnadssektorn i Sverige ges ut två gånger per år. Hösteditionen som är en mer ambitiös och djuplodande produkt ges ut både i tryckt och digital form. På våren görs en uppdaterad version som endast distribueras digitalt.

Rapporten produceras av Veidekkes expertteam Lennart Weiss, Annika Miscevic, i samarbete med analysföretaget Evidens samt Veidekkes rådgivare Stefan Attefall. Titeln för höstens rapport var *Happy days are here again* och fångade på ett talande sätt både stämningsläget och den då rådande utvecklingen i samhällsbyggnadssektorn.

Vårens uppdatering har fått namnet *Festen som kom av sig*. Titeln fångar tämigen väl det dramatiska trendskitet som skett under andra hälften av kvartal 1 2022, dels som en följd av kvardröjande Corona-effekter, dels de förändrade villkor som följer av kriget i Ukraina som förstärkt

tidigare problem med brutna leveranskedjor, ökande priser, stigande inflation, med mera. Att dessa snabbt spiller över på penningpolitiken och de finansiella marknaderna är självklart.

Rapporten speglar således utvecklingen på alla relevanta delar av fastighets- och samhällsbyggnadssektorn, men bakom den tematiska indelningen har vi försökt besvara tre frågor:

- *Vilka bedömningar kan göras av konjunktur- och marknadsutvecklingen 2022 och 2023, med hänsyn till de kvardröjande effekterna av pandemin samt effekterna av kriget i Ukraina?*
- *Vilka effekter får stigande räntor och en potentiellt ökande riskaversion på de finansiella marknaderna?*
- *Hur kommer samhällsbyggnadssektorn att utvecklas framåt med hänsyn tagen till alla de osäkerheter som nu ligger på bordet?*

Att osäkerheten just nu är stor är uppenbart. Med den naturliga eftersläpning av data som alltid följer vid en snabb omkastning av det ekonomiska läget är det just nu svårt att göra säkra prognoser om framtiden. I denna rapport nöjer vi oss således med att presentera tre scenarier för möjliga alternativ.

Välkommen till Samhällsbyggnadssektorn i Sverige!

Stockholm i mars 2022

Innehåll

Förord	2
1. Inledning och sammanfattning	5
2. Global och svensk ekonomi	8
Mycket stora osäkerheter de närmaste åren	8
Tre scenarier för utvecklingen på bostads- och kontorsmarknaderna	14
3. Bostadsmarknaden	16
Bostadsbyggandet riskerar minska	19
4. Kontorsmarknaden	22
Hyres- och vakansutveckling på kontorsmarknaden	22
Fastighetspriser och nyproduktion	24
5. Handel, lager och logistik samt samhällsfastigheter	26
Handelsfastigheter under strukturell press	26
Stabila villkor för lager- och logistikefterfrågan	26
Samhällsfastigheter har andra drivkrafter än konjunktur	28

»Just nu är osäkerheten monumental, så stor att det är närmast omöjligt att ställa ut mer trovärdiga prognoser.«

1. Inledning och sammanfattning

Sedan Veidekke gav ut sin senaste samhällsbyggnadsrapport har det samhällsekonomiska klimatet förändrats kraftigt. Titeln på höstens rapport var *Happy days are here again*. Rubriken för vårens rapport säger egentligen det mesta. Festen är över för den här gången eller åtminstone talar det mesta för att den tagit en paus.

5

För hur länge, är det ingen som vet. Just nu är osäkerheten monumental, så stor att vi under arbetet med denna rapport gjort bedömningen att det i nuläget är närmast omöjligt att ställa ut mer trovärdiga prognoser. Därför har vi i den här utgåvan av Den svenska samhällsbyggnadssektorn valt att presentera tre scenarier i form av ett basscenario, ett optimistiskt och ett pessimistiskt.

Anledningen är att omslaget i det ekonomiska klimatet kommit med sådan hastighet att det saknas data som beskriver kraften och vidden av det som nu sker. I tillägg är det uppenbart att vi fortfarande är i tidigt skede av processen. Ingen vet hur länge kriget i Ukraina varar och vilken långsiktig påverkan som de ekonomiska sanktionerna mot Ryssland får på världsekonomin.

Som konstateras i rapportens inledande kapitel om det samhällsekonomiska läget fanns dock redan slutet av förra året tecken på stigande räntor i USA, i huvudsak en följd av kvardröjande effekter av pandemin

som visade att det tar tid att återställa leveranskedjor och skala upp produktionen av viktiga insatsvaror. Motsvarande tecken på ökad inflation kom i Sverige i form av kraftigt stigande energipriser.

Flertalet bedömare menade att det var en isolerad företeelse som snart skulle klinga av och i tillägg var det få som såg motsvarande tecken i andra sektorer. Inom byggbranschen har dock motsvarande tendenser varit märkbara under hela pandemin och visade under hösten inga tecken på att försvagas. Tvärtom har priserna på kritiska insatsvaror som stål, cement, gips, sågade trävaror och installationskomponenter fortsatt öka och konstant legat på (höga) tvåsiffriga tal på årsbasis, i något fall t o m med tresiffriga.

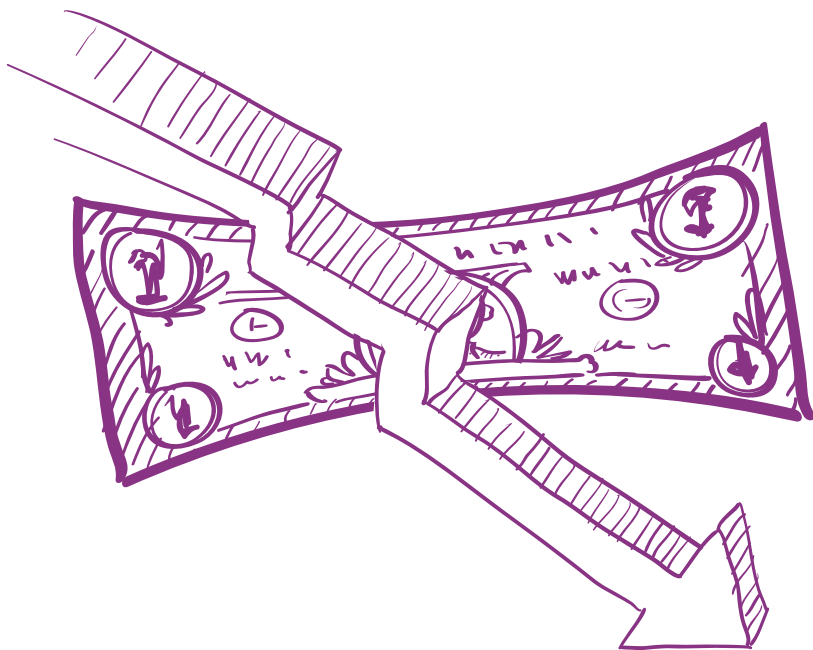
Detta har gradvis accentuerats under årets första kvartal, i synnerhet efter krigsutbrottet i Ukraina den 24 februari och kommer snart att sippra ut i offentlig statistik. På flera materialslag är det svårt att förutsäga priserna för mer än en månad och i flera fall är det inte heller möjligt att

»Tydliga tecken på stigande inflation.«

få offerter på längre perioder än så. Till detta finns tecken på att de problem som fanns under pandemin med betydande transportproblem återkommit och t o m förvärrats. Det är givetvis en effekt av de ekonomiska sanktionerna mot Ryssland. Innan byggsektorn hittat nya leverantörer, produktionen skalats upp och logistikkedjor etablerats är det rimligt att förvänta sig stigande eller i vart fall onormalt höga priser på insatsvaror.

Förr eller senare kommer stigande kostnader att transportera sig vidare till konsumentledet i form av ökade priser. Och där är vi nu med tydliga tecken på stigande inflation. Som en följd av detta reviderar bankekonomerna i rask takt sina ränteprognoser. Utifrån de antaganden som nu görs, kommenteras påverkan av stigande räntor löpande genom hela rapporten.

Med förväntningar om stigande räntor sker olika typer av anpassningar inom den finansiella sektorn. Redan under slutet av hösten reagerade banker och andra långgivare med att kräva högre säljgrad som villkor för byggkreditiv. Med detta följer också en ökad prioritet på etablerade och stabila aktörer, men även dessa kommer drabbas av ökade riskpremier, något som högst sannolikt kommer att göra sig gällande när olika lån ska refinansieras.



Förväntningar om stigande räntor får också en direkt påverkan i konsumentledet. Stigande räntor tillsammans med ökade kostnader för energi och basala konsumtionsvaror ger en direkt påverkan på hushållens konsumtionsutrymme. Om stigande räntor dessutom skulle leda till ytterligare börsfall får detta en påverkan på hushållens finansiella tillgångar, något som framför allt får en effekt i marknader med höga priser. Till detta har vi den psykologiska effekten. Stigande osäkerhet har en tendens att göra både hushåll och kommersiella aktörer mer återhållsamma.

Sammantaget gör detta att de mycket optimistiska prognoser som ställdes ut av flertalet prognosmakare i slutet av 2021 får anses som tämligen obsoleta. Det gäller i synnerhet för bostadsmarknaden som under några kvartal sannolikt kommer att vara satt under tryck. Med stigande kostnader, som inte längre relativt enkelt kan transporteras till konsumentledet, är det troligt att antalet påbörjade bostäder kommer att falla. Ett sådant scenario ter sig ganska sannolikt även om regeringen och Finansinspektionen skulle svara med ett återinfört investeringsstöd och möjlighet till amorteringspaus.

Kontorsmarknaden får anses mer svårbedömd. I ena vågskålen ligger de långsiktiga effekterna av pandemin. En smula anekdotiskt kommer rapporter om att företag och enskilda i landsorten i huvudsak återgår till dagligt arbete på kontoret. I Stockholm, som brottas med längre res-tider, förefaller flertalet företag fortsatt erbjuda sina medarbetare en hög grad av flexibilitet. I den andra vågskålen och kanske mer avgörande, har vi utvecklingen inom tjänstesektorn. Med fortsatt tillväxt upprätthålls efterfrågan på kontorsytor. Stigande räntor kan dock leda till en svagare utveckling.

Som konstaterades redan i den föregående rapporten är den fysiska handeln fortsatt satt under press. Pandemin gjorde att hushållens IT-mognad tog ett grod-språng med följd att e-handeln fortsätter att öka. Det leder till en fortsatt omvandling av



lager- och logistiksektorn där efterfrågan på moderna och effektiva lokaler ökar.

Samhällsfastigheter följer en annan logik med strukturell påverkan av demografi och politik. Med ett ökat antal äldre men också en utbredd vilja hos Sveriges kommuner och regioner att utveckla en mer effektiv lokalförvaltning är det sannolikt att sektorn för samhällsfastigheter kommer att utvecklas fortsatt gynnsamt.

Den sammantagna bilden präglas dock av betydande osäkerhet. För den generation som aldrig upplevt inflation och stigande räntor kan den pågående utvecklingen kanske upplevas som dramatisk. Sannolikheten för att Sverige och världsekonomin skulle glida in i den typen av recessionslik-

nande tillstånd som rådde under 1970-talet är dock just nu ganska liten. Det mesta talar för att det vi nu åser kommer att vara av relativt kortvarig karaktär, kanske ett till två år. Det som talar för detta är att de finansiella marknaderna är i klart bättre skick än på 1990-talet och i samband med Lehmann-kraschen, samt att den offentliga ekonomin i Sverige är i gott skick. Det gör att regeringen har förutsättningar att stimulera ekonomin om arbetsmarknaden skulle visa tecken på svaghet.

På kortare sikt är dock osäkerheten stor. Därför väljer vi att den här gången presentera olika scenarier som underlag för läsarens egna analyser.

E-handeln fortsätter att öka. Det leder till en fortsatt omvandling av lager- och logistiksektorn där efterfrågan på moderna och effektiva lokaler ökar.

Global och svensk ekonomi

8

I Veidekkes tidigare marknadsrapport från september 2021 målades en positiv bild upp av både den globala och svenska ekonomin, med stark tillväxt och fortsatt expansiva bostads- och fastighetsmarknader. Rapportens titel var "Happy days are here again". I allt väsentligt har utfallen fram till och med februari i år varit i linje med den bilden. I takt med att Coronapandemin succesivt bemästrats och klingat av har den ekonomiska uppåtgående rekylen varit stark.

» Mycket talar för att inflationstrycket från främst energiprisutvecklingen biter sig fast.«

Även om rapportens grundton var optimistisk saknades inte en beskrivning av risker och orosmoln. Riskbilden i höstens marknadsrapport handlade om stigande inflation, framför allt i USA, som effekt av omfattande stimulanser under pandemin och att prisökningstakten på ett tydligare sätt skulle kunna sprida sig till Europa och Sverige med ökade risker för stigande räntor och pressade tillgångspriser som följd.

Efter en fortsatt stark avslutning av 2021 och inledning av 2022 skapar det dramatiska krigsutbrottet i Ukraina i februari nya och genuina osäkerheter om den fortsatta utvecklingen av världsekonomin. Flera olika scenarier är möjliga. Men mycket talar för att inflationstrycket från främst energiprisutvecklingen biter sig fast och får större spridningseffekter än vad många bedömare trodde för bara någon månad sedan. Detta ökar sannolikheten för högre räntor och lägre tillväxt vilket skulle kunna ge stigande avkastningskrav och därmed

lägre bostads- och fastighetspriser, jämfört med de bedömningar som gjordes i den förra rapporten.

Mycket stora osäkerheter de närmaste åren

I marknadsrapporten som publicerades under hösten 2021 sammanfattades bilden av världsekonomin och den svenska ekonomin på följande sätt:

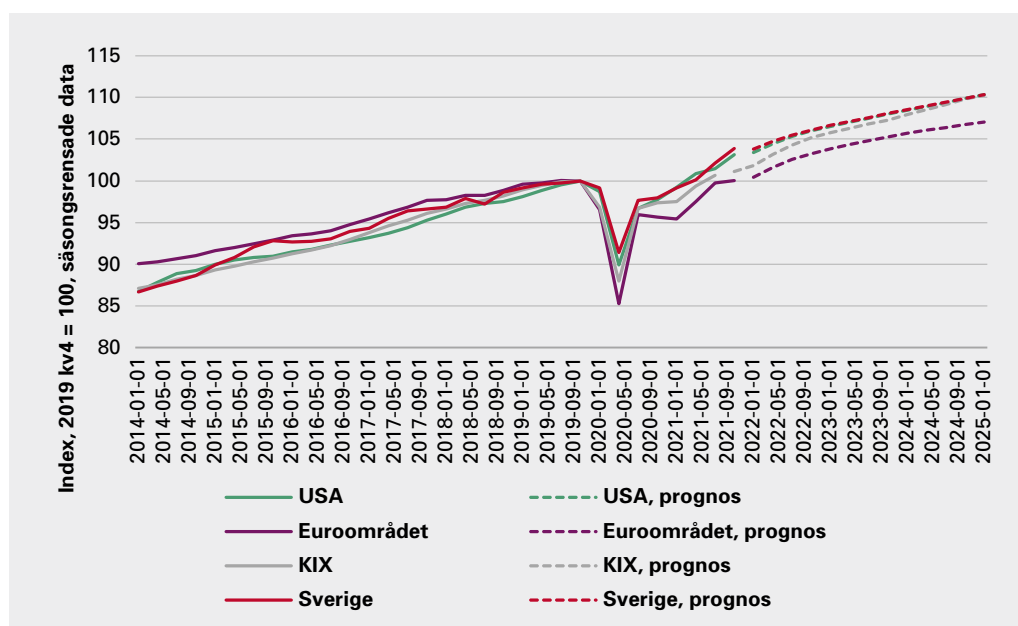
”Återhämtningen i världsekonomin och i svensk ekonomi leder till en stark tillväxt de närmaste åren. Både BNP och sysselsättning stiger snabbt. Trots stark tillväxt är huvudscenariot att styrräntan förblir runt noll och att inflationen fortsätter att ligga under målet om två procent. Men det finns risker på nedsidan. En överhettning i den amerikanska ekonomin till följd av historiskt stora stimulanspaket skulle kunna ge inflationsimpulser som höjer marknadsräntorna. Med högre räntor finns risker för att börskurser justeras ner, vilket i sin tur ris-

kerar bromsa återhämtningen och ge prisfall också på andra marknader, exempelvis bostadsmarknaden”.

Bakgrunden var att den ekonomiska tillväxten förväntades rekylera uppåt efter Coronapandemin. Utfallen för både världsekonomin och den svenska ekonomin i form av BNP-tillväxt under både kvartal tre och fyra 2021 var följdriktigt starka, även om tillväxten dämpades något när virusets omikronvariant ökade smittspridningen i slutet av 2021 och under inledningen av 2022. Svensk ekonomi i form av

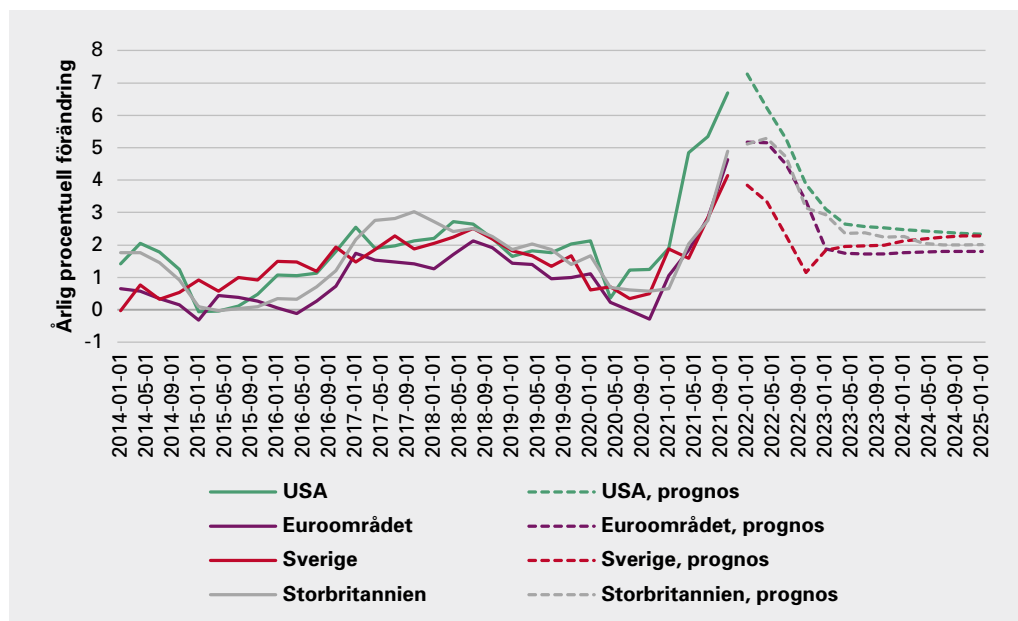
BNP-tillväxt bedöms enligt SCB preliminärt ha vuxit med hela fem procent under 2021, se figur 1. I marknadsrapporten från hösten 2021 bedömdes tillväxten under 2021 uppgå till mellan ca 3,5 och ca 4,5 procent. Tillväxten blev således ännu högre än förväntat. Sammantaget infriades bilden av en stark ekonomi under andra halvan av 2021 och under inledningen av 2022.

Men samtidigt som tillväxten var urstark fortsatte inflationstakten att öka under hösten, inte minst i USA och nådde historiskt höga nivåer, se figur 2. I Europa



Figur 1. BNP i Sverige och omvärlden. Prognos före krigsutbrottet i Ukraina.

Källa: Riksbanken



Figur 2. Inflation i olika länder och regioner. Prognos före krigsutbrottet i Ukraina

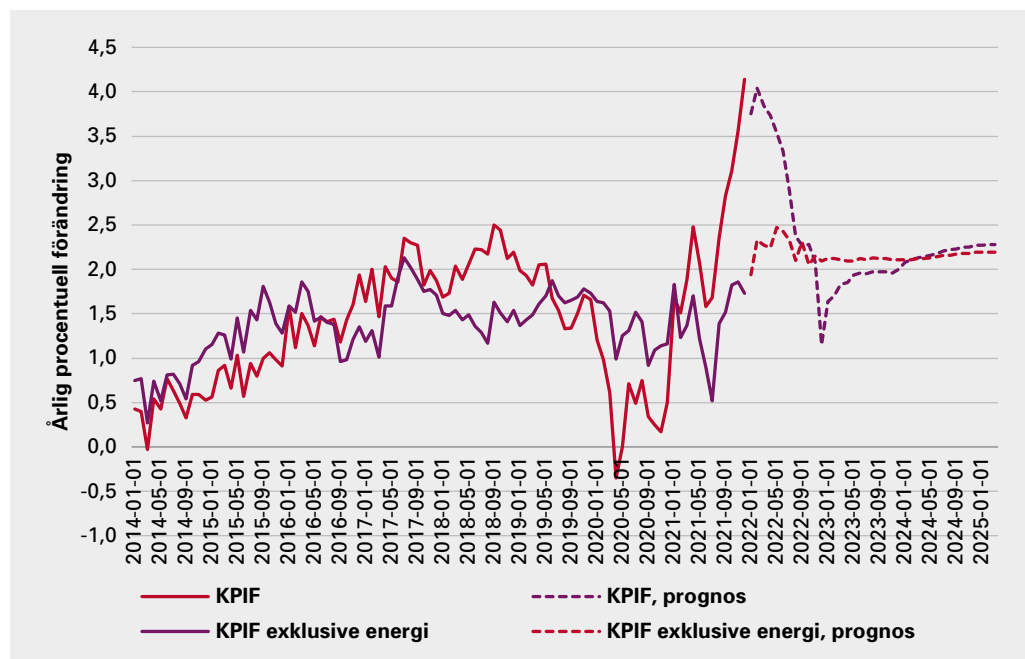
Källa: Riksbanken

och Sverige var inflationstakten lägre, om än stigande. Riksbanken bedömde så sent som i februari att den ökande inflationstakten i Sverige främst var en följd av tillfälliga energiprisökningar och att prisökningstakten skulle falla tillbaka efter sommaren 2022, se figur 3. Det innebar samtidigt att Riksbanken signalerade att styrräntan fortsatt skulle vara noll och en långsam höjning skulle dröja till framtåt år 2024. Men

andra bedömare var mer pessimistiska och terminsräntor indikerade att marknaden förväntade sig snabbare räntehöjningar. I februari indikerade terminsräntorna att räntan ska börja stiga redan under slutet av 2022, det vill säga avsevärt tidigare än vad Riksbanken signalerat med sin räntebana, se figur 4. I slutet av år 2023 var terminsräntebanan ca 0,5 procentenheter högre än motsvarande räntebana i november 2021.

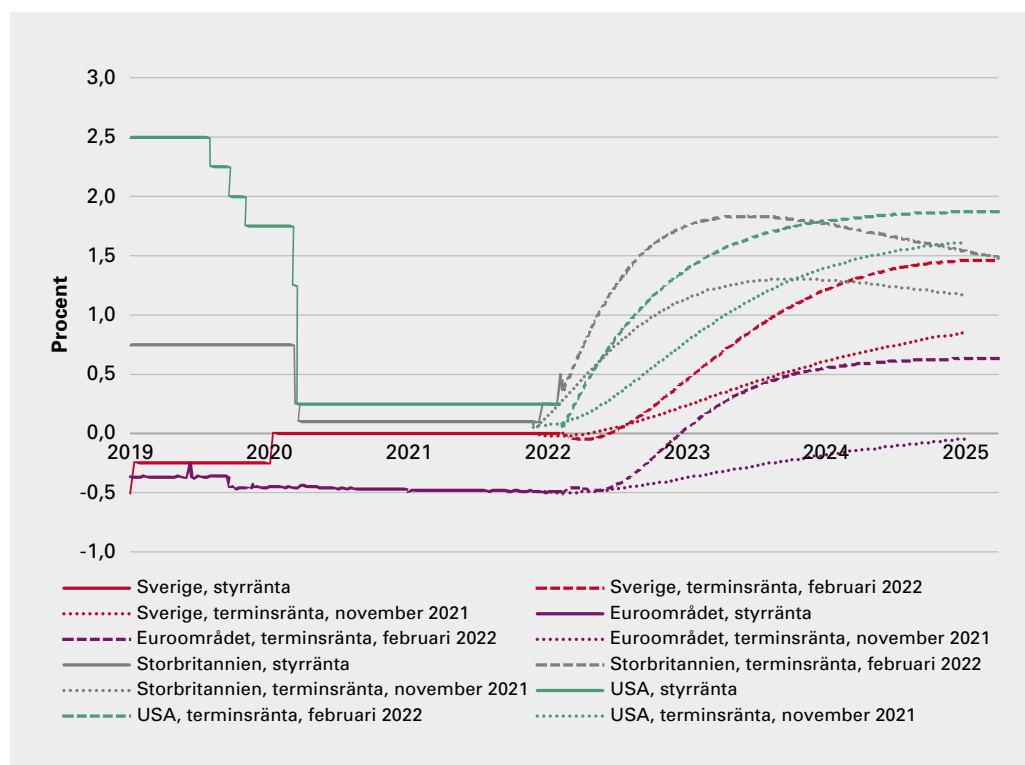
Figur 3. KPIF och KPIF exkl. energ. Prognos före krigsutbrottet i Ukraina

Källa: Riksbanken.



Figur 4. Styrräntor och prognos före krigsutbrottet i Ukraina.

Källa: Riksbanken.

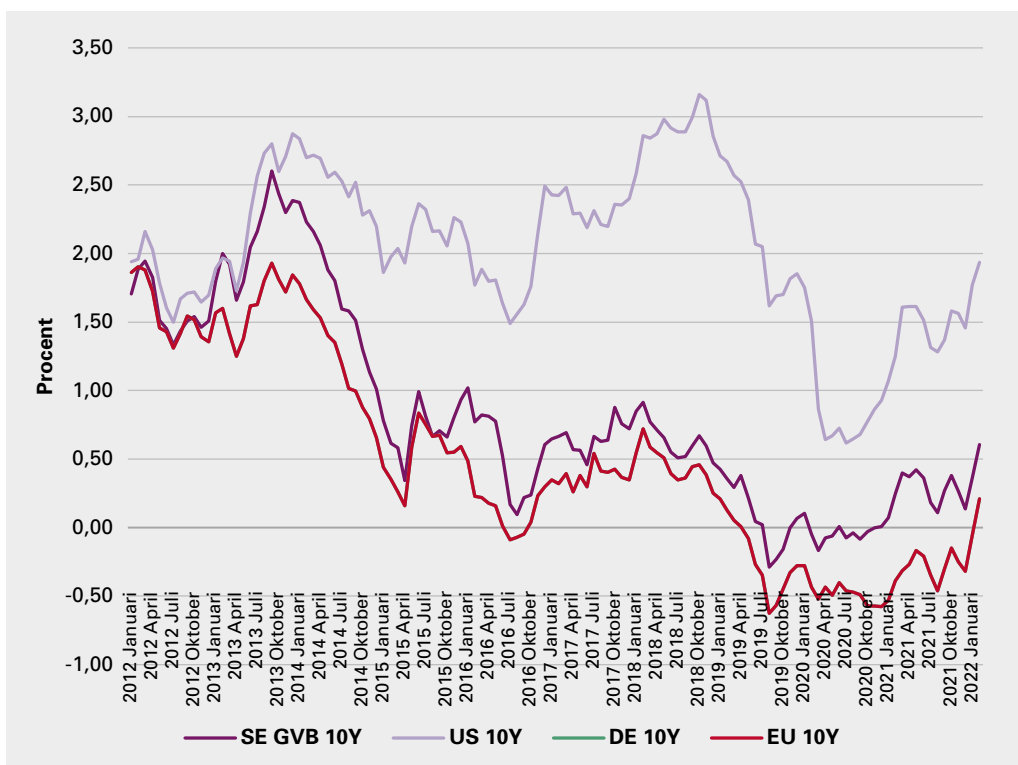


Inflationstakten fortsatte att öka under hösten, inte minst i USA och nådde historiskt höga nivåer.

Om marknadsaktörerna har rätt, är det troligt att Riksbanken tidigare lägger en räntehöjning och dessutom justerar upp räntebanan påtagligt, särskilt om det kommer tecken på att inflationsuppgången är bredare än vad Riksbanken hittills bedömt och redovisat. Studeras räntor med längre bindningstider, exempelvis 10-åriga statsobligationsräntor, framgår att dessa visserligen började stiga sedan mer än ett år tillbaka, särskilt i USA, se figur 5. Men dessa räntor har fortsatt stiga, om än från låga nivåer, under perioden januari till februari och ränteuppgången är de senaste månaderna tydlig också i Europa och Sverige.



11



Figur 5. 10-årig statsobligation i Sverige, USA, Tyskland och Eurozonen jan 2012–feb 2022.

Källa: Riksbanken.

Men de redovisade terminskurvorna och prognoserna i figurerna ett till fyra gjordes alla före den 24 februari. Den 24 februari 2022 anföll Ryssland Ukraina och ett brutalt krig bröt ut i Europa. Omvärlden reagerade med militärt stöd i form av vapen och ammunition till Ukraina och med mycket omfattande ekonomiska sanktioner mot Ryssland. Vid sidan av ett stort mänskligt lidande får kriget påtagliga ekonomiska effekter. Begränsningar av Rysslands stora export av olja och naturgas, av Vitrysslands export av konstgödsel och inskränkningar i Ukrainas möjligheter att exportera vete har på kort sikt fått betydande effekter för den globala prisutvecklingen

på framför allt energi, livsmedel och en del andra råvaror.

Med stigande priser på energi, livsmedel och transporter pressas hushållens konsumtion av andra varor och tjänster, vilket sannolikt minskar konsumtionen och därmed också BNP-tillväxten, både globalt och i Sverige. Tillväxtprognoserna för de närmaste åren från inledningen av 2022 kommer därför sannolikt att successivt revideras ned under våren 2022. I mitten på mars finns ännu inga nya och uppdaterade prognoser för världsekonomin eller för svensk ekonomi från de ledande svenska prognosinstituten.

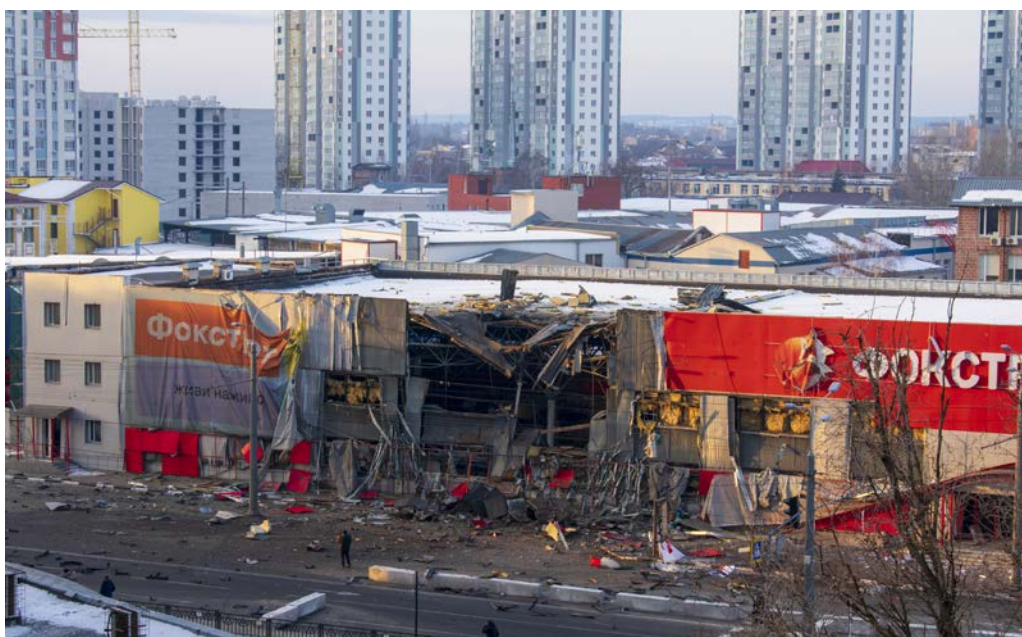
12

Tabell 1. Bedömning av BNP-tillväxten i Sverige före krigsutbrottet i Ukraina

Källa: Respektive prognosinstitut.

BNP-tillväxt i årstakt (kalenderkorrigerad)							
	Prognos- vecka	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Riksbanken	6	2	-3,2	5,0	3,7	2,2	1,7
Nordea	4	2	-3,2	4,9	3,7	1,9	
Handelsbanken	4	2	-3	4,8	3,6	2,2	1,9
SEB	4	2	-3	4,8	3,1	2,8	
Swedbank	3	2	-3,2	4,8	3,4	2,2	
Regeringen	51	2	-3,2	4,8	3,4	1,6	1,5
Konjunktur-institutet	51	2	-2,9	4,9	3,3	2	

Den 24 februari 2022 anföll Ryssland Ukraina och ett brutalt krig bröt ut i Europa.



I en analys gjord av det brittiska konjunkturinstitutet i början av mars 2022 bedöms den globala tillväxten minska med ca en procentenhet till följd av krigsutbrottet¹ under 2022. Det är dock inte den direkta handeln med Ryssland eller Ukraina som ger negativa tillväxteffekter i världsekonomin eftersom ländernas direkta handelsutbyte med omvärlden är relativt begränsat. Beräkningarna bygger i stället på att prisökningarna i ekonomin till följd av knapphet på bland annat olja, gas och vete innebär högre inflation, minskad hushållskonsumtion och att förtroendet för de finansiella marknaderna minskar. Beräkningarna indikerar att tillväxten i BNP i eurozonen minskar med ca en procentenhet under 2022 och ca en och en halv procentenhet under 2023.

Det är i skrivande stund (mitten av mars) svårt att bedöma och kvantifiera effekterna på den svenska ekonomin. Effekterna på ekonomin beror bland annat på hur långvarigt kriget blir och vilka långsiktiga effekter kriget får på energi- och livsmedelspriser samt inflation. Hur långt kriget blir och hur länge sanktionerna mot Ryssland varar samt i vilken utsträckning andra länder kan kompensera minskande rysk olje- och gasexport är i nuläget osäkert. Givet att effekterna på svensk ekonomi liknar de som det brittiska konjunkturinstitutet beräknat för eurozonen, kan BNP-tillväxten som prognosticerades före kriget, minska från ca 3,6–3,7 procent (tabell 1) till ca 2,6–2,7 procent år 2022 och till ca en procentenhet under 2023.

Med högre priser på råvaror och energi ökar inflationstrycket ytterligare och inflationsutfallen i Sverige har under mars kommit in på nivåer som är betydligt högre än vad Riksbanken prognosticerade så sent som i februari. Utfallet för inflationstakten var i februari 2022 hela 4,5 procent, vilket var en ökning från 3,9 procent i januari

och betydligt högre än Riksbankens prognos. De prisökningar som tidigare bedömdes begränsas till energisektorn tycks ha spridits till andra delar av ekonomin och det underliggande inflationstrycket har därför ökat också i Sverige, även om effekterna på löner hittills är små då svenska arbetstagares löneavtal i huvudsak inte omförhandlas förrän under 2023. Utvecklingen har också fått företrädare för Riksbanken att närma sig marknadsaktörernas tidigare bedömningar och har i intervjuer signalerat att räntehöjningar kommer att tidigareläggas för att motverka den höga inflationstakten².

Med högre inflation följer troligen också högre räntenivåer, särskilt på lån med längre löptider. Den korta tremånadersräntan tenderar att följa styrräntan och blir därför beroende av Riksbankens räntebana. De bundna räntorna har börjat stiga i takt med att inflation och inflationsförväntningar ökat. Högre räntenivåer än förväntat tillsammans med lägre tillväxt och eventuellt högre riskpremier i ekonomin kan dessutom få effekter på världens börskurser om och när investerarens incitament att flytta kapital från börserna till räntemarknaden ökar. Givet att inflation och räntor stiger samtidigt som kriget och sanktionerna bromsar tillväxttakten, ökar risker för ett så kallat stagflationsscenario, det vill säga att tillväxten bromsar samtidigt som räntorna stiger.

Arbetsmarknaden är normalt en följd av BNP-tillväxten, men med viss fördröjning. Till följd av den starka BNP-tillväxten i Sverige de senaste kvartalen är det dock sannolikt att arbetsmarknaden fortsätter att vara stark med god sysselsättningstillväxt också under 2022. Om tillväxttakten bromsar in till följd av krigsutbrottet påverkas arbetsmarknaden negativt från och med nästa år.

»Inflationstakten var i februari hela 4,5%, en ökning från 3,9% i januari.«

1 Iana Liadze, Corrado Macchiarelli, Paul Mortimer-Lee, Patricia Sanchez Juanino. The Economic Costs of the Russia-Ukraine Conflict, National Institute of Economic and Social Research, den 2 mars 2022.

2 Riksbankschefen Stefan Ingves, vid en intervju med P4 Halland den 16 mars 2022: "Inflationen är högre än vi trott tidigare och det finns skäl att tro att i alla fall kommande månader blir inflationen kanske ännu högre. Då ter sig en räntehöjning 2024, så som vi resonerade i februari, lite för avlägset"



Vilken av dessa scenarier som blir ett verkligt utfall är idag omöjligt att säga och påverkas av hur snabbt eller långsamt Ukrainakriget får en lösning.

Tre scenarier för utvecklingen på bostads- och kontorsmarknaderna

Den stora osäkerheten, både om inflationsstryckets kraft och bredd i ekonomin och vilka långsiktiga effekter kriget i Ukraina får på inflation, räntenivåer och tillväxt, gör det mycket svårt att i skrivande stund utarbeta underbyggda prognoser. Sammanfattningsvis finns i ena vågskålen en högre inflation och ränteuppgångar i sikte för att dämpa inflationstrycket som gör att exempelvis bolåneräntor fortsätter sin gradvisa uppgång. I andra vågskålen finns scenariot att de höga energipriserna får så kraftiga effekter att de bromsar tillväxten och att marknadsräntorna i stället hålls nere och trycket på centralbanker att höja sina styrräntor dämpas i syfte att hålla i gång tillväxten i ekonomin. Vilken av dessa scenarier som blir ett verkligt utfall är idag omöjligt att säga och påverkas av hur snabbt eller långsamt Ukrainakriget får en lösning.

Den stora osäkerheten till följd av kriget innebär att det finns flera olika möjliga scenarier för utvecklingen av svensk ekonomi de närmaste åren. I denna uppdatering av marknadsrapporten har därför tre alternativa scenarier för ekonomin och de

grundläggande fundamentala faktorer som driver bostads- och fastighetsmarknaderna utvecklats. Olika kombinationer av scenarier över tid är naturligtvis också möjliga.

Effekterna av kriget och sanktionerna på framför allt energiförsörjningen till Europa begränsas. Ett mer optimistiskt scenario där tillväxten visserligen minskar under 2022, till följd av minskad konsumtion, men där inflationen trots allt i huvudsak blir tillfällig och därför faller tillbaka mot två procent under hösten 2022. Ett sådant scenario skulle också innebära att räntenivåerna stiger mer måttligt och att fortsatta större börsfall uteblir när något högre räntor och inflation kan vara prissatta i dagens börskurser. I detta scenario förblir arbetsmarknaden fortsatt stark. Scenariot innebär att bostadsmarknaden förblir stabil även om prisökningarna blir relativt små, särskilt i reala termer. Också kontorsmarknaden förblir relativt starkt eftersom tillväxten i kontorssysselsättningen fortsätter att öka. En stabil kontorshyresmarknad till följd av god sysselsättningstillväxt och inflationssäkrade hyreskontrakt kompenserar då stigande marknadsräntor och avkastningskraven förblir relativt oförändrade. Givet att avkastningen på riskfria tillgång-

är fortsatt är väsentligt lägre än avkastningen från kontorsfastigheter kan direktavkastningskraven till och med fortsatt falla något. Med stigande sysselsättning i kontorsbranscher och oförändrade avkastningskrav förblir nyproduktion lönsamt i många kontorsmiljöer.

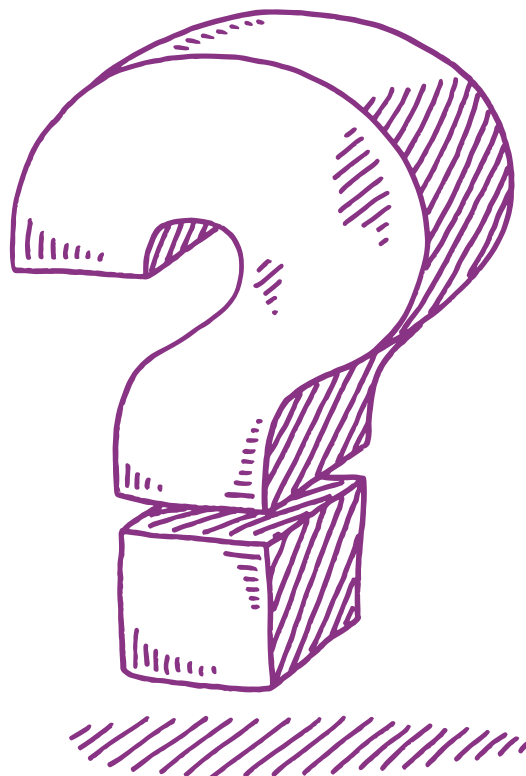
Högre inflation biter sig fast samtidigt som tillväxten dämpas mer påtagligt. I detta scenario, här kallat Basscenariot, minskar tillväxttakten något till följd av kvardröjande sanktioner. De ihålligt högre och fortsatt stigande energipriserna spiller över på högre priser på andra varor och tjänster. Detta dämpar hushållens konsumtion mer än i det optimistiska scenariot. Räntorna stiger snabbare och räntehöjningarna sker redan i vår. Lägre global tillväxt, minskad konsumtion i kombination med stigande räntor innebär i detta scenario också att Stockholmsbörsens utveckling blir svagare än i det optimistiska scenariot, vilket på kortare sikt håller emot högre bostadspriser när investeringssentimentet bland hushållen försvagas och sparkapitalet krymper något. Men börsfallen blir trots allt begränsade i detta scenario då det utgår från att högre inflation, stigande energipriser och högre räntenivåer redan till stor del är inprisade i dagens börskurser.

Men utvecklingen kan bli mer dramatiskt negativ. Kriget i Ukraina kan bli långvarigt och konfliktnivån mellan Ryssland och omvärlden kan eskalera ytterligare. Kan Rysslands export av energiråvaror inte kompenseras och tillväxteffekterna blir mer dramatiska än vad marknadsaktörer bedömer i dagsläget, kan det tillsammans med ytterligare ökade geopolitiska risker innebära att världens finansiella marknader reagerar kraftigare. I ett sådant mer pessimistiskt scenario, med högre inflation och räntor och med förväntningar om mer ihållande negativa tillväxteffekter, ökar riskerna för att ett stagflationsscenario förverkligas. I detta scenario faller börserna kraftigt och börs-

fallet blir mer långvarigt. Detta skapar då risker för en svagare arbetsmarknad som tillsammans med högre räntor och börsfall raderar ut delar av hushållens sparkapital vilket i sin tur kan leda till ett större prisfall på bostadsmarknaden. Givet att sysselsättningstillväxten bromsar tidigare och kraftigare än i de andra scenarierna ökar också risken för vakanser på hyresmarknaden för kontor samtidigt som investerarna vill ha högre direktavkastning till följd av högre inflation, stigande riskpremier och bättre avkastning på andra, mer riskfria tillgångsslag som statsobligationer. Fastighetsaktörer med finansiering på obligationsmarknaden kan få svårare att förnya sin finansiering vilket samtidigt ökar säljtrycket på fastighetsmarknaden.

Frågan är givetvis vilket av dessa scenarier som blir verklighet och vilka effekter de olika scenarierna kan få på bostads- och fastighetsmarknaderna?

Vilka av dessa scenarier blir verklighet och vilka effekter får det?



Bostadsmarknaden

16

I den senaste marknadsrapporten från september 2021 bedömdes bostadspriserna fortsätta att stiga under resterande del av 2021 och under 2022 i det huvudscenario som presenterades. Utfallsdata visar att så också blev fallet. Samtidigt förutspåddes en stabil nyproduktionstakt. Men utvecklingen visar att den slutsatsen kan komma att behöva revideras.

Riskerna för att bostadsbyggandet minskar från och med i år är påtagliga. Det är inte bara krigsutbrottet och risker för en svag ekonomi som kan innebära ett minskat bostadsbyggande. Snabbt stigande byggkostnader tillsammans med ett potentiellt minskat byggande av hyresbostäder bidrar till att förstärka riskerna på nedsidan. Priserna fortsatte att stiga i princip i samtliga studerade regioner, se figur 7. Viktiga orsaker var att sysselsättningen ökade under hösten och att hushållens finansiella tillgångar utvecklades väl, figur 8, samtidigt som räntenivåerna varit fortsatt låga. Diskussionen som fördes i marknadsrapporten om skillnader i hur efterfrågan och priser utvecklats på stora respektive små bostäder och ur dessa skillnader beror på kreditprövningsregler och demografi tycks också ligga i linje med faktiska utfall, se figur 9. Priserna fortsatte att öka för större bostäder under hösten 2021 i en snabbare takt än prisökningstakten för de mindre bostäderna.

Ett sätt att hantera den stora osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen efter krigsutbrottet i Ukraina för att förstå vilka

effekter som kan uppstå på bostadsmarknaden de närmaste åren, är att utveckla prisprognoser utifrån de olika men möjliga alternativa scenarier som beskrivits ovan. I de tillämpade modellerna drivs priserna på kortare sikt framför allt av förändringar i sysselsättning, räntenivåer, bostadsbyggandets omfattning och hur hushållens finansiella tillgångar utvecklas. Den senare variabeln påverkas i hög grad av börskurserna.

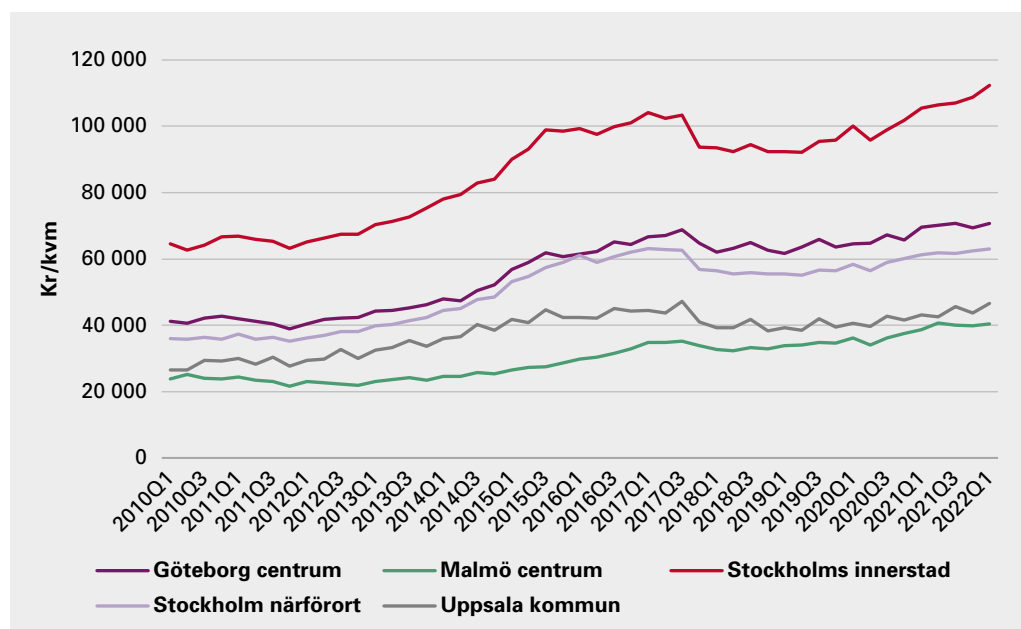
I basscenariot antas Riksbanken från och med kvartal två 2022 höja reporäntan med 0,25 procentenheter per kvartal fram till det första kvartalet år 2023. Reporäntan är då 0,75 procent. Räntan antas ligga kvar på denna nivå under resterande del av prognosperioden. I det mer pessimistiska förslaget är räntan lägre och i det optimistiska något högre.

Under 2022 sker i basscenariot en återhämtning av antal sysselsatta efter pandemin och sysselsättningen i de tre storstadsregionerna förväntas öka med 2,5 procent. Att sysselsättningstillväxten trots allt fortsätter att växa beror på den starka tillväxten under slutet av 2021 och början av 2022, vilket normalt följs av en fördröjd

tillväxt på arbetsmarknaden. Under 2023 ökar sysselsättningen något måttligare, med 1,5 procent. I det pessimistiska scenariot avstannar sysselsättningstillväxten helt och är oförändrad i förhållande till dagens nivåer under hela prognosperioden. I det optimistiska scenariot fortsätter arbetsmarknaden att vara relativt stark och sysselsättningen växer med ca tre procent per år.

Bostadsbyggandet förutsätts vara relativt oförändrat under prognosperioden eftersom en stor andel av alla bostäder som färdigställs redan är under produktion eller precis har produktionsstartats.

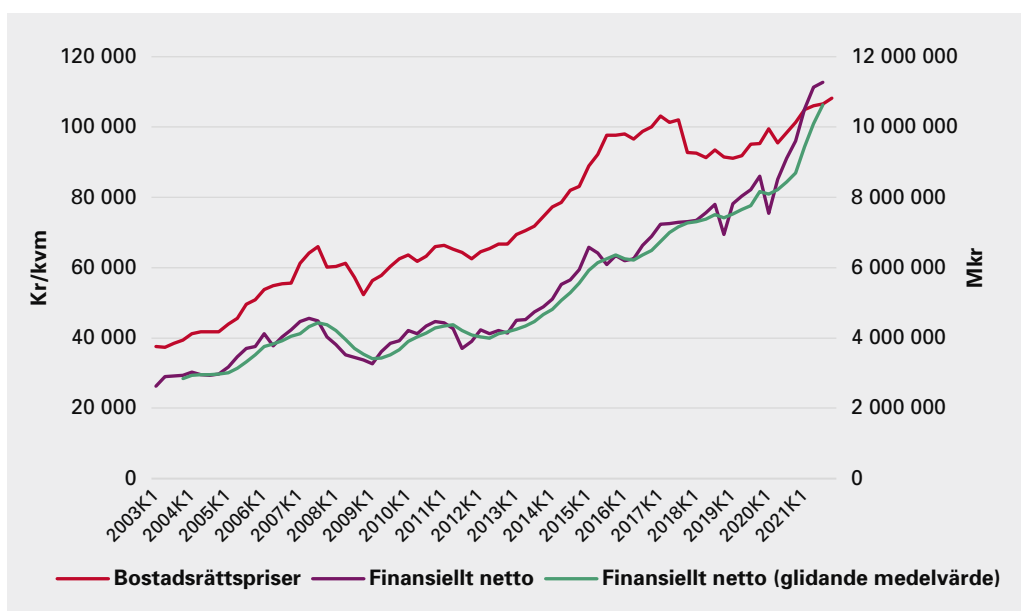
Den variabel som har stor effekt men som är notoriskt svår att prognosticera är hushållens finansiella netto, det vill säga finansiella tillgångar minus totala skulder. Nivån påverkas både av sparande och börskurser. Som framgått av figur 8 har hushållens samlade finansiella nettotillgångar vuxit mycket snabbt de senaste åren. I bas-scenariot förväntas finansiellt netto minska under första kvartalet 2022 då börsen har fallit under januari till mars i år. Under kvartal ett 2022 antas en minskning med fem procent och under resten av året en ökning med en procent per kvartal. Under



Figur 6. Bostadsrättspriser i utvalda områden
Fasta priser

Källa: Värderingsdata, SCB och Evidens.

17

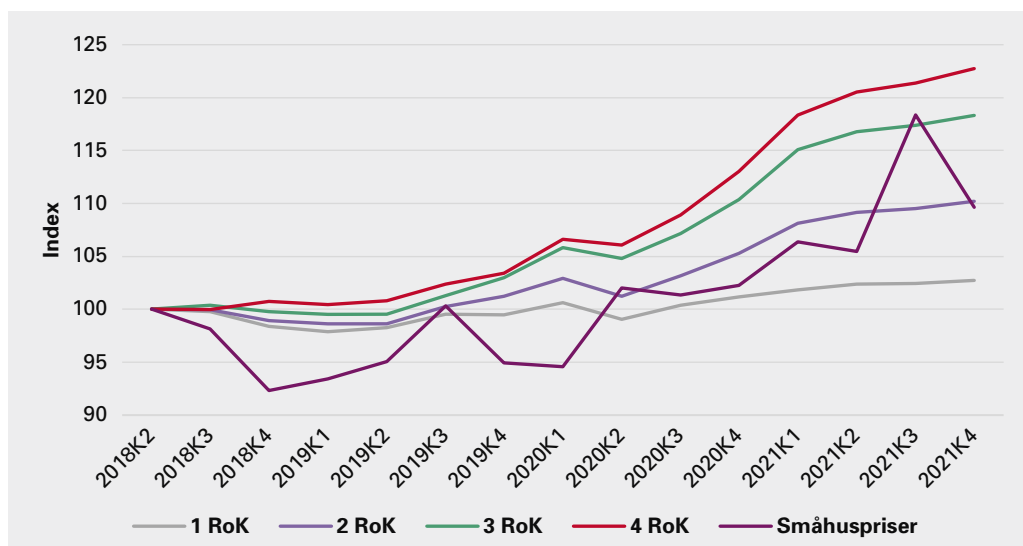


Figur 7. Bostadsrättspris i Stockholms innerstad och finansiellt netto, fasta priser

Källa: Värderingsdata och Evidens.

Figur 8. Prisutveckling för olika bostadsstorlekar 2018:2-2021:4 Stockholms kommun

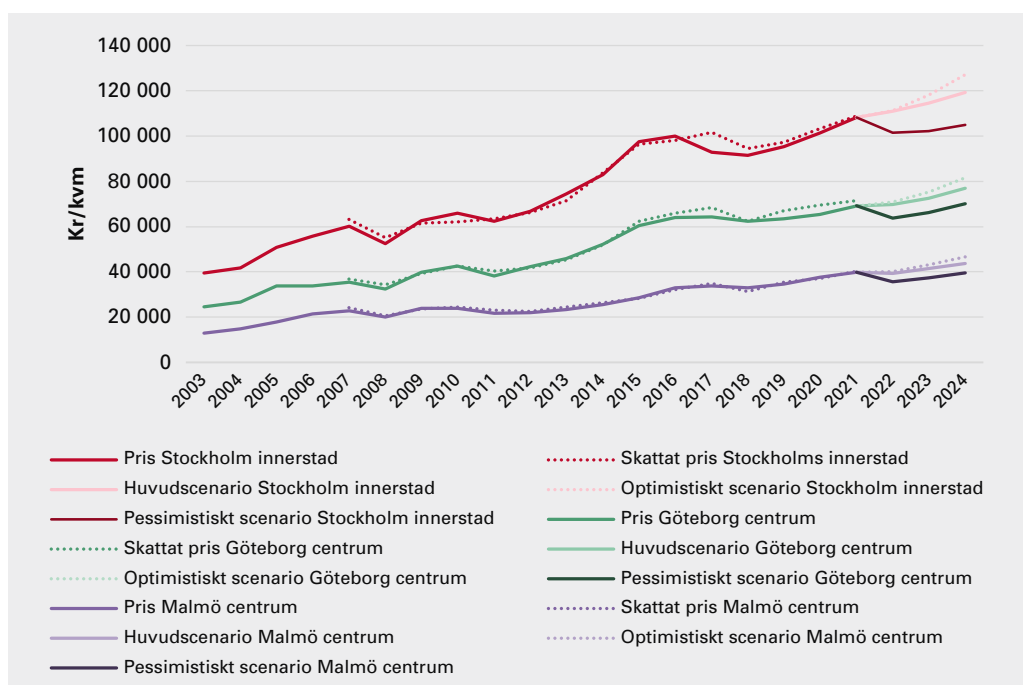
Källa: Valueguard och Evidens.



18

Figur 9. Bostadsrättspriser, 2020 års priser Faktiskt och skattat pris samt prognos

Källa: Valueguard och Evidens..



2023 antas finansiellt netto öka svagt, med cirka fem procent totalt under året. Sammanfattningsvis betyder det att basscenariot inte innehåller ett betydande börsfall, men att tillväxten i hushållens finansiella tillgångar blir väsentligt svagare än den varit de senaste åren.

I det pessimistiska scenariot faller finansiellt netto med totalt 20 procent under första halvåret 2022 och är sedan oförändrat under återstående delen av året. 2023 antas utvecklingen vara densamma som i huvudscenariot. Detta scenario bygger på ett mycket betydande börsfall, runt minus 30 till 40 procent under 2022.

I det optimistiska scenariot återhämtar sig finansiellt netto något snabbare. Under 2023 ökar finansiellt netto med tio procent per år.

Resultatet av modellsimuleringarna av bostadsprisernas utveckling de närmaste åren visar att priserna blir relativt stabila i samtliga studerade regioner, givet att ekonomin utvecklas enligt basscenariot. Det hindrar inte att priserna kan gå ner och upp under enstaka månader eller kvartal, men sett utifrån ett helårsperspektiv blir prisnivån stabil till svagt ökande. Med dessa förutsättningar är de redovisade förväntade räntehöjningarna inte tillräckliga

för att prisutvecklingen ska vända ned och ge mer uthålligt fallande priser.

I det pessimistiska scenariot faller dock priserna relativt kraftigt under 2022. Priset blir enligt scenariot ca 10 procent, vilket är i nivå med priset hösten 2017. Fallet i priser beror i hög grad på att hushållens finansiella tillgångar minskar kraftigt i värde, vilket minskar hushållens möjligheter att finansiera bostadsförvärv och sänker deras investeringsvilja. En svag arbetsmarknad bidrar också till den negativa prisutvecklingen.

I det optimistiska scenariot blir prisutvecklingen något starkare än i basscenariot.

Bostadsbyggandet riskerar minska

Nyproduktionen av bostäder mätt som antal påbörjade bostadsrätter planade ut under 2021 på en nivå runt drygt 5 000 nya bostadsrätter per kvartal. Hyresrättsproduktionen ökade dock från ca 5 700 till ca 6 400 per kvartal under 2021. Småhusproduktionen låg stabilt runt ca 2 000 påbörjande småhus per kvartal under samma år.

Det totala antalet färdigställda bostäder minskade dock under 2021 jämfört med 2020 och uppgick enligt SCB 2021 till ca 46 000. Det är en något lägre volym än vad som bedömdes kunna färdigställas i marknadsrapporten från i september 2021. Givet att antalet färdigställda bostäder är en följd av antalet påbörjade bostäder ca ett och ett halvt år tidigare bedömdes då antalet färdigställda bostäder under år 2021 vara ca minst 50 000. Bedömningen baserades på att antalet färdigställda bostäder bör följa antalet påbörjade bostäder med ca sex till åtta kvartals fördröjning. Uppenbarligen har inte alla bostäder som påbörjats ca sex till åtta kvartal före år 2021 färdigställts. Det är dessutom möjligt att de inte påbörjats eftersom påbörjade bostäder definieras som bostäder med startbesked från kommunen, vilket inte måste innebära att den fysiska byggstarten ägt rum. Startbeskeden gäller under två år.

I bedömningen i marknadsrapporten i

september antogs bostadsbyggandet kunna öka under 2022 och 2023. Bedömningen baserades på en förväntad stark BNP-tillväxt, fortsatt tillväxt i hushållens finansiella tillgångar och en fortsatt låg räntenivå. Under sådana förhållanden förväntades hushållens köpkraftiga efterfrågan på nybyggda bostäder uppgå till drygt 55 000 under 2022. Men med makro-utvecklingen under årets inledande månader 2022 måste dessa volymer revideras.

En bedömning av hur antalet färdigställda bostäder kan antas utvecklas de närmaste åren kan göras på två olika sätt. Ett sätt är att utgå från hur många bostäder som produktionsstartats före 2022 och förväntas färdigställas under året. I basscenariot ökar antalet färdigställda bostäder till ca 56 000 nya bostäder, givet att all nyproduktion som påbörjats sex kvartal före 2022 färdigställs. Färdigställande ökar då jämfört med 2021 på grund av ett ökat antal påbörjande bostäder under 2020 och 2021, jämfört med åren före.

Görs i stället en modellberäkning där den ekonomiska utvecklingen vägs in, talar modellresultaten för att bostadsbyggandet kan begränsas. Modellerna anger att byggandet kan komma att bromsa under

**«Hyresrätts-
produktionen
ökade under
2021.»**





Energiprisutvecklingen, inflationstrycket och kriget i Ukraina påverkat byggkostnaderna väsentligt, genom historiskt stora prisökningar på byggmaterial.

2022 och sedan falla ner mot 43 000 färdigställda bostäder under 2024, givet att det pessimistiska scenariot blir verklighet. I de båda andra scenarierna innebär modellsimuleringarna att färdigställandet ligger kvar runt 50 000 till ca 55 000 nya bostäder årligen.

Det finns dock fler faktorer som varken antalet påbörjade bostäder eller modellberäkningarna kan ta hänsyn till och som kan komma att begränsa nyproduktionen de närmaste åren, även om de är svåra att kvantifiera. För det första har investeringsstöden avvecklats, åtminstone under år 2022. Avvecklingen innebär sannolikt att färre nyproduktionsprojekt med nya hyresrätter startas än tidigare, särskilt på marknader utanför storstäderna och regionstädernas mest centrala delar, där hushållens betalningsvilja är begränsad i förhållande till produktionskostnader utan subventioner. Avskaffandet av investeringsstödet har också troligen fått effekten att många projekt tidigare lagts, för att kunna söka stödet, och att det per automatik leder till färre byggstarter i början av 2022.

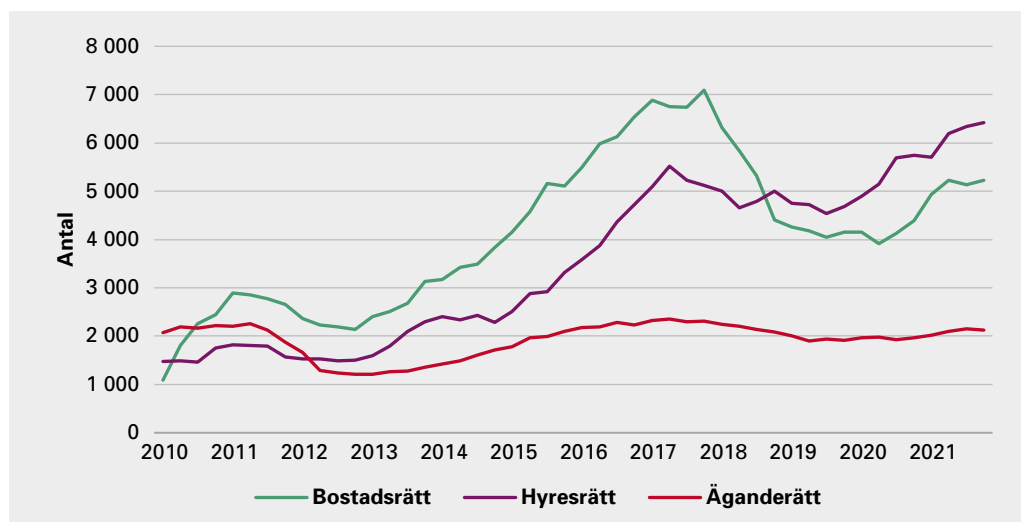
För det andra har energiprisutvecklingen, inflationstrycket och kriget i Ukraina påverkat byggkostnaderna väsentligt,

genom historiskt stora prisökningar på byggmaterial. Produktionen av många byggmaterial är exempelvis energikrävande och produktionen fördyras vid högre energipriser.

Redan under år 2021 ökade materialpriserna betydligt, se figur 13. Det finns dessutom indikativa tecken på att kriget kan leda till en absolut knapphet på vissa material som exempelvis ek till golv och lera till tillverkning av keramiska plattor, båda exportprodukter från Ukraina. Dessutom kvarstår förra årets frågetecken kring villkoren för cementproduktionen i Sverige och prisseffekter av att öka importen av cement.

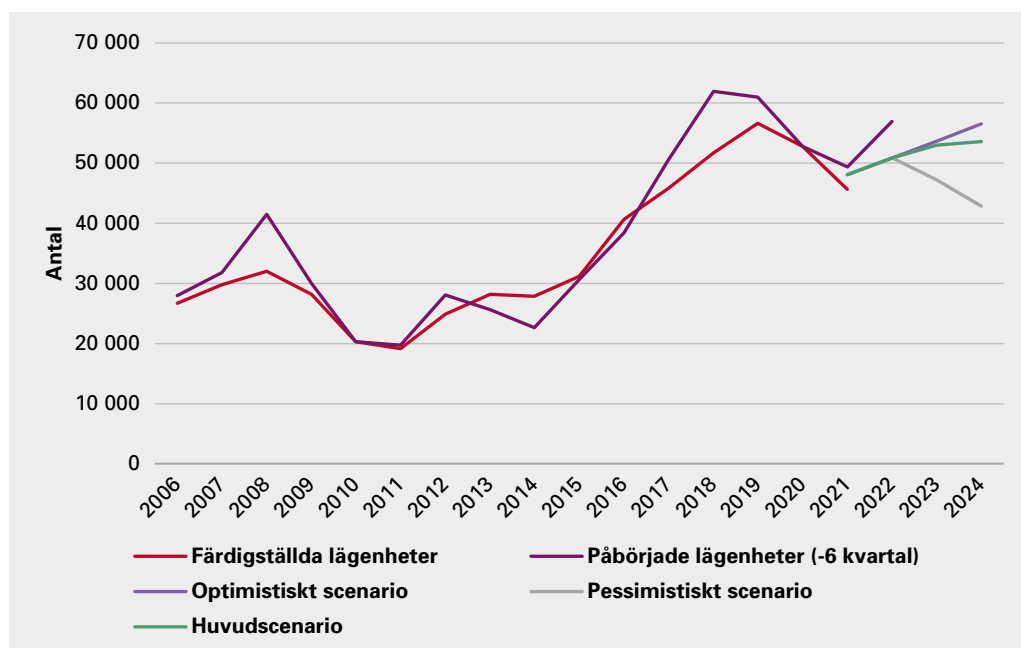
Det är dock svårt att i nuläget kvantifiera den samlade effekten av dessa förändringar. Hittills har kostnadsutvecklingen till delar kunnat kompenseras av stigande bostadspriser och lönsamheten kunnat bibehållas. Med försämrade makrovillkor blir prisutvecklingen enligt de tre scenarierna svagare än under de senaste åren och risken för fallande priser har ökat. Givet att kostnadsutvecklingen inte kan brytas kan byggtakten minska när fler projekt får för höga kostnader i förhållande till hushållens betalningsvilja och tidigare lönsamhetskalkyler måste revideras. Detta gäller särskilt om bostadsprisutvecklingen blir negativ i enlighet med det pessimistiska scenariot. I en sådan situation ökar dessutom riskpremien för hushållen vid köp av nybyggda bostäder när hushållen måste kompenseras för prisrisker vid försäljning av den nuvarande bostaden vid priset för nyproduktion och efterfrågan på nyproduktion riskerar då att falla ytterligare.

Sammantaget talar en försämrad makroekonomi, svagare prisutveckling, avvecklat investeringsstöd och kraftigt stigande byggkostnader för att bostadsbyggandet dämpas, mätt som påbörjade bostäder under 2022. Effekten av detta är sannolikt ett minskat antal färdigställda bostäder från och med 2023 och under 2024.



Figur 10. Påbörjade bostäder per upplåtelseform i hela landet exkl. specialbostäder, glidande medelvärde

Källa: SCB.

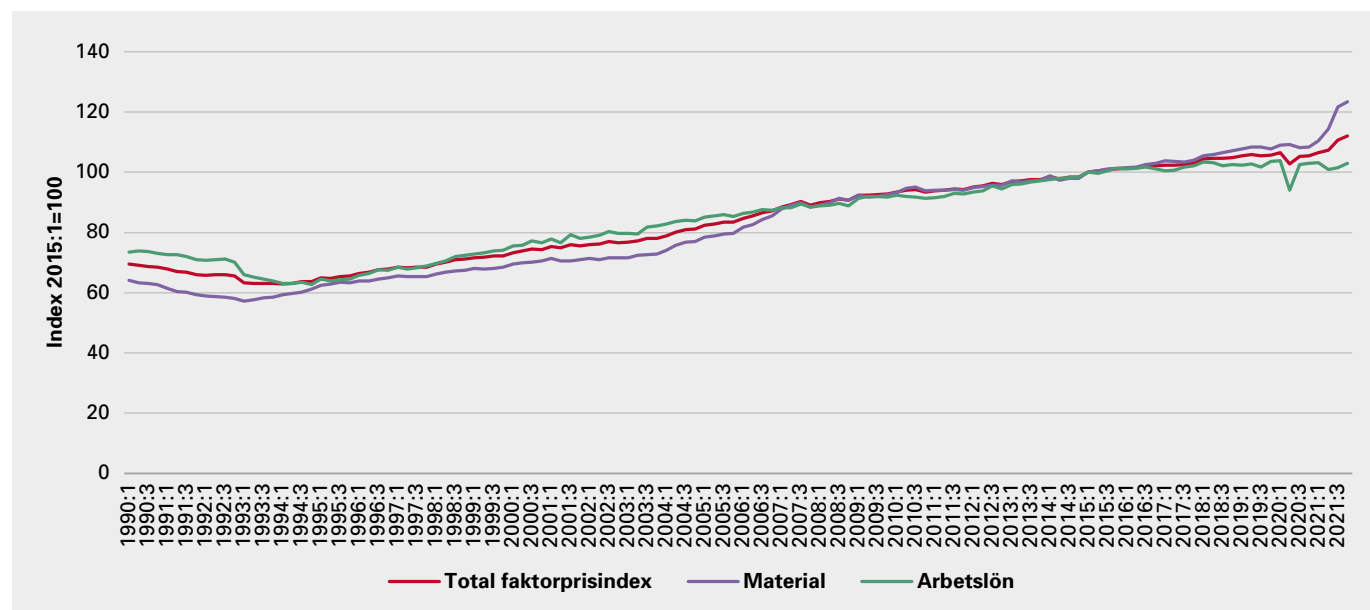


Figur 11. Färdigställda lägenheter i riket, faktiskt och skattat samt prognos

Källa: SCB och Evidens.

Figur 12. Faktorprisindex för bostäder 1990:1-2021:4. Fasta priser

Källa: SCB.



Kontorsmarknaden

I den förra marknadsrapporten från september 2021 konstaterades att Coronapandemin har snabbspolat implementeringen av digitala verktyg som möjliggjort distansarbete och att många företag ser över sina lokalbehov och anpassar efterfrågan av kontorsytor till en ny situation. Vidare konstaterades att detta ger initialt högre vakanser på storstadsregionernas kontorsmarknader.

Men den starka återhämtningen i ekonomin förutspåddes samtidigt ge en snabb sysselsättningstillväxt i kontorsintensiva branscher, vilket antogs bromsa vakansökningarna och stabilisera hyresnivåer på relativt goda nivåer under 2022 och 2023. Med kriget och den snabbt ökande inflationstakten som riskerar ge högre räntor, finns risker för att kontorsmarknaden utvecklas svagare. Men analyser tyder samtidigt på viss motståndskraft.

Hyres- och vakansutveckling på kontorsmarknaden

I rapporten från september 2021 skrevs: ”Prognoser över hyres- och vakansutvecklingen baserade på statistiska sambandsmodeller indikerar dock att vakanserna i ett första steg stiger under 2021 och möjligen också under 2022, till följd av

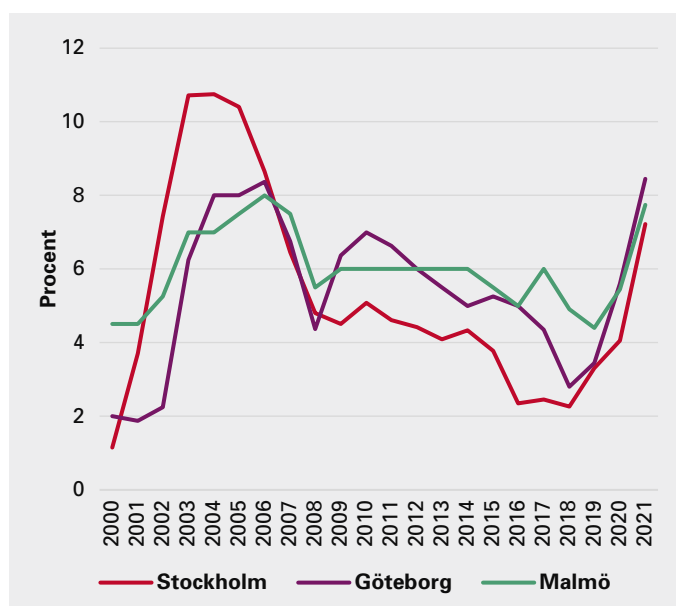
att nuvarande hyresgäster anpassar sin lokalanvändning. Det leder också till en press nedåt på hyresnivåerna under 2021 och 2022. Givet att den starka ekonomiska återhämtningen håller i sig visar dock prognosmodellerna att vakanserna åter börjar sjunka när sysselsättningstillväxten tar fart under 2022, vilket åter stabiliserar hyresnivåerna och på lite sikt ger stigande hyresnivåer.”

Under hösten 2021 och början av 2022 utvecklades kontorsmarknaden ungefär som förutspåddes i rapporten. Vakanser ökade under året i samtliga storstadsregioners centrala delar men hyresnivåerna hölls uppe relativt väl, även om en mindre nedgång noterats, främst i centrala Stockholm, se figurerna 14 och 15. Att hyrespåverkan trots allt varit begränsad trots relativt stora vakansökningar i kölvattnet av pandemin



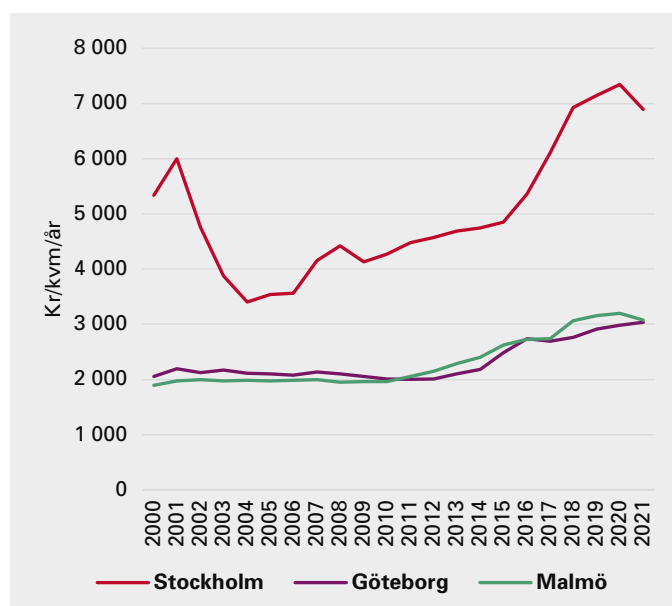
Figur 13. Vakansgrad i Stockholm, Göteborg och Malmö CBD 2000-2020

Källa: CityMark.



Figur 14. Hyra i Stockholm, Göteborg och Malmö CBD 2000-2020. Fasta priser

Källa: CityMark.



»Sysselsättningen ökade i kontorsbranscher under 2021 och har fortsatt öka under 2022.«

förklaras av att sysselsättningen, precis som förutspåts, ökade snabbt i kontorsbranscher under 2021 och har fortsatt öka under inledningen av 2022. I exempelvis Stockholmsregionen ökade antalet sysselsatta i kontorsbranscher enligt SCB med hela 37 000 personer enbart under helåret 2021.

Den stora osäkerheten om makroutvecklingen innebär också en större osäkerhet om kontorsmarknadens utveckling än vad som förutspåddes i förra rapporten. I både basscenariot och i det optimistiska scenariot finns dock anledning att tro att kontorsmarknaden är relativt motståndskraftig. Huvudförklaringen är att sysselsättnings-effekterna av den starka tillväxten under 2021 och inledningen av 2022 ger fortsatt tillväxt i kontorssysselsättning, åtminstone under 2022. Dessutom innebär indexerade hyreskontrakt och i vissa fall så kallade »bränsleklausuler» att hyresnivåerna stiger i nominella termer för redan tecknade kontrakt vid hög inflation.

I basscenariot för hyresutvecklingen i centrala Stockholm bedöms hyrorna falla något under första halvan av 2022 till följd av de stigande vakansnivåerna under hösten 2021 för att sedan åter stabiliseras

och öka något under 2023 och 2024. I det optimistiska scenariot blir hyresutveckling starkare särskilt under 2023 och 2024.

I det pessimistiska scenariot bromsar dock sysselsättningstillväxten snabbare samtidigt som ett kraftigt börsfall minskar företagens investeringssentiment och expansionsplaner, vilket i sin tur driver upp vakanser och därmed pressar hyresnivåer. I detta scenario fortsätter vakanserna öka ytterligare under 2022 och hyrorna faller något ytterligare under året för att sedan plana ut.

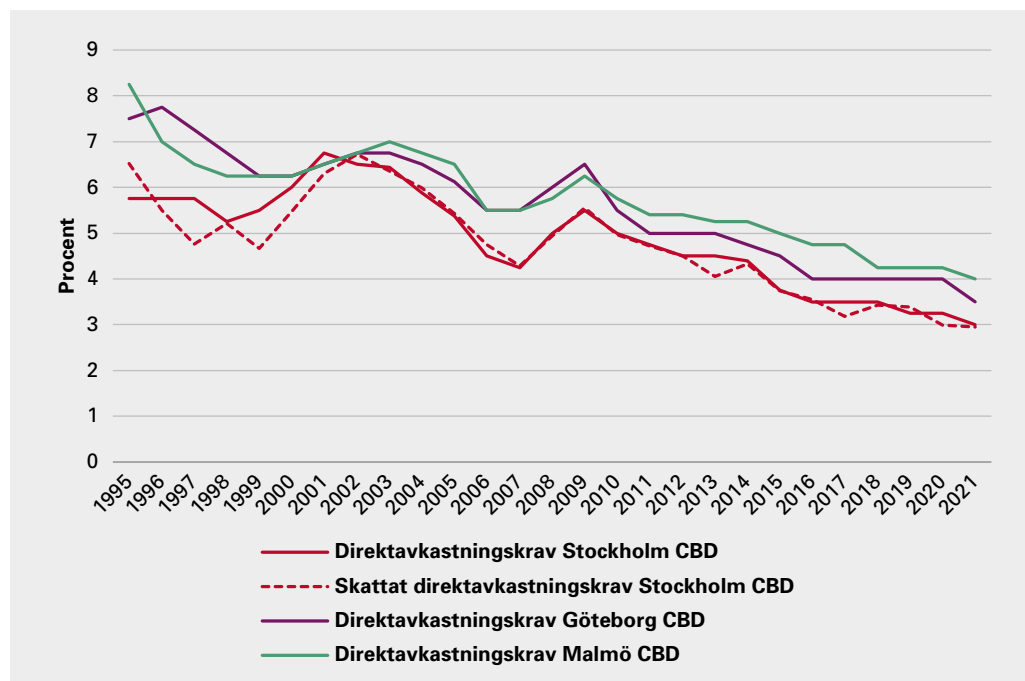
Fastighetspriser och nyproduktion

Nyproduktionen av kontor påverkas av hur fastighetspriserna för kontorsfastigheter utvecklas. Fastighetspriserna påverkas, förutom av hyresmarknaden, också av hur investerarnas avkastningskrav förändras. Under 2021 fortsatte direktavkastningskraven falla och fastighetsvärdena därmed öka, trots ökande vakanser efter pandemin, se figur 16.

Analysen visar att förändringen av direktavkastningskraven i hög grad kan förklaras av hyres- och vakansutvecklingen och ränteutvecklingen på riskfria tillgångar såsom statsobligationer. En modell med

Figur 15.
Direktavkastningskrav
för kontorsfastigheter i
storstäderna 1995-2020

Källa: Datscha och Evidens.



dess variabler redovisas för Stockholm i figur 16 (modellskattade värden redovisas med streckad linje). Med modellen kan simuleringar göras för troliga utfall framåt. Givet att den ekonomiska utvecklingen följer det optimistiska scenariot eller bas-scenariot tycks fastighetspriserna enligt modellen vara fortsatt stabila. Riksbankens räntehöjningar ger inte tillräckligt höga statsobligationsräntor för att utlösa ett prisfall på kontorsfastighetsmarknaden. Direktavkastningskraven fortsätter till och med att falla något. Till och med i det pessimistiska scenariot stabiliseras direktavkastningskraven på ungefär nuvarande nivåer. Ett fall för fastighetspriser kräver således ganska stora räntehöjningar på obligationsmarknaden i kombination med en svag utveckling på hyresmarknaden.

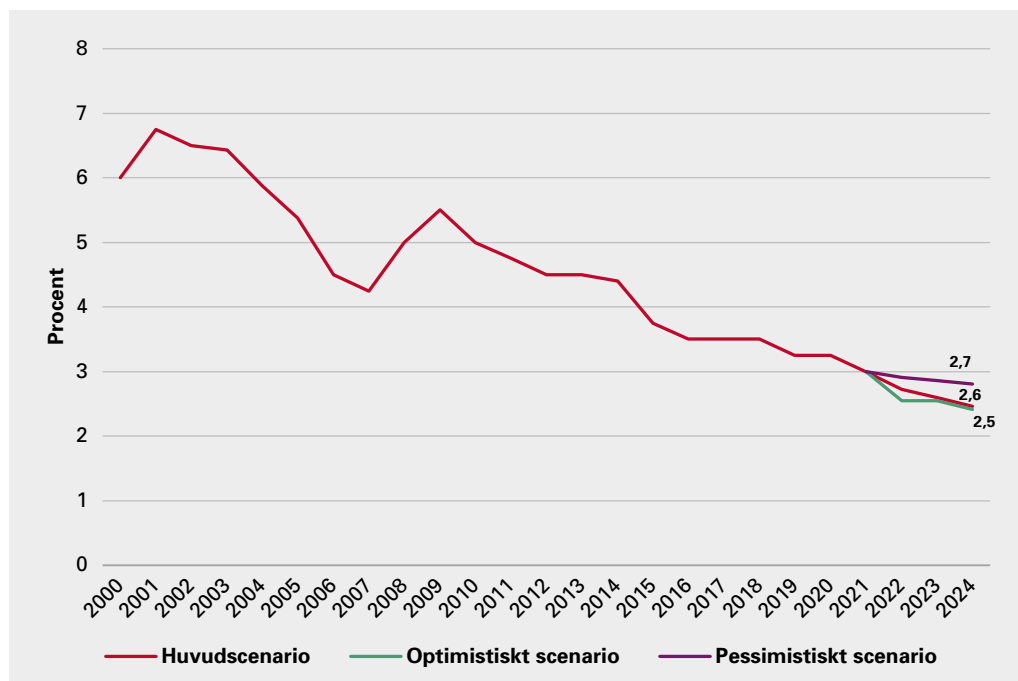
Modellresultaten indikerar sammanfattningsvis viss motståndskraft hos kontorsmarknaden, trots försämrade tillväxtvillkor. Det är endast under IT-krisen i början av 2000-talet och under finanskrisen som avkastningskraften stigit de senaste 20 åren. De fallande räntorna på riskfria placeringar de senaste decennierna är naturligtvis en central orsak. Men en ytterligare möjlig förklaring är att en del av tillväxten



i sysselsättning inte är konjunkturberoende utan till delar beror på strukturförändringar i ekonomin med en växande tjänstesektor samtidigt som fastighetsägarna i viss mån skyddas från reellt minskande hyresintäkter genom indexklausuler i hyresavtalen.

Samtidigt är det viktigt att vara medveten om att modellutfallen naturligtvis är beroende av vilka förutsättningar som modellen ges. Skulle exempelvis riskfria räntor såsom obligationsräntor stiga kraftigare än förväntat och sysselsättningstillväxten bromsa i högre grad än i de tecknade scenarierna, kan också kontorsmarknaden försvagas mer påtagligt, med ökande direktavkastningskrav bland investerare som i sin tur ger impulser till fallande fastighetsvärden och lägre nyproduktionsvolymmer.

25



Figur 16. Marknadens direktavkastningskrav och skattat direktavkastningskrav i Stockholm CBD 2000-2021 och prognos 2022-2024

Källa: Datscha och Evidens.

Handel, lager och logistik, samt samhällsfastigheter

Precis som konstaterades i den förra marknadsrapporten är nyproduktionsvillkoren för nya handelsfastigheter svaga. Men förutsättningar för nyproduktion av lager- och logistikfastigheter och samhällsfastigheter bedöms fortsatt vara relativt goda.

»I takt med att e-handeln ökar och ekonomin i övrigt växer finns ett ökande behov av lager- och logistiklokaler.«

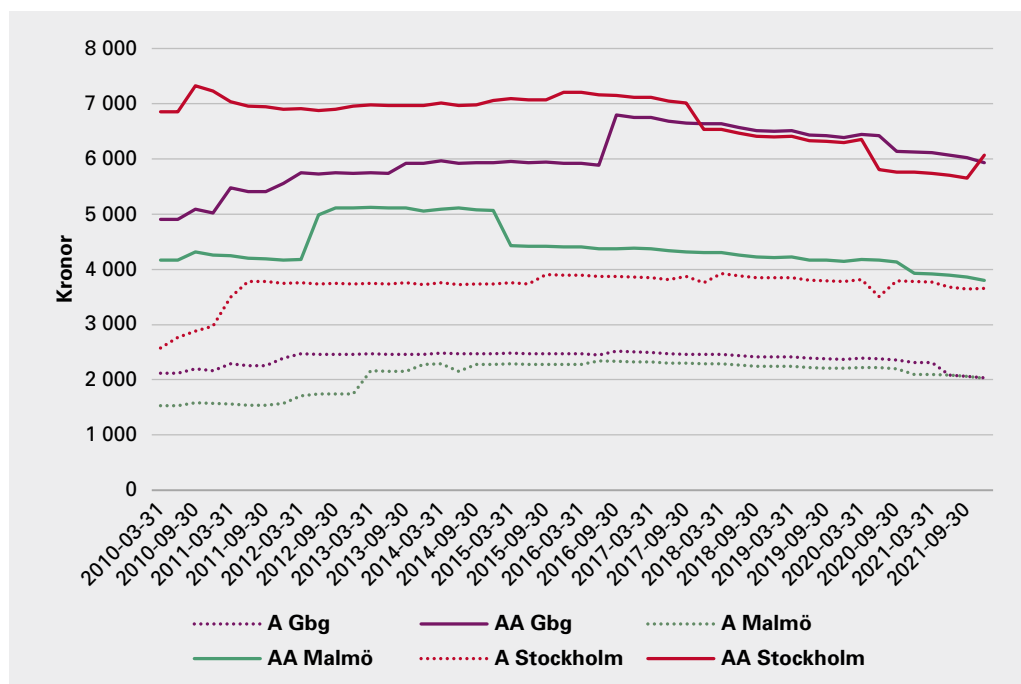
Handelsfastigheter under strukturell press

Som beskrevs i den förra marknadsrapporten är den fysiska butikshandeln under press, inte minst kortsiktigt av pandemin men också långsiktigt från en ökande e-handel. I rapporten visades att överflyttningen av handel från fysiska butiker till e-handelsaktörer har satt avtryck i hyresnivåerna för butiker sedan några år tillbaka, vilket sammanfattningsvis inneburit reellt fallande hyror och att det i förlängningen inneburit att efterfrågan på nya handelsytor i fysiska butiker minskar. Det finns inget i en uppföljande statistik för utfallet under andra halvan av år 2021 som ändrar på den slutsatsen. Hyrorna har med ett undantag fortsatt ner eller varit oförändrade, vilket är i linje med vad som förutspåddes i rapporten från september

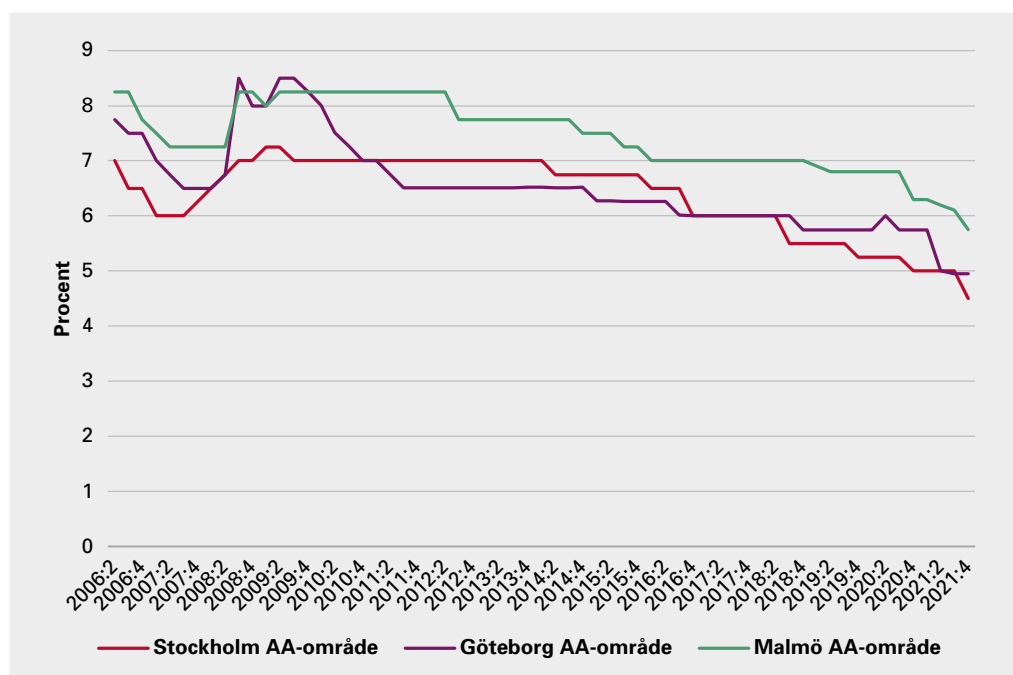
2021, se figur 18. Att hyrorna ökat något i bästa läge i Stockholm kan vara en effekt av att pandemin successivt klingat av och omsättningen i stadskärnan därför ökat när arbetsplatserna åter fylls på dagtid.

Stabila villkor för lager- och logistikefterfrågan

I den förra marknadsrapporten konstaterades samtidigt att marknadsvillkoren för lager- och logistikfastigheter var stabila. I takt med att e-handeln ökar och ekonomin i övrigt växer finns ett ökande behov av lager- och logistiklokaler. På samma sätt som investerare sökt sig till bostadsfastigheter för att bemästra utmaningar med låg avkastning på riskfria tillgångar, har fler kapitalförvaltare intresserat sig för lagerlokaler. Dessutom har sannolikt osäkerhet kring efterfrågan på kontor under



27



Att hyrorna ökat något i bästa läge i Stockholm kan vara en effekt av att pandemin successivt klingat av.



pandemin och en generellt sett avvaktande syn på handelsfastigheter ökat också traditionella fastighetsbolags efterfrågan på lagerfastigheter.

I rapporten konstaterades dessutom att dessa faktorer samverkar för att mer kapital allokeras förutom till bostäder, också till lager och industrifastigheter och samhällsfastigheter, vilket leder till allt högre värderingar. De stigande fastighetsvärdena uttrycks som fallande direktavkastningskrav, se figur 19. Under andra halvåret 2021 fortsatte följaktligen avkastningskraven falla för segmentet.

Det har inte varit möjligt att skapa specifika modeller för sambanden mellan den ekonomiska utvecklingen och efterfrågan på lager- och logistikfastigheter. Med högre räntor finns risker för att avkastningskraven kan komma att justeras ner något. Men givet att ekonomin utvecklas enligt basscenariot eller det optimistiska scenariot

kvarstår bedömningen från marknadsrapporten hösten 2021 att segmentet lager och logistikfastigheter troligen fortsatt bidrar till att hålla uppe efterfrågan på nya lokaler de närmaste åren i takt med att e-handeln växer och den fysiska handen fortsätter omstruktureras.

Samhällsfastigheter har andra drivkrafter än konjunktur

På motsvarande sätt bedöms också efterfrågan på samhällsfastigheter vara fortsatt stabil. Segmentets drivkrafter är mer koncentrerade till strukturella faktorer såsom demografi och politiska och kommunala strategier, snarare än konjunktur. Men med högre inflation och högre riskfria räntor finns risker, precis som för övriga segment, att investerarnas avkastningskrav stiger. Detta drabbar sannolikt framför allt ägare till nuvarande fastigheter snarare än nyproduktionen.

VI TROR PÅ INVOLVERANDE KRAFTER OCH KOLLEKTIV INTELLIGENS.

Veidekke är Skandinavien fjärde största entreprenad- och bostadsutvecklingsföretag med en total omsättning 2021 på 37,5 mdr NOK. Veidekke har funnits sedan 1936 och har aldrig gått med förlust. Vi har en stark företagskultur som bygger på tydliga värderingar (profesjonell, redelig, entusiastisk och grensesprengende) och tror på en hög grad av frihet under ansvar. Genom ett unikt program för personaläggande, där alla erbjuds samma möjlighet, äger vi som arbetar inom Veidekke cirka 11 procent av företaget vilket skapar motivation och ger företaget en möjlighet att agera långsiktigt.

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

veidekke.se
