

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?

En genomlysning av investeringslogik när bostadsbristen möts av vakanser

Rebecca Chudi
Bianca Ebbersten

Fastighetsvetenskap, Institution för teknik och samhälle
Lunds Tekniska Högskola, Lunds universitet

Copyright © Rebecca Chudi & Bianca Ebbersten, 2026

Båda författarna har gemensamt bidragit till hela examensarbetet.

Fastighetsvetenskap
Institution för teknik och samhälle
Lunds Tekniska Högskola
Lunds Universitet
Box 118
221 00 Lund

ISRN LUTVDG/TVLM 26/5595SE

Tryckort: Lund

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in? Housing shortage – but no one wants to move in?

Examensarbete utfört av/Master of Science Thesis by:

Rebecca Chudi, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH

Bianca Ebbersten, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH

Handledare/Supervisor:

Ingemar Bengtsson, universitetslektor, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

Examinator/Examiner:

Riikka Kyrö, docent, Fastighetsvetenskap, LTH, Lunds Universitet

Opponent/Opponent:

David Lindskog, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet

Elmer Olsson, Civilingenjörsutbildning i Lantmäteri, LTH, Lunds Universitet

Nyckelord:

Bostadsmarknad, hyresrätter, vakanser, nyproduktion, institutionella förutsättningar, investeringslogik, Stockholmsregionen

Keywords:

Housing market, rental housing, vacancies, new construction, institutional conditions, investment logic, Stockholm region

Abstract

Since 2018, the Swedish housing market has exhibited a paradoxical development in which a persistent housing shortage coexists with increasing vacancies. The simultaneous progression of these seemingly anti-correlated trends raises important questions regarding the functioning of the residential real estate sector. This thesis examines why the residential Swedish rental market continues to produce dwellings that do not correspond to effective demand, analyzing how market mechanisms, institutional conditions, and stakeholder incentives interact in the emergence and persistence of vacancies.

The study employs a qualitative research approach combining previous research, government inquiries, public reports, and academic literature with empirical material collected through semi-structured interviews with key stakeholders. The analysis focuses on how institutional regulations and changing market conditions shape investment behavior and housing production in the Swedish housing market. Particular emphasis is placed on regulated rents, the municipal planning monopoly, rising production costs, and shifting financial conditions characterized by increasing interest rates and changing demand patterns.

The findings suggest a structural divergence within the Swedish housing market rather than a conventional market imbalance between supply and demand. The analysis identifies an increasingly segmented rental housing market in which the older rental stock and newly produced rental housing operate according to different economic conditions and demand structures, despite formally constituting the same product category. Regulated rents in the older housing stock sustain excess demand and long housing queues by maintaining comparatively low rent levels, particularly in centrally located and highly attractive areas. In contrast, newly produced rental apartments are typically associated with substantially higher rent levels and are often located in more peripheral areas where land acquisition is less costly, and planning processes are more accessible. The considerable differences reveal that excess demand in the older regulated rental stock does not translate into effective demand for newly produced rental housing, contributing to vacancies and localized oversupply in the new-build segment. At the same time, property owners face strong incentives to maintain these rent levels in the newly produced stock. Rent reductions would negatively affect property valuations and expected returns. Consequently, the market becomes constrained by both institutional price ceilings and valuation-driven price floors, limiting the ability of price mechanisms to efficiently balance supply and demand across different segments of the housing market.

At the same time, the study shows that the current imbalances are not solely structural in nature but are also reinforced by cyclical economic conditions. The weak demand for newly produced rental housing is closely linked to the recent recession, which was characterized by high inflation, rising interest rates, and constrained household incomes, and has since evolved into a period of economic stagnation. As the broader economy recovers and generates improved purchasing power, market actors expect demand to strengthen and the current oversupply to gradually be absorbed. These developments suggest that the cyclical factors currently suppressing demand may ease over time. However, uncertainty remains regarding the extent to which such a recovery will resolve the underlying segmentation between older and newly produced rental housing. In conclusion, the study demonstrates that the observed paradox is the result of both institutional frameworks and macroeconomic factors. While institutional frameworks create the underlying conditions for these imbalances, the broader economic climate influences their scale and visibility over time.

Sammanfattning

Sedan 2018 har man sett en paradoxal utveckling på den svenska bostadsmarknaden där en fortsatt bostadsbrist samexisterar med ökande vakanser. Samtidigt som kötiderna till hyresrätter är långa och 24 av 26 kommuner i Storstockholm uppger att de har ett bostadsunderskott, är uthyrningsarbetet med nyproducerade lägenheter mer krävande än någonsin. Föreliggande studie syftar därav till att identifiera bidragande faktorer till varför den svenska bostadsmarknaden producerar hyresrätter som inte fullt ut efterfrågas samt att undersöka hur marknadsmekanismer, institutionella förutsättningar och aktörers incitament samverkar i uppkomsten och beståendet av vakanser.

Arbetet har genomförts med en kvalitativ ansats där tidigare forskning och offentliga utredningar, kombineras med empiriskt material i form av intervjuer med aktörer verksamma inom bostadsmarknaden. Intervjuerna har hjälpt undersöka hur fastighetsägare, bostadsutvecklare och andra branschaktörer resonerar kring investeringar, risk, efterfrågan och vakanser inom nyproduktionen. Det empiriska materialet har därefter analyserats i relation till bostadsmarknadens institutionella och ekonomiska förutsättningar för att skapa en integrerad förståelse för de mekanismer som påverkar bostadsutbudet och marknadens funktionssätt. Särskilt fokus har riktats mot det kommunala planmonopolet och hur planprocesser, markanvisningar och tillgången till byggrätter påverkar bostadsbyggandets omfattning och geografiska lokalisering. Vidare har det svenska hyressättningssystemet analyserats, där bruksvärdessystemet, presumtionshyror och investeringsstöd utgjort centrala komponenter. Studien har visat att dessa institutionella ramverk påverkar både fastighetsägarnas investeringsmöjligheter och hushållens tillgång till bostäder genom att forma förutsättningarna för hyressättning, produktion och konkurrens på marknaden. Studien har avgränsats geografiskt till Stockholmsregionen med fokus på nyproducerade hyresrätter.

Resultaten visar att hyressättningssystemet och planeringsprocessen bidrar till en segmenterad bostadsmarknad där utbud och efterfrågan inte möts effektivt. Bruksvärdessystemet skapar ett bestående efterfrågeöverskott i det äldre beståndet genom relativt låga hyror i attraktiva lägen, medan nyproducerade hyresrätter som ofta återfinns i lägen med pendlingsavstånd till innerstaden i stället har hyror som överstiger hushållens betalningsvilja, som orsakar vakanserna. Således uppstår situationer där bostadsbrist och tomma lägenheter samexisterar, men, i en segmenterad marknad.

Trots denna uppvisade obalans, kan studien bekräfta att marknadsaktörerna agerar rationellt utifrån rådande ekonomiska och institutionella förutsättningar. Investeringsbeslut baseras på mikroanalyser av området, långsiktiga kassaflöden och avkastningskrav. En betydande förklaring till att marknaden inte rör sig mot jämvikt är att hyresnivån har en central betydelse för investeringsbolagens lönsamhet och

värdering. Följaktligen föreligger starka incitament för fastighetsägare att bibehålla befintliga hyresnivåer även vid vakans, då hyressänkningar riskerar att minska fastighetsvärdena och därigenom försvaga den bolagets finansiella position. I analysen redogörs att denna logik låser fast hyrorna i nyproduktion, och med hjälp av en mikroekonomisk modell, illustreras situationen som ett prisgolv. Parallellt, är hyrorna i det äldre beståndet begränsat av bruksvärdessystemets hyreshöjningsregleringar, likt ett pristak. De klassiska marknadsmekanismerna tillåts således inte spelas ut, utan utbudsunderskott och utbudsöverskott existerar i stället samtidigt i olika segment av hyresrättsmarknaden och jämvikten mellan utbud och efterfrågan blir ouppnåelig.

Däremot visas det att de observerade obalanserna inte enbart är av strukturell karaktär, utan även förstärks av det rådande konjunkturläget. Den svaga efterfrågan på nyproducerade hyresrätter kan kopplas till den senaste tidens ekonomiska nedgång som präglats av hög inflation, stigande räntor och pressade hushållsinkomster, vars effekter idag kvarstår i form av en stagnation i tillväxten. För byggbranschen innebär detta betydande öknings i bygg- och finansieringskostnader vilka fått följd effekter för fastighetsmarknaden. I detta sammanhang framstår vakanser delvis som ett temporärt fenomen. I takt med att ekonomin återhämtar sig och hushållens köpkraft förbättras förväntas efterfrågan successivt stärkas, vilket kan bidra till att delar av dagens vakanser absorberas av marknaden. Samtidigt kvarstår osäkerhet kring i vilken utsträckning en sådan konjunkturrell återhämtning kan lösa de mer långsiktiga och strukturella skillnaderna mellan det befintliga och det nyproducerade hyresbeståndet.

Sammanfattningsvis visar studien att den observerade paradoxen är ett resultat av både strukturella och konjunkturrella faktorer. Medan de institutionella ramarna skapar förutsättningarna för obalanser, påverkar det ekonomiska läget deras omfattning och synlighet över tid. Detta innebär att framtida utveckling på bostadsmarknaden kommer att bero på samspelet mellan dessa faktorer, där en förbättrad konjunktur kan mildra, men inte nödvändigtvis eliminera utmaningarna. Studien bidrar därigenom med en fördjupad förståelse för hur dagens bostadsmarknad i Stockholmsregionen formas och utvecklas utifrån rådande institutionella ramverk, ett ofördelaktigt konjunkturläge och de incitamentsstrukturer som styr marknadens aktörer.

Förord

Allt började för fem år sedan utanför V-huset på Tegeltorget, över en varmkorv. Ett första möte som idag har lett fram till att vi tillsammans sitter och skriver detta förord. Idén till denna uppsats väcktes redan för två år sedan, och känslan av att nu ha förverkligat arbetet är svår att beskriva.

Vi vill rikta ett varmt och stort tack till vår handledare Ingemar Bengtsson, som inte bara handlett detta examensarbete utan även varit en uppskattad universitetslektor under vår studietid. Genom sina engagerande undervisningar har han gett oss värdefulla insikter inom allt från fastighetsvärdering till modeller som beskriver och förklarar vårt urbana samhälle. Vidare vill vi tacka Savills, och särskilt Lena Sylvén och Eric Rusk, för deras generösa stöd genom tillgång till statistik, värdefull marknadsförståelse och möjligheten att utveckla denna uppsats i mötesrummet Street 3. Ett stort tack riktas även till samtliga företag och organisationer som deltagit i intervjuer och därmed gjort studiens analys möjlig. Era bidrag har inte bara varit avgörande för arbetets genomförande, utan även gett oss ovärderliga insikter om den bransch vi snart träder in i.

Det känns vemodigt att tiden i Lund nu har nått sitt slut. Samtidigt är vi tacksamma över att ha fått uppleva dessa år i en stad som alltid kommer att ha en särskild plats i våra hjärtan. Under fem år hinner man uppleva mycket, inte minst det generationsskifte som skett på nationerna det senaste året. Kanske var det därför extra lockande att tjuvstarta nästa kapitel i Stockholm. Vägen hit har dock inte varit helt friktionsfri. Därför vill vi även rikta ett särskilt tack till molntjänsten som gjorde att examensarbetet kunde räddas trots att våra datorer blev stulna mitt under uppsatsens slutskede.

Avslutningsvis vill vi tacka varandra för ett fantastiskt samarbete genom åren, fyllt av hårt arbete, många skratt och minnen för livet. Vi ser nu fram emot att snart få kalla varandra branschkollegor och ser fram emot fler varmkorvar i Stockholms CBD.



Rebecca Chudi
Lund, 2026



Bianca Ebbersten
Lund, 2026

Innehållsförteckning

1 Inledning.....	1
1.1 Bakgrund	1
1.2 Tidigare forskning och forskningslucka	2
1.3 Syfte	3
1.4 Avgränsning.....	3
1.5 Metod	4
1.6 Rapportens disposition	5
1.7 AI-deklaration	5
2 Institutionell kontext.....	6
2.1 Institutionella förutsättningar på bostadsmarknaden	6
2.2 Hyressättningssystemet	11
3 Fastighetsmarknadens funktionssätt och investeringslogik	17
3.1 Makroekonomiska drivkrafter och omvärld	17
3.2 Grundläggande marknadslogik: utbud, efterfrågan och jämvikt	20
3.3 Den svenska hyresmarknaden som avvikelse.....	22
3.4 Aktörer och dess investeringslogik på fastighetsmarknaden.....	25
3.5 Avkastning, risk och konjunktur i fastighetsinvesteringar	26
3.6 Fastighetsvärdering.....	27
3.7 Marknadsanpassning i bostadsutveckling	31
3.8 Vakanser som teoretiskt fenomen.....	33
4 Statistiskt underlag	34
4.1 Tillväxttakt och bostadsbrist i Stockholm	34
4.2 Nyproduktionens utveckling.....	35
4.3 Hyra, vakanser och efterfrågan.....	37
4.4 Sammanfattning av statistiskt underlag	41
5 Forskningsdesign.....	41
5.1 Tillvägagångssätt för utveckling av teori	41
5.2 Metodval.....	42

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?	
5.3	<i>Insamling av data: Semistrukturerade intervjuer</i> 42
5.4	<i>Styrkor och begränsningar</i> 44
6	Resultat 46
6.1	<i>Kvalitativa resultat</i> 46
6.1.1	Tema 1 – investeringslogik och beslutsunderlag 47
6.1.2	Tema 2 – Produkt, marknad, matchning 48
6.1.3	Tema 3 – Tidsfördröjning och marknadsosäkerhet 49
6.1.4	Tema 4 - Uthyrning, vakanser och marknadsutfall 50
6.1.5	Resultat från aktörer inom förmedling och branschorganisationer 51
7	Diskussion 52
7.1	<i>Institutionella ramar och hyressättnings begränsningar</i> 53
7.2	<i>Planeringssystemets och utbudets geografiska och strukturella snedfördelning</i> 55
7.3	<i>Investeringsbeslut, risk och strategiskt agerande på bostadsmarknaden</i> 57
7.4	<i>Marknadsdynamik under reglering</i> 62
8	Slutsats 64
8.1	<i>Studiens teoretiska och praktiska bidrag</i> 66
9	Referenser 68
10	Bilagor 75

1 Inledning

Kapitlet introducerar studiens övergripande problemområde och placerar det i en bredare samhälls- och bostadsekonomisk kontext. Vidare presenteras studiens syfte, dess avgränsningar samt rapportens fortsatta disposition.

1.1 Bakgrund

Den svenska bostadsmarknaden utgör en central del av samhällsekonomin och har stor betydelse för såväl individers livsvillkor som ekonomisk utveckling i stort. Tillgången till bostäder påverkar möjligheten till arbete, utbildning och social etablering, vilket gör bostadsmarknadens funktion till en viktig samhällsfråga (Bergendahl et al. 2015). Trots detta präglas marknaden återkommande av diskussioner om bostadsbrist, särskilt i växande storstadsregioner.

För att förstå dessa utmaningar kan bostadsmarknaden inte analyseras som en enhetlig marknad. Den består av flera delmarknader som präglas av olika institutionella och ekonomiska förutsättningar. I huvudsak kan marknaden delas in i hyresrätter, bostadsrätter och småhus. Dessa segment är ömsesidigt beroende av varandra, men påverkas samtidigt av skilda regelverk, finansieringsvillkor och prissättningsmekanismer. Som en följd av detta kan utvecklingen skilja sig åt mellan olika delar av marknaden, vilket innebär att överskott i ett segment kan samexistera med underskott i ett annat (Jörnmark, 2026).

Den nuvarande situationen kan även förstås i ljuset av tidigare förändringar i bostadsmarknaden, där variationer i byggtakt, demografi och förändrade ekonomiska förutsättningar över tid har påverkat utbudets sammansättning. Detta har bidragit till att vissa segment av marknaden utvecklats annorlunda än andra, vilket i sin tur påverkar hur dagens obalanser tar sig uttryck. Stockholm är ett tydligt exempel på denna utveckling. Regionen fortsätter att expandera både geografiskt och befolkningsmässigt och betraktas idag som en global metropol med höga nivåer av livskvalitet och ett starkt hållbarhetsarbete (Statistiska centralbyrån, 2024). Stadens attraktivitet bidrar till en fortsatt inflyttning, vilket i sin tur ökar trycket på bostadsmarknaden. Samtidigt utgör höga boendekostnader och bristen på överkomliga bostäder betydande hinder, särskilt för grupper som unga vuxna och ensamstående hushåll (Region Stockholm, 2022). Begreppet bostadsbrist avser i detta sammanhang inte nödvändigtvis en absolut brist på bostäder, utan snarare en situation där utbudet inte matchar efterfrågan vad gäller pris, läge eller upplåtelseform (Bengtsson, 2020).

Mot denna bakgrund framträder en särskilt intressant och motsägelsefull utveckling. Trots en fortsatt rapporterad bostadsbrist visar ny statistik att bostadsvakanser ökar, även i tillväxtregioner (Sveriges Allmännytt, 2025). De korta kötiderna och vakanserna återfinns främst inom nyproducerade hyresrätter, ofta i perifera lägen med pendlingsavstånd till innerstaden (Juvic, Svenska Dagbladet, 2025).

Sammantaget indikerar detta att den svenska bostadsmarknaden befinner sig i en paradoxal situation, där bostadsbrist och bostadsöverskott existerar parallellt. Detta får konsekvenser inte bara för hushållens boendesituation, utan även för bostadsföretagens investeringsbeslut och marknadens långsiktiga funktionssätt (Sveriges Allmännytt, 2025). För att analysera och förklara denna problematik krävs dock en fördjupad förståelse för de institutionella och marknadsmässiga strukturer som präglar den svenska bostadsmarknaden. Utveckling som beskrivits, pekar på ett tydligt problemområde och indikerar en diskrepans mellan utbud och efterfrågan som inte omedelbart kan förklaras av traditionella marknadsmekanismer.

Förekomsten av vakanser i vad som ofta betraktas som en het bostadsmarknad aktualiserar ett antal centrala problemställningar. Dessa vakanser kan tolkas som ett uttryck för en matchningsproblematik, där prissättning och utbud inte anpassas till den faktiska efterfrågan (Kjellbom, 2013). Samtidigt kan de förstås som en konsekvens av institutionella regelverk som påverkar hyressättning, planering och produktion (Jörnmark, 2026). En ytterligare förklaringsansats är att de speglar incitamentsstrukturer hos marknadens aktörer, där det kan vara rationellt för fastighetsutvecklare att producera bostäder trots en risk för vakanser.

Problemet aktualiserar därmed en mer grundläggande fråga om hur bostadsmarknaden fungerar i praktiken, i synnerhet inom segmentet nyproducerade hyresrätter. Att vakanser kan uppstå och bestå över tid i områden med hög efterfrågan utmanar antaganden om att marknaden rör sig mot jämvikt. Det väcker också frågor om hur begrepp som efterfrågan, betalningsvilja och tillgänglighet bör förstås i en kontext där institutionella faktorer spelar en avgörande roll.

1.2 Tidigare forskning och forskningslucka

Tidigare forskning om bostads- och fastighetsmarknaden har i stor utsträckning fokuserat på samspelet mellan institutionella ramverk, marknadsmekanismer och aktörers beteenden. En central del av litteraturen behandlar hur regleringar, såsom bruksvärdeessystemet och det kommunala planmonopolet, påverkar bostadsmarknadens funktionssätt. Studier visar att dessa institutionella förutsättningar bidrar till att begränsa prisbildningens flexibilitet och därmed påverkar både utbudets omfattning och dess geografiska fördelning (Wilhelmsson et al., 2011; Bengtsson, 2020).

Vidare har forskning inom fastighetsekonomi betonat betydelsen av marknadsmekanismer såsom utbud och efterfrågan, där modeller som 4Q-modellen används för att analysera sambanden mellan hyresnivåer, fastighetsvärden och nyproduktion (DiPasquale & Wheaton, 1992). Samtidigt framhålls att dessa modeller har begränsad förklaringskraft i reglerade marknader, där institutionella faktorer förhindrar en direkt anpassning mellan utbud och efterfrågan (Jörnmark, 2026).

En annan viktig forskningsinriktning rör fastighetsinvesteringar och beslutsprocesser. Här lyfts hur investeringar baseras på diskonterade kassaflöden, där risk, avkastningskrav och lägesfaktorer utgör centrala komponenter (Geltner et al., 2014).

Samtidigt visar studier att beslutsfattande i praktiken inte enbart är modellbaserat, utan även präglas av osäkerhet, begränsad information och aktörsspecifika strategier (Baum & Hartzell, 2012).

Forskning har även uppmärksammat hur bostadsmarknaden i ökande grad präglas av heterogenitet mellan olika delmarknader. Skillnader i betalningsförmåga, demografi och geografiskt läge innebär att efterfrågan inte är enhetlig, vilket påverkar både nyproduktionens inriktning och risken för vakanser (Brunes, 2015; Evidensgruppen, 2024). I detta sammanhang framhålls att nyproduktion ofta riktas mot segment med högre betalningsförmåga, samtidigt som delar av beståndet kan uppvisa svag efterfrågan.

Trots denna omfattande forskning finns det fortfarande en begränsad förståelse för hur institutionella villkor, marknadsmekanismer och aktörsbeteenden samverkar i praktiken, särskilt i situationer där bostadsbrist och vakanser existerar parallellt inom samma marknad. Tidigare studier tenderar i stor utsträckning att analysera dessa faktorer var för sig, där fokus exempelvis riktas mot hyresreglering, planeringssystem, investeringslogik eller efterfrågestrukturer separat (Bengtsson, 2020; Evidensgruppen, 2024; Fritzson, 2020; Hayek, 1945; Jörnmark, 2026; Lind, 2022; Sveriges Allmännytt, 2025). Det finns däremot färre studier som integrerar dessa perspektiv i analysen av nyproducerade hyresrätter och de vakanser som uppstår inom detta segment. Särskilt begränsad är kunskapen om varför vakanser uppstår och kvarstår i nyproducerade hyresrätter trots ett fortsatt underskott på bostäder och långa bostadsköer i Stockholmsregionen. Det finns därför ett behov av studier som analyserar hur institutionella förutsättningar, ekonomiska incitament och marknadsaktörers ageranden tillsammans formar dessa obalanser på bostadsmarknaden.

1.3 Syfte

Syftet med studien är att identifiera bidragande faktorer till varför den svenska bostadsmarknaden producerar nya hyresrätter som inte fullt ut motsvarar den faktiska efterfrågan. Särskilt fokus riktas mot att förklara hur marknadsmekanismer, institutionella förutsättningar och aktörers incitament samverkar i uppkomsten och beståendet av vakanser.

1.4 Avgränsning

Studien avgränsas geografiskt till Stockholmsregionen och fokuserar på nyproducerade hyresrätter med vakanser. Valet av Stockholm motiveras av att regionen utgör Sveriges största och mest expansiva bostadsmarknad, där hög befolkningstillväxt och omfattande bostadsbrist samtidigt samexisterar med ökande vakanser i nyproducerade hyresrätter. Detta gör regionen särskilt relevant för att studera de obalanser mellan utbud och efterfrågan som behandlas i studien.

Avgränsningen innebär att studiens analys och slutsatser primärt är giltiga för Stockholmsregionen. Även om liknande tendenser kan observeras i andra svenska storstadsregioner, såsom Göteborg och Malmö, har dessa marknader inte undersökts empiriskt inom ramen för studien. Det är därför inte möjligt att dra generella slutsatser om hela den svenska bostadsmarknaden utifrån studiens resultat. Däremot kan vissa av de mekanismer och strukturer som identifieras i analysen vara relevanta även för andra storstadsregioner med liknande institutionella och marknadsmässiga förutsättningar.

Studien avgränsas vidare till hyresrättsmarknaden och behandlar främst nyproducerade hyresrätter. Äldre hyresbestånd, bostadsrätter och småhus inkluderas endast i den utsträckning de är relevanta för att förstå hyresmarknadens funktionssätt och de obalanser som uppstår inom nyproduktionen. En detaljerad genomgång av planinstrumenten och planprocessens olika steg ligger utanför denna studies fokus. I stället riktas uppmärksamheten mot hur planmonopolet påverkar kommunernas och de privata aktörernas incitament och ageranden som i sin tur formar omfattningen och lokaliseringen av bostadsbyggandet.

1.5 Metod

Studien genomförs med en kvalitativ ansats i syfte att skapa en fördjupad förståelse för varför vakanser uppstår och består inom segmentet nyproducerade hyresrätter i Stockholmsregionen. För att besvara studiens syfte kombineras teoretiska resonemang om bostadsmarknadens institutionella och ekonomiska förutsättningar med empiriska analyser av marknadsutvecklingen.

Studien tar sin utgångspunkt i tidigare forskning, offentliga utredningar, rapporter och vetenskapliga artiklar som behandlar hur institutionella regelverk, marknadsmekanismer och investeringslogik påverkar bostadsmarknaden. Den teoretiska referensramen kompletteras därefter med statistiskt material om bland annat bostadsbyggande, hyresnivåer, kötider och vakanser i Stockholmsregionen. Den empiriska delen av studien bygger huvudsakligen på kvalitativa intervjuer med aktörer verksamma i fastighetsmarknaden, exempelvis fastighetsutvecklare, fastighetsägare och andra relevanta branschaktörer. Genom intervjuerna undersöks hur dessa aktörer resonerar kring investeringar, risk, efterfrågan och vakanser inom nyproducerade hyresrätter.

Det insamlade materialet analyseras därefter genom att relateras till studiens teoretiska utgångspunkter. Genom att kombinera institutionella perspektiv med marknadsekonomiska resonemang syftar studien till att skapa en integrerad förståelse för de mekanismer som bidrar till att bostadsbrist och vakanser kan existera parallellt inom samma marknad.

1.6 Rapportens disposition

Rapporten är strukturerad för att stegvis bygga upp en förståelse för det studerade problemområdet och möjliggöra en systematisk analys av de bakomliggande mekanismerna. Inledningsvis presenteras en teoretisk referensram där centrala institutionella förutsättningar och marknadsmekanismer på den svenska bostadsmarknaden behandlas, inklusive samhällsplaneringens organisering, hyressättningsystemets utformning samt fastighetsmarknadens funktionssätt.

Därefter följer ett empiriskt avsnitt där relevant statistiskt underlag redovisas, med fokus på utvecklingen av bostadsbrist, nyproduktion, hyresnivåer och vakanser i Stockholmsregionen. I metodavsnittet beskrivs studiens tillvägagångssätt, där en kvalitativ ansats med strukturerade intervjuer utgör den huvudsakliga datainsamlingsmetoden.

Resultatavsnittet presenterar de empiriska fynden, vilka analyseras vidare i diskussionsavsnittet genom att relateras till den teoretiska referensramen. Rapporten avslutas med en slutsats där studiens centrala resultat sammanfattas och dess bidrag samt implikationer för vidare forskning och praktik diskuteras.

1.7 AI-deklaration

AI-verktyget ChatGPT (OpenAI, GPT-5.5) har använts som stöd i arbetet med examensarbetet för transkribering, strukturering av intervjumaterial, bearbetning av större datamängder samt språklig bearbetning och förbättring av det akademiska språket. Verktyget har även använts för omformulering och strukturering av text. Samtliga analyser, resonemang, tolkningar och slutsatser är författarnas egna och har självständigt utarbetats av dem. Allt AI-genererat material har granskats, verifierats och bearbetats av författarna, som bär fullt ansvar för arbetets innehåll och slutliga formuleringar.

2 Institutionell kontext

För att förstå bostadsmarknadens funktionssätt är det nödvändigt att inledningsvis belysa de institutionella förutsättningar som sätter ramarna för marknadens aktörer och utbudets utveckling. Vidare förklaras den reglerade hyressättningen som utmärker den svenska hyresrättsmarknaden där institutionella ramverk spelar en avgörande roll. Avsnittet behandlar de centrala mekanismerna bakom hyresbildningen, med fokus på bruksvärdeessystemet, presumtionshyror, investeringsstöd och egensatta hyror. Tillsammans ger dessa en bild av hur reglering och marknad samverkar i utformningen av hyresnivåer.

2.1 Institutionella förutsättningar på bostadsmarknaden

Samhällsplanering handlar om att väga olika mål och intressen mot varandra för att skapa ett hållbart samhälle och främja hållbar utveckling. I Sverige är samhällsplaneringen decentraliserad, där den fysiska planeringen utgör en kommunal angelägenhet, medan staten och regionerna ansvarar för övergripande mål och vägledning. De rättsliga ramarna regleras främst genom Plan- och bygglagen och Miljöbalken, vilka styr hur planeringen ska genomföras och vilka hänsyn som ska tas i beslutsprocessen. (Boverket, 2021).

Det finns 290 kommuner i Sverige, och enligt lag ansvarar de för planeringen av mark- och vattenanvändning (SKR, u.å.). Detta ansvar grundas i Plan- och Bygglagens 1 kapitel, 2§, och benämns som det *kommunala planmonopolet*, innebärande att kommunen har ensamrätt att besluta om hur mark och vatten ska användas och exploateras. Det omfattar bland annat beslut om när och var bebyggelse och infrastruktur ska lokaliseras och hur de ska utformas. Planinstrumenten som används i detta arbete är detaljplaner, översiktsplaner och områdesbestämmelser, och är verktyg för att realisera den fysiska planeringen (Vesterlins, u.å.).

Det kommunala planmonopolet

Planmonopolet har sin grund i den bostadssociala utredning som genomfördes under åren 1933–1947. Utredningen tillsattes mot bakgrund av bristfälliga stadsplaner som inte ansågs kunna möta det rådande bostadsbehovet. Ett resultat blev införandet av Byggnadslagen (1947:385), där det i lagens första kapitel och sjunde paragraf formulerades en tidig version av det kommunala planmonopolet. Från och med 1947 fick kommunerna därmed det formella ansvaret att styra den fysiska planeringen, det vill säga att avgöra hur, var och när bebyggelse skulle utvecklas (Gersson & von Friesendorff, 2024). I dag regleras detta ansvar, som tidigare nämnts, i Plan- och bygglagen (PBL) och den kommunala planeringen sker genom den så kallade detaljplaneprocessen, vilket utgör den centrala delen av planmonopolets praktiska tillämpning. Syftet med planprocessen är att pröva om en föreslagen markanvändning är lämplig med hänsyn till både allmänna och enskilda intressen. Hänsynen benämns med andra ord *proportionalitetsprincipen* och genomsyrar hela lagen. Den ska

tillämpas vid varje beslut om fysisk planeringen i syfte att undvika oproportionerliga olägenheter för den enskilda. (Landeman, 2023) Resultatet av planprocessen blir således en lagakraftvunnen detaljplan, som ger fastighetsägare rätten att uppföra byggnader i enlighet med planens bestämmelser, och vice versa, åtgärder som strider mot planen är otillåtna. Detta skapar en hög grad av förutsägbarhet för berörda aktörer när det gäller vad som kan komma att genomföras inom ett visst planområde under planens genomförandetid. I samband med detaljplaneprocessen samt vid prövning av bygglov, ges sakägare möjlighet att yttra sig och tillvarata sina intressen. På så sätt kan många komplexa avvägningar hanteras redan i planeringsskedet. (Landeman, 2023) Beroende på planens omfattning och påverkan tillämpas olika förfaranden. Om planen bedöms ha en betydande påverkan på allmänna intressen används ett normalt förfarande, vilket innefattar flera steg av samråd och granskning. (Boverket, 2025, Val av förfarande) Aktörer som söker att initiera större bostadsprojekt faller inom ramen för detta förfarande och brukar då behöva sätta av, i bästa fall, 2 – 3,5 år av sin tidshorisont innan laga kraft är nådd, och spaden får sättas i marken. (Göteborgs Stad, u.å) Men, i praktiken, visar det nationella ledtidsindexet att ledtiderna i detaljplaneprocessen har ökat, och 2025 års mätning indikerar en uppgång för andra året i rad. Det viktade genomsnittet uppgår till cirka 4,8 år från planstart till laga kraft. I samband med ett minskat bostadsbyggande under samma period har denna utveckling tolkats som ett tecken på strukturella brister i planeringssystemet samt ineffektiva arbetssätt inom kommunerna. (Mattson et al. 2025)

Samtidens samhällsplanering har onekligen blivit alltmer komplex och dyr över tid. I dag krävs fler utredningar och en ökad samordning mellan kommuner och regionala aktörer för att uppnå alla lagkrav och möjliggöra en effektiv planering av allt från infrastruktur, till klimat- och miljöfrågor, energiförsörjning, bostadsförsörjning och kollektivtrafik. Därtill har sociala aspekter fått en mer framträdande roll, innebärande att utformningen av offentliga miljöer såsom torg och grönområden, kommunal infrastruktur och fastigheter blir allt viktigare (Persson et al., 2023). För att följa ambitioner och kriterier som kommunerna och politikerna sätter, krävs detaljerade utredningar inför varje detaljplanläggande. Dessa har emellertid blivit fler och mer omfattande, vilket i sin tur har drivit upp kostnaderna. På exploatörens mark är det exploatören som står för kostnadsansvaret, varav dessa brukar uppgå till sammanlagt 7 - 10 miljoner kronor för detaljplanering av mellanstora projekt med 50 - 200 lägenheter. Ett högt pris som för mindre aktörer och organisationer i många fall påverkar projektens lönsamhet så pass mycket att fastighetsägaren, av ekonomiska skäl, avstår att planlägga marken som då förblir obebyggd (Mattson et al. 2025).

Enligt lagen om det kommunala bostadsförsörjningsansvaret som åligger kommunerna, ska riktlinjer tas fram för bostadsbyggandet i syfte att skapa förutsättningar för alla i kommunen att leva i goda bostäder. Detta tar avstamp i analyser om demografisk utveckling och efterfrågan på bostäder och genomsyrar därefter den fysiska planeringen. (Sveriges Allmännytt, u.å) Bostadsbyggandet är således reglerat till kommunens vilja att skapa de förutsättningar som krävs för att möta de behov som finns vad gäller bostäder. Givet de institutionella ramarna för samhällsplanering i

Sverige, spelar det kommunala planmonopolet en avgörande roll för vilket utbud av bostäder som kan möjliggöras (Bengtsson, s.11, 2020).

Den juridiska rätten att uppföra bebyggelse regleras således genom detaljplanen och de byggrätter som uppstår när en plan vinner laga kraft. Det är de obebyggda fastigheterna inom detaljplanen med angivet ändamål och tillhörande bestämmelser som benämns som byggrätter. Detta då rätten att beviljas bygglov för planerad byggnad föreligger under detaljplanens genomförandetid (Boverket, 2025). Byggrätter för bostäder i attraktiva lägen är särskilt efterfrågade av fastighetsbolag och bostadsutvecklare, vars verksamhet ofta omfattar förvärv, utveckling och förvaltning av sådana projekt. Antingen driver man detaljplan tillsammans med kommunen för att skapa byggrätter på egenägd mark, eller så förvärvas mark där byggrätter redan har utvecklats. Utbudet av byggrätter är begränsade till följd av de långa ledtiderna att ta fram dem och faktumet att det endast finns en aktör, kommunen som kan skapa dem (G. Carlsson et al., 2014).

Mot denna bakgrund, där kommunernas vilja och aktivitet sätter ramarna för utbudet av byggrätter, blir det relevant att betrakta bostadsmarknaden ur ett bredare ekonomiskt perspektiv. Enligt Bengtsson (2020) bör bostaden förstås som en ekonomisk vara som likt andra varor fördelas genom samspelet mellan utbud och efterfrågan. I en teoretiskt fungerande marknad uppstår en jämvikt där utbudet av bostäder motsvarar hushållens betalningsvilja, och där resurser därmed allokeras effektivt. I Sverige, där utbudet av byggrätter är reglerat av institutionella ramverk och politiska beslut, försvåras denna naturliga anpassning mot en jämvikt, vilket följaktligen påverkar utbudet av nyproduktion på bostadsmarknaden.

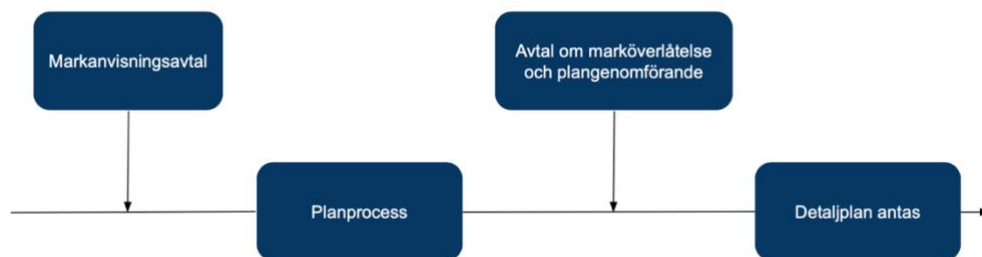
Bengtsson (2020) framhåller däremot ett betydelsefullt förhållande, att om kommunerna skulle besluta om ett ökat utbud av byggrätter, leder inte det per automatik till ett ökat bostadsbyggande. För att nya bostäder faktiskt ska realiseras krävs att det finns en tillräckligt stark efterfrågan från bostadsutvecklare att bygga på den platsen. Deras vilja och efterfrågan på byggrätten tar direkt avstamp i hur bra läget är, hushållens betalningsförmåga i området och för att de, till skillnad från kommunen, är helt beroende av den förväntade lönsamheten som hela projektet skulle ge. Om dessa förutsättningar saknas kan planlagd mark förbli obebyggd, vilket illustrerar att bostadsmarknaden inte enbart kan förstås som ett utbudsproblem. Snarare uppstår en komplex problematik där kommunens möjligheter att påverka utbudet inte nödvändigtvis får genomslag på efterfrågesidan. Detta innebär att åtgärder som enbart syftar till att öka mängden byggrätter riskerar att få begränsad effekt på bostadsbristen, då marknadens aktörer ytterst avgör om och när byggnation faktiskt kommer till stånd (Bengtsson, 2020).

Markanvisningar och exploatering

Kommuner äger i många fall betydande markreserver, och försäljning eller upplåtelse av denna mark utgör en viktig del av den kommunala verksamheten. Ett sätt att exploatera marken är genom markanvisningar, en process där kommunen tilldelar en byggherre ensamrätt att under en begränsad tid förhandla om förvärv eller upplåtelse av kommunal mark för exploatering, enligt lagen om riktlinjer för kommunala

markanvisningar. En markanvisning innebär således inte en direkt försäljning, utan en rätt att under vissa villkor genomföra ett projekt. De mer detaljerade villkoren regleras i ett senare skede genom markanvisningsavtal, där frågor såsom marköverlåtelse, ansvar för utbyggnad av infrastruktur och kostnadsfördelning fastställs (Kalbro och Lindgren, 2018).

Markanvisningar kan tilldelas genom direktanvisning eller genom konkurrensutsatta förfaranden, såsom markanvisningstävlingar. I dessa fall bjuds flera byggherrar in att lämna förslag, vilka utvärderas utifrån kriterier som exempelvis pris, arkitektonisk kvalitet, hållbarhet och genomförbarhet. Genom utformningen av dessa kriterier kan kommunen påverka bebyggelsens innehåll och utformning, exempelvis avseende upplåtelseformer och gestaltungsprinciper (Caesar, s.268-269, 2015). Markanvisningsprocessen inleds med att kommunen utser en byggherre och tecknar avtal med denna för att fastställa ansvarsfördelningen i planprocessen. Det finns fall där byggherren träder in senare i detaljplanprocessen men vanligast är att denna tas fram gemensamt vid markanvisningar. När planprocessen är avslutad upprättas ett slutgiltigt avtal om marköverlåtelsen och genomföranden av projektet och sedan antas detaljplanen som ett sista steg (Kalbro och Lindgren, 2018).



Figur 1. Modell återskapad av Illustrering av markanvisningsprocessen när byggherren inkluderas tidigt vid framtagning av detaljplan (Kalbro & Lindgren, 2018)

Goda relationer med kommunen anses viktigt enligt byggherrar för att bli tilldelade mark och bekräftas av studier gjorda av till exempel Rönn och Koch (2023). De visar att markanvisningstävlingars attraktionskraft påverkas av faktorer som läge, omfattning och tävlingsvillkor. Byggaktörers deltagande i tävlingar utgör en del av deras affärsstrategi för att få tillgång till byggbar mark. För kommunerna är den byggbara marken däremot en strategiskt viktig resurs i arbetet med att styra bostadsutvecklingen och uppfylla det kommunala bostadsförsörjningsansvaret (Rönn et al., 2023). Även om kommuner och byggherrar delvis styrs av olika mål och incitament, kan byggherrar ha ett strategiskt intresse av att acceptera mindre lönsamma markanvisningsavtal, exempelvis avseende upplåtelseform eller geografiskt läge, för att stärka relationen till kommunen och därigenom förbättra möjligheterna att i framtiden erhålla mer attraktiva markanvisningar (Caesar, Kalbro & Lind, 2013).

Karta av markanvisningar i Stockholm

Utifrån kartan framträder en tydlig koncentration av markanvisningar inom Stockholms centrala och närförortsområden. De största cirkklarna som representerar ett högre antal markanvisningar (över 30 stycken) återfinns främst i och omkring innerstaden samt i södra och sydvästra delar av staden. Detta tyder på att exploateringstrycket och planeringsaktiviteten är särskilt hög i dessa områden. I närförorterna, exempelvis i delar av västerort och söderort, syns också flera medelstora cirklar (cirka 10–30 markanvisningar), vilket indikerar en relativt omfattande men något mer spridd planeringsaktivitet. Längre ut från stadskärnan, särskilt i nordöstra och mer perifera delar av regionen, är cirkklarna färre och mindre (under 10 markanvisningar). Detta antyder att markanvisningsaktiviteten där är mer begränsad, vilket kan bero på lägre exploateringstryck och planeringsprioriteringar. Kartan baseras främst på data från Stockholms stad, eftersom motsvarande information från flera andra kommuner inte varit tillgänglig. Den bör därför tolkas med viss försiktighet och syftar främst till att ge en övergripande bild av mängden markanvisningar och deras geografiska fördelning.



Figur 2. Geografisk fördelning och antal markanvisningar i Stockholm. Källa Stockholms stad; Järfälla kommun.

2.2 Hyressättningssystemet

I denna studie används begreppet hyresreglering för att beskriva det svenska bruksvärdessystemet och de institutionella mekanismer som begränsar en fri marknadsbaserad hyressättning. Begreppet används således inte i betydelsen av ett strikt statligt reglerat hyrestak, utan syftar på ett system där hyror påverkas och begränsas genom kollektiva förhandlingar, bruksvärdesprincipen och institutionella regelverk. Även om hyror i Sverige inte är direkt reglerade i strikt juridisk mening, menar flera forskare att systemet ger effekter som i praktiken liknar hyresreglering.

Bruksvärdessystemet

Den svenska hyresmarknaden för bostäder skiljer sig i grunden från en fri marknad genom att hyror inte bestäms utifrån utbud och efterfrågan i traditionell mening. I stället regleras hyressättningen genom ett nationellt tillämpat hyresregleringssystem, där centrala inslag utgörs av bruksvärdessystemet, kollektiva hyresförhandlingar samt normerande jämförelser med allmännyttans hyresnivåer (Wilhelmsson, Andersson och Klingborg, 2011). Detta innebär att hyror inte kan justeras fritt utifrån läge, efterfrågetryck eller betalningsvilja, vilket skapar en strukturell friktion mellan marknadens signaler och faktiska prisnivåer. Bruksvärdessystemet bygger på principen att lägenheter med likvärdigt bruksvärde ska ha likvärdig hyra. Bedömningen av bruksvärdet baseras främst på faktorer såsom lägenhetsstorlek, planlösning, standard och byggnadsår, medan lägets attraktivitet historiskt har tillmätts begränsad betydelse (Wilhelmsson et al., 2011). I praktiken har detta lett till en relativt flat hyresgradient, där skillnader i hyresnivå mellan centrala och perifera lägen är betydligt mindre än vad som skulle förväntas i en marknadsbaserad hyressättning.

En direkt konsekvens av detta system är att två likvärdiga lägenheter kan ha kraftigt skilda hyror beroende på byggår och genomförda standardhöjande åtgärder, snarare än läge och efterfrågan. Det innebär exempelvis att en äldre hyreslägenhet i Stockholms innerstad kan ha avsevärt lägre månadshyra än en nyproducerad lägenhet av motsvarande storlek belägen långt från stadskärnan. Skillnaden kan i dessa fall inte förklaras av marknadens värdering av läge, utan av institutionella regler kring hur hyror får sättas och justeras över tid (Wilhelmsson et al., 2011). Hyresnivåerna justeras årligen genom kollektiva förhandlingar mellan fastighetsägare och Hyresgästföreningen, där allmännyttans hyresnivåer fungerar som norm även för privata aktörer. Detta begränsar fastighetsägares möjligheter att använda hyran som ett verktyg för att hantera vakanser eller förändrade efterfrågemönster. Empirisk forskning visar att hyresregleringen i Sverige bidrar till långa köer i expansiva regioner som Stockholm, samtidigt som den kan ge upphov till strukturellt höga vakanser i kommuner med svagare efterfrågan, där reglerade hyror i vissa fall överstiger marknadshyran (Wilhelmsson et al., 2011).

Utöver hyressättningen har hyresmarknaden i Stockholm genomgått betydande strukturella förändringar över tid. Sedan 1990-talet har en omfattande omvandling av hyresrätter till bostadsrätter ägt rum, särskilt i attraktiva innerstadslägen. Detta har reducerat beståndet av hyresrätter i de mest eftertraktade områdena och bidragit till att

förstärka köbildningen till det kvarvarande hyresbeståndet. Samtidigt har nyproduktionen i hög grad skett i mer perifera lägen och till hyror som ligger betydligt högre än det äldre beståndet, vilket ytterligare förstärker segmenteringen inom hyresmarknaden. Den reglerade hyresstrukturen påverkar även fastighetsägarnas investeringsincitament. Eftersom hyran inte får höjas vid ordinärt underhåll, men kan justeras uppåt vid standardhöjande åtgärder, skapas incitament att genomföra omfattande renoveringar snarare än löpande underhåll. Forskning visar att detta i vissa fall kan leda till högre hyresnivåer efter renovering än vad som vore motiverat utifrån åtgärdernas samhällsekonomiska effektivitet, samt bidra till ökad gentrifiering och undanträngningseffekter (Lind, 2015).

En central konsekvens av den reglerade hyressättningen är det som i den bostadsekonomiska litteraturen benämns som hyressplittring (Jörnmark, 2026). Fenomenet innebär att hyror i nyproduktion i hög grad speglar aktuella produktions- och kapitalkostnader, medan hyror i det äldre bostadsbeståndet i stor utsträckning baseras på historiskt reglerade nivåer. Detta skapar en differentierad hyresstruktur där bostäder med liknande standard och funktion kan ha betydligt olika hyror beroende på byggnadsår. Bentzel, Lindbeck och Ståhl (1963) beskriver hur hyreskontrollen därmed leder till att äldre lägenheter ofta får hyror som understiger deras marknadsmässiga värde, samtidigt som nyproduktionen belastas med högre hyresnivåer för att täcka samtida kostnader. Bostadsbristen kan därmed, enligt detta perspektiv, delvis förstås som ett resultat av låg rörlighet och ineffektiv resursallokering snarare än enbart ett underskott i det totala bostadsutbudet (Jörnmark, 2026).

Sammantaget innebär detta att den svenska hyresmarknaden, och särskilt Stockholmsregionen, präglas av en komplex samverkan mellan reglering, historiska strukturer och marknadskrafter. Detta gör att traditionella modeller för utbud och efterfrågan, såsom 4Q-modellen, behöver tolkas med försiktighet och kompletteras med en institutionell förståelse för hur hyror faktiskt sätts och justeras över tid. 4Q-modellen och dess tillämpning på fastighetsmarknaden presenteras närmare i avsnitt 3.2 Grundläggande marknadslogik: utbud, efterfrågan och jämvikt.

Presumtionshyra

Presumtionshyra är en modell för hyressättning vid nyproduktion av hyresbostäder i Sverige, som infördes 2006. Den utgör ett undantag från den annars grundläggande bruksvärdesprincipen, enligt vilken hyror bestäms genom jämförelse med likvärdiga lägenheter. Bakgrunden till införandet var att skapa bättre ekonomiska förutsättningar för nyproduktion, då de höga byggkostnaderna annars riskerade att inte kunna täckas inom ramen för bruksvärdesystemet. (Lind, 2022)

Genom presumtionshyra ges fastighetsägare möjlighet att ta ut hyror som motsvarar produktionskostnader och ger en rimlig avkastning, samtidigt som modellen skapar långsiktighet och förutsägbarhet i hyresintäkterna (Gadd & Björkdahl, 2025). Systemet bygger på att hyresvärd och hyresgästorganisation träffar en överenskommelse om hyran i samband med nyproduktion. Denna hyra presumeras vara skälig under en

bestämd tidsperiod, presumptionstiden, som i dag uppgår till 15 år och kan under denna tid normalt inte prövas enligt bruksvärdesprincipen (SOU 2021:58).

Modellen har därmed en tydlig funktion, att minska den ekonomiska risken för fastighetsägare och stimulera byggandet av nya hyresbostäder. Presumtionshyran bestäms utifrån kostnader och avkastningskrav, vilket innebär att den ofta ligger högre än hyror i det befintliga beståndet. Detta har ansetts nödvändigt för att möjliggöra nyproduktion (SOU 2021:58). Samtidigt har systemet gett upphov till flera problem. En central fråga rör hur hyran utvecklas över tid. Det har saknats tydliga riktlinjer för hur presumtionshyror ska justeras i takt med den allmänna hyresutvecklingen, vilket har lett till osäkerhet i hyresförhandlingar och svårigheter för parterna att enas (Gadd & Björkdahl, 2025).

Denna problematik aktualiserades särskilt genom två vägledande avgöranden från Svea hovrätt år 2022 (mål ÖH 14593–20 och ÖH 1854–21). Målen rörde frågan om hur presumtionshyror får ändras under den femtonåriga presumptionstiden. Hovrätten konstaterade att presumtionshyror inte automatiskt skulle följa den allmänna hyresutvecklingen på orten fullt ut. I stället skulle en särskild skälighetsbedömning göras vid varje hyresändring. Domstolen utvecklade därmed en modell där presumtionshyror som huvudregel endast skulle höjas med ungefär hälften av den procentuella höjning som gäller för det ordinarie hyresbeståndet (Svea hovrätt, 2022). Domarna fick stor betydelse för presumtionshyressystemet och medförde omfattande kritik från fastighetsbranschen. Fastighetsägare och investerare menade att avgörandena skapade osäkerhet kring möjligheten att få täckning för ökade kostnader och bibehålla långsiktig lönsamhet i nyproduktion. Eftersom hyrorna inte längre kunde följa den allmänna hyresutvecklingen fullt ut ansågs investeringskalkylerna bli mindre förutsägbara, vilket riskerade att minska incitamenten att bygga nya hyresrätter (Sveriges Allmännytta, 2022). Även risken för nedskrivningar av fastighetsvärden och försämrade finansieringsmöjligheter lyftes fram som konsekvenser av rättsfallen (Söderberg, 2024). Ur hyresgästernas perspektiv innebar hovrättens avgöranden samtidigt ett förstärkt skydd mot kraftiga hyreshöjningar i nyproducerade bostäder. Genom att begränsa möjligheten att höja presumtionshyror i samma takt som övriga hyror skapades en mer återhållsam hyresutveckling under presumptionstiden. Detta kunde bidra till ökad ekonomisk förutsägbarhet för hyresgäster, men samtidigt riskerade en minskad nyproduktion att på längre sikt förvärra bostadsbristen (Svea hovrätt, 2022).

Avgörandena gav även upphov till en omfattande rättspolitisk debatt. Lind (2022) har kritiserat hovrättens tolkning och menat att domstolen frångick lagstiftarens ursprungliga intention med presumtionshyror, nämligen att skapa stabila och förutsebara ekonomiska villkor för nyproduktion. Enligt Lind (2022) riskerade hovrättens skälighetsmodell för hyresökning att undergräva själva syftet med regleringen genom att öka osäkerheten för investerare. Söderberg (2024) har på motsvarande sätt framhållit att rättsfallen tydliggjorde den osäkerhet som länge funnits kring presumtionshyror och särskilt kring hur hyrorna ska utvecklas över tid och hanteras efter presumptionstidens utgång. Frågan om vad som sker när presumptionstiden

löper ut har därför kommit att utgöra en central problematik inom systemet. När denna period löper ut ska hyran åter prövas enligt bruksvärdesprincipen. Eftersom presumtionshyror ofta ligger över bruksvärdesnivån finns det en risk att hyran sänks. Detta skapar osäkerhet i investeringskalkyler och kan påverka viljan att bygga nya hyresbostäder negativt (SOU 2021:58). Det har framhållits att denna osäkerhet kan utgöra ett konkret hinder för bostadsbyggande, och förslag såsom införandet av en spärregel, som skulle förhindra hyressänkningar, har därför diskuterats (SOU 2021:58).

Kritiken mot systemet har lett till att lagstiftaren valt att genomföra förändringar och har resulterat i en reform av vissa centrala delar av presumtionshyressystemet genom propositionen En förbättrad modell för presumtionshyra (prop. 2024/25:192), vilken antogs 2025 och trädde i kraft den 1 januari 2026. I propositionen framhåller regeringen att syftet med reformen är att skapa bättre förutsättningar för nyproduktion av hyresbostäder genom att öka förutsebarheten och förbättra möjligheterna att löpande justera presumtionshyror (Prop. 2024/25:192). Reformen innebär för det första att presumtionshyran som huvudregel ska följa den allmänna hyresutvecklingen på orten. Tidigare har hyran justerats utifrån vad som ansetts skäligt, vilket i praktiken kunnat leda till att hyran inte utvecklats i takt med övriga hyror. Genom den nya regleringen knyts hyrans utveckling tydligare till de kollektiva hyresförhandlingarna, vilket minskar risken för att hyran urholkas över tid och skapar större förutsebarhet för fastighetsägare (Gadd & Björkdahl, 2025). Regeringen framhåller även att reformen kan bidra till att inflyttningshyrorna i vissa fall kan sättas lägre, eftersom fastighetsägare ges bättre möjligheter att kompensera sig genom framtida hyresjusteringar (Prop. 2024/25:192).

Vidare inför denna reform en ökad flexibilitet i fråga om förändringar av bostadens standard. Hyresvärdar ges möjlighet att justera hyran vid exempelvis energieffektiviseringar, tekniska moderniseringar eller installation av ny infrastruktur. Även hyresgästens egna val, såsom tillval eller frånval, kan påverka hyran. Detta innebär att hyresnivån i större utsträckning speglar bostadens faktiska standard och de investeringar som görs (Gadd & Björkdahl, 2025). Reformen innebär även förändringar i tvistlösningen. Parterna ges möjlighet att avtala om att tvister ska avgöras av en skiljeman, utsedd av hyresnämnden, i stället för att processen sker i domstol eller hyresnämnd. Detta syftar till att skapa snabbare och mer kostnadseffektiva processer samt öka förutsebarheten i hyresförhandlingar (Gadd & Björkdahl, 2025).

Investeringsstöd för bostäder

Bostadsmarknaden utgör ett centralt och återkommande område för politisk intervention, inte minst på grund av dess betydelse för såväl ekonomisk utveckling som social välfärd. I Sverige har bostadsfrågan under de senaste decennierna präglats av en växande diskussion om bostadsbrist, höga byggkostnader och begränsad tillgång till prisvärda hyresbostäder. Som svar på dessa utmaningar har en rad politiska åtgärder introducerats, däribland det statliga investeringsstödet för hyresbostäder som infördes 2016. Syftet med investeringsstödet var att öka bostadsbyggandet och samtidigt pressa hyrorna i nyproduktion. Stödet var utformat som ett produktionsstöd som kunde sökas

av byggherrar och fastighetsägare, och administrerades av Boverket efter prövning hos länsstyrelserna (Tyréns, 2023).

En central utgångspunkt för stödet var att det skulle möjliggöra byggande i projekt där marknadsförutsättningarna annars inte var tillräckligt starka. Med andra ord riktades stödet mot situationer där efterfrågan på bostäder fanns, men där den ekonomiska kalkylen inte var tillräckligt lönsam för att privata aktörer själva skulle initiera byggnation (Tyréns, 2023). Stödet var förenat med ett antal villkor. Bland de viktigaste var begränsningar av hyresnivåer, vilket innebar att hyran i de färdigställda bostäderna inte fick överstiga vissa fastställda nivåer beroende på geografiskt läge. Dessutom differentierades stödbeloppen regionalt, där storstadsregioner erhöll högre stöd per kvadratmeter än övriga landet (Tyréns, 2023). Stödet omfattade främst mindre och medelstora lägenheter, då fullt stöd endast utgick upp till en viss boyta.

Över tid förändrades regelverket vid flera tillfällen. Stödet utökades exempelvis 2018 genom höjda stödnivåer och justerade hyrestak, samtidigt som nya krav infördes, såsom energiprestanda och en viss andel bostäder avsedda för sociala kontrakt eller unga hushåll (Tyréns, 2023). Perioden präglades dock av politisk ryckighet, där stödet både avvecklades och återinfördes innan det slutligen avskaffades 2022.

Sammantaget kan investeringsstödet beskrivas som ett selektivt marknadsingrepp med syfte att korrigera brister i bostadsmarknaden, särskilt i segment där betalningsviljan inte fullt ut motsvarade produktionskostnaderna.

Investeringsstödet har haft en tydlig och mätbar påverkan på byggandet av hyresbostäder i Sverige. Totalt beviljades stöd för omkring 51 000 bostäder under perioden, och byggandet med stöd ökade successivt över tid. En central slutsats är att stödet haft en betydande effekt för bostadsbyggandet. Stödet bedöms ha bidragit till över 30 000 extra hyresbostäder, vilket motsvarar cirka 60 procent av de bostäder som erhöll stöd (Tyréns, 2023). Detta indikerar att en stor del av projekten sannolikt inte skulle ha genomförts utan stödet.

Samtidigt visar en fördjupad analys att investeringsstödet inte enbart påverkat byggandets omfattning, utan även dess inriktning. Genom de villkor som kopplats till stödet, där stödnivåer och hyreskrav relaterats till bostädernas storlek, har incitament skapats för att i högre utsträckning producera mindre lägenheter. Detta har inneburit att nyproduktionen i många fall inte fullt ut speglar den faktiska efterfrågan på bostadsmarknaden, utan snarare anpassats efter de ekonomiska förutsättningar som stödet skapat (Tyréns, 2023). Styrning av utbudets sammansättning kan få konsekvenser för marknadens effektivitet. Även om det totala antalet bostäder ökar, kan en obalans kvarstå om det byggs en överrepresentation av mindre lägenheter i relation till hushållens behov. Investeringsstödet kan därmed sägas ha bidragit till ett ökat utbud, men samtidigt påverkat hur väl detta utbud matchar efterfrågan.

En annan central effekt rör hyresnivåerna. Bostäder som uppförts med investeringsstöd har haft lägre hyror än jämförbar nyproduktion utan stöd, vilket varit en direkt följd av de hyrestak som villkorats i stödet (Tyréns, 2023). Skillnaden i hyresnivå har i sin tur påverkat konkurrensförhållandena på bostadsmarknaden. I praktiken har detta lett till situationer där bostäder med likartad standard, läge och kvalitet, ibland till och med inom samma område eller kvarter, erbjuds till olika hyresnivåer beroende på om de byggts med investeringsstöd eller inte. Detta skapar incitament för hyresgäster att efterfråga de billigare, subventionerade bostäderna, vilket kan ge upphov till omflyttningar från dyrare till billigare nyproduktion. Detta kan förstås utifrån det som O’Sullivan (2019) beskriver som en undanträngningseffekt på bostadsmarknaden. När subventionerade bostäder erbjuds till lägre hyror än jämförbara osubventionerade bostäder kan efterfrågan förskjutas mot de subventionerade alternativen. Enligt O’Sullivan (2019) innebär detta att osubventionerade bostäder riskerar att få svårare att attrahera hyresgäster och upprätthålla lönsamhet, vilket i förlängningen kan minska incitamenten för privat bostadsproduktion utan stöd.

Sådana omflyttningskedjor kan i sin tur skapa utmaningar för fastighetsägare med osubventionerade projekt. När efterfrågan koncentreras till de subventionerade bostäderna riskerar de dyrare objekten att få svårare att attrahera hyresgäster. På så sätt påverkar investeringsstödet inte enbart de projekt som erhåller stöd, utan även konkurrenssituationen för övriga aktörer på marknaden (O’Sullivan, 2019).

Ur ett bredare perspektiv illustrerar detta hur selektiva subventioner kan leda till snedvridningar i marknaden. I den politiska debatten har denna typ av effekter uppmärksamats. David Josefsson, bostadspolitisk talesperson (M), uttrycker i Fastighetsvärlden (2026):

“Investeringsstöd har visat sig vara dyrt och ineffektivt och det flyttar bara byggkostnaderna från de boende till skattebetalarna utan att något egentligen blir billigare. I stället måste politiken bota själva sjukdomen och inte bara mildra symptomen”

Investeringsstödet har bidragit till en segmentering av nyproduktionen, där likvärdiga bostäder prissätts olika beroende på stödets närvaro. Sammantaget visar det sig att investeringsstödet haft både positiva effekter för de aktörer som fått ta del av stödet, samtidigt som aktörer utanför stödet har drabbats negativt av den snedvridna konkurrensen. Å ena sidan har det bidragit till ett ökat bostadsbyggande och lägre hyror i delar av nyproduktionen. Å andra sidan har det påverkat vilka bostäder som byggs samt skapat effekter på efterfrågan och fördelningen, vilket innebär att dess totala påverkan på bostadsmarknaden är mer komplex än enbart en ökning av utbudet.

Egensatta hyror

Egensatta hyror avser hyror som fastställs av hyresvärden i samband med uthyrning av en bostad, utan att hyran i det initiala skedet bestäms genom kollektiva förhandlingar. I den svenska hyresmarknaden förekommer detta främst vid nyproduktion, där den så kallade inflyttningshyran i praktiken kan sättas genom en direkt överenskommelse mellan hyresvärd och hyresgäst (SOU 2021:50).

Till skillnad från hyror som fastställs inom bruksvärdessystemet bygger egensatta hyror inte på en omedelbar jämförelse med likvärdiga lägenheter. I stället utgår hyressättningen i högre grad från fastighetsägarens bedömning av bostadens egenskaper och marknadens betalningsvilja. Detta innebär att hyresvärden har ett visst utrymme att anpassa hyran efter exempelvis läge, standard och efterfrågan vid uthyrningstillfället. Samtidigt är egensatta hyror inte helt fria i rättslig mening. Enligt gällande regler kan hyran prövas i efterhand, och ska då inte väsentligt avvika från hyran för liknande lägenheter. Detta innebär att bruksvärdessystemet fortfarande fungerar som en övergripande ram, även för egensatta hyror. Möjligheten till prövning innebär att den initiala hyressättningen i praktiken begränsas av vad som anses vara en skälig hyresnivå i relation till jämförbara objekt (SOU 2021:50).

3 Fastighetsmarknadens funktionssätt och investeringslogik

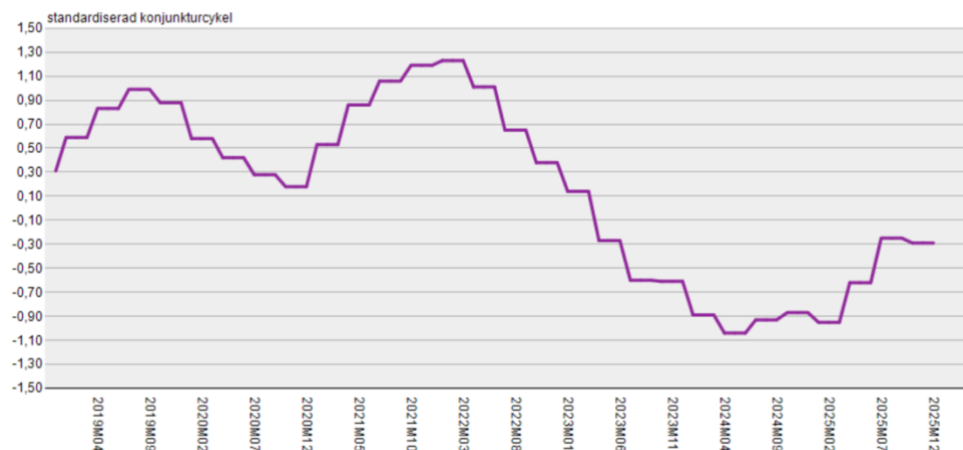
Hyresmarknaden utgör en central del av bostadsmarknaden och spelar en viktig roll för både hushållens boendemöjligheter och fastighetssektorns utveckling. Hyresmarknaden präglas i hög grad av institutionella regleringar, makroekonomiska faktorer och demografi vilket påverkar såväl prisbildning som utbud och rörlighet. Detta avsnitt behandlar de grundläggande förutsättningarna för den svenska hyresmarknaden, med särskilt fokus på hur regleringar, marknadsstruktur och ekonomiska faktorer samverkar och formar dess funktionssätt.

3.1 Makroekonomiska drivkrafter och omvärld

Fastighetsmarknaden är inte en isolerad marknad, utan påverkas i hög grad av utbuds- och efterfrågeförhållanden på såväl kapitalmarknaden som byggmarknaden. Därutöver har även det bredare omvärlds- och konjunkturläget en direkt inverkan på prisbildningen inom fastighetssektorn (Bellman, 2012, s.9–10). Med fokus på bostadsmarknaden, som denna rapport behandlar, visar empiriska studier att makroekonomiska variabler utgör de främsta drivkrafterna bakom utvecklingen. Till dessa hör framför allt BNP-tillväxt, realinkomsternas utveckling och räntenivåer, vilka i hög grad förklarar variationer i bostadsbyggandet över tid. I perioder av stark konjunktur, stigande inkomster och låga räntor ökar efterfrågan och därmed incitamenten att bygga, medan högre räntor och ekonomisk osäkerhet tenderar att dämpa byggandet. På kort sikt kan även så kallade inlåsnings effekter uppstå, det vill säga när hushåll avstår från att flytta till följd av höga finansieringskostnader eller osäkra marknadsförutsättningar, vilket bidrar till dämpad efterfrågan och ytterligare

påverkar rörligheten och byggtakten. Sammantaget indikerar detta att bostadsproduktionens dynamik i stor utsträckning är konjunkturberoende. Demografiska faktorer, såsom befolkningstillväxt, har visserligen betydelse för den långsiktiga efterfrågan på bostäder, men empiriska analyser visar att sambandet mellan demografi och faktiskt byggande ofta är svagare än vad som framställs i den allmänna debatten. Detta innebär att bostadsbyggandet inte automatiskt anpassas till förändringar i befolkningen, utan i hög grad påverkas av det ekonomiska läget (Evidensgruppen, 2024).

Mot denna bakgrund har den svenska bostadsmarknaden under de senaste åren präglats av ett svagt makroekonomiskt läge. BNP-tillväxten har varit låg sedan pandemin, till följd av hög inflation och ett osäkert omvärldsläge, vilket har bidragit till stigande räntor och ökade kostnader. Detta har successivt försvagat hushållens köpkraft och lett till en mer återhållsam efterfrågan, minskad rörlighet och därmed en dämpad nyproduktion (Svenskt Näringsliv, 2023). Se den senaste tidens konjunkturcyklar nedan.



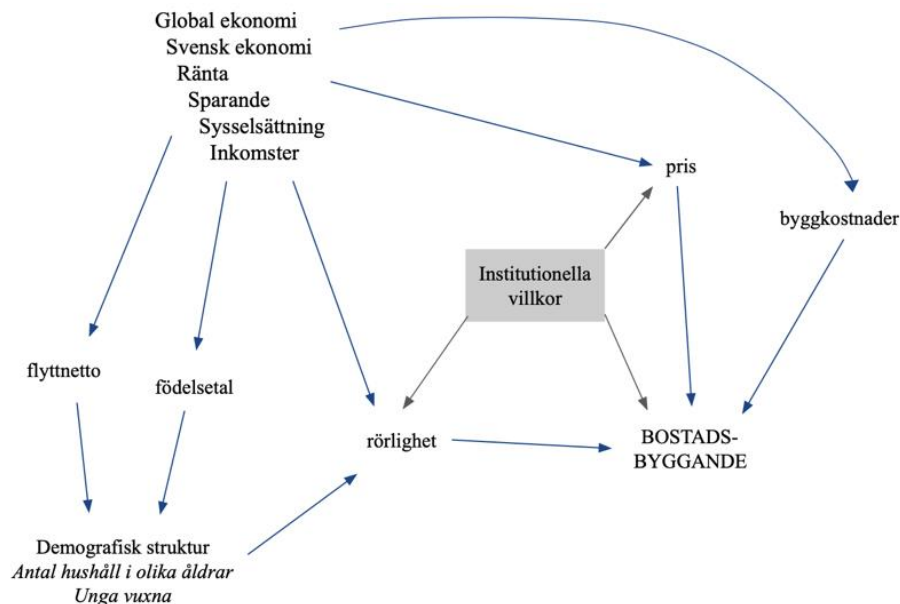
Figur 3. Konjunkturcykel 2019–2025 (Källa: Statistiska centralbyrån, öppen data).

Parallellt med de makroekonomiska förutsättningarna påverkas bostadsmarknaden även av demografiska förändringar, såsom utvecklingen av flyttnetto och födelsetal. Enligt Statistiska centralbyrån visar den senaste statistiken en avtagande befolkningstillväxt, främst till följd av ett lägre och senarelagd barnafödande. Samtidigt är sambandet mellan demografi och bostadsbyggande mer komplex. Empiriska analyser visar att observerade samband i många fall kan vara oriktiga, då både befolkningstillväxt och bostadsbyggande påverkas av gemensamma, underliggande makroekonomiska faktorer. Under perioder av stark ekonomisk utveckling stärks sysselsättning, inkomster och framtidstro, vilket i sin tur tenderar att öka både barnafödandet och arbetskraftsinvandringen, samtidigt som bostadsbyggandet ökar. För att klargöra sambanden analyserade Evidensgruppen (2024) dessa med hjälp av multipel regressionsanalys och presenterade sina resultat i rapporten. Resultaten visade att variabler kopplade till efterfrågan och kostnader, såsom prisutveckling, hushållens

inkomster, räntenivåer, finansiellt sparande samt byggkostnader, hade starka och statistiskt signifikanta samband med byggandet. Den viktigaste förklaringsfaktorn bakom ökade investeringar i byggandet var prisutvecklingen på bostadsmarknaden, vilken hade ett direkt samband till hushållens ekonomiska förutsättningar och kreditvillkor.

De demografiska variablerna, såsom total befolkningstillväxt och förändringar i olika åldersgrupper, saknade i stället ett självständigt signifikant samband med bostadsbyggandet när ekonomiska faktorer beaktas. Detta innebär att demografins direkta betydelse för byggandet på kort och medellång sikt är begränsad. I stället verkar demografiska förändringar i stor utsträckning samvariera med den ekonomiska utvecklingen, exempelvis genom att förbättrade arbetsmarknadsutsikter både ökar migrationen och påverkar beslut om familjebildning. Sammantaget understryker detta att bostadsbyggandet i första hand drivs av ekonomiska faktorer, medan demografins roll är mer indirekt och beroende av kontexten. (Evidensgruppen, 2024)

För att illustrera dessa beskrivna samband mellan makroekonomiska faktorer, demografi och bostadsbyggande tog Evidensgruppen (2024) fram en statistisk modell. Modellen visar hur den ekonomiska utvecklingen, genom exempelvis räntor, sysselsättning och inkomster, påverkar bostadsefterfrågan och därmed prisnivåer, vilket i sin tur driver byggandet. Samtidigt påverkar byggkostnader, demografiska förändringar och institutionella villkor denna utveckling som kan både förstärka och dämpa bostadsbyggandet. Se figuren nedan.



Figur 4. Modell återskapad från Statistisk modell över hur bostadsbyggandet och bostadsefterfrågan påverkas av makroekonomiska effekter och demografiska förändringar (Evidensgruppen, 2024).

Utifrån ett framåtblickande perspektiv, där prognoser baseras på statistiska modeller och antaganden om centrala ekonomiska variabler, framträder en bild av en gradvis återhämtning i bostadsbyggandet. Trots ett fortsatt osäkert omvärldsläget med konflikter och krig i Europa och Mellanöstern, finns förutsättningar för en sammanlagt hög tillväxt under 2026. Givet ett konjunkturscenario präglad av ökande BNP-tillväxt, positiv reallöneutveckling och successivt sjunkande räntor, kan bostadsproduktionen förväntas öka under de kommande åren, om än i en relativt måttlig takt. (Svenskt Näringsliv, 2026).

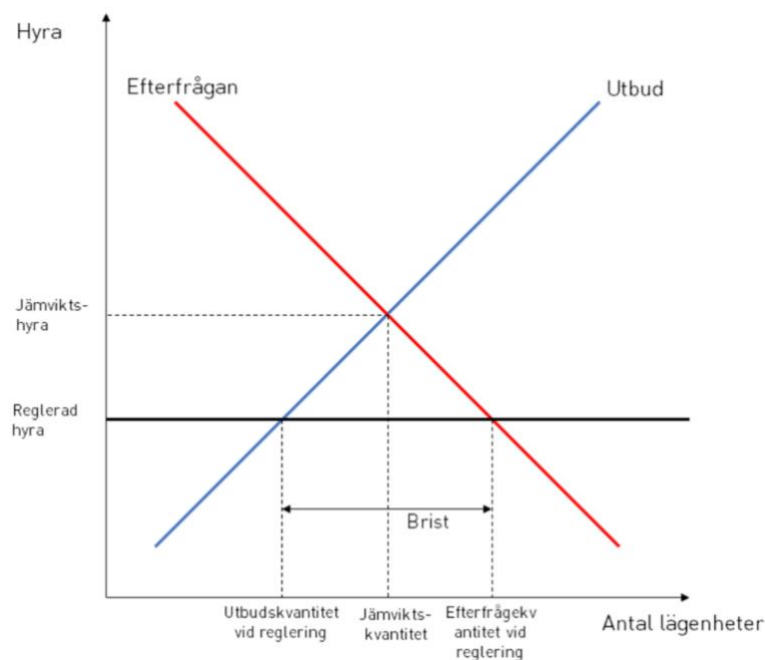
3.2 Grundläggande marknadslogik: utbud, efterfrågan och jämvikt

Fastighetsmarknaden kan ofta analyseras med hjälp av teoretiska modeller. Förklaringsmönster för obalanser mellan prisbildning och attraktivitet kan tydliggöras med hjälp av nationalekonomins grundläggande teori om utbud och efterfrågan. För fastighetsmarknadens del finns en förklaringsmodell som heter fyra kvadrantmetoden. Den utgör ett etablerat analytiskt ramverk som möjliggör en systematisk undersökning av hur strukturella faktorer påverkar utbudet av uthyrningsbar yta. Modellen är utvecklad av DiPasquale och Wheaton och består av fyra sammankopplade kvadranter som beskriver hur hyresnivåer, fastighetspriser, byggnation och det långsiktiga utbudet påverkar varandra. Genom att kombinera dessa perspektiv kan modellen förklara hur förändringar i ekonomin, investeringsklimatet eller byggkostnader ger effekter i ett interaktivt system (DiPasquale, 1992). Styrkan ligger i att modellen illustrerar varför marknaden rör sig mot en jämvikt, utan att förbise viktiga faktorer som utmärker fastighetsmarknaden. Med det menas exempelvis trögheten och fördröjningar i byggandet. Men, denna internationella modell tar inte hänsyn till svenska system vad gäller hyresregleringar, planmonopol och andra institutionella faktorer som begränsar produktionssidan från att agera direkt på efterfrågesidan. Den etablerade ekonomiska modellen har begränsad förklaringskraft i hur vi går mot en långsiktig jämvikt när alla ingående faktorer inte är inräknade i detta segment (Jörnmark, 2026). Regleringarna i Sverige påverkar både prisbildningen och aktörernas incitament, särskilt genom den begränsade möjligheten att anpassa hyror i takt med förändrade kostnader. Av den anledningen fungerar inte marknadens anpassningsmekanismer på samma sätt som i oreglerade delar av fastighetsmarknaden, vilket gör att, generellt, måste modellbaserade analyser tolkas med viss försiktighet (Bergendahl et al., SOU 2015:48, s.64-68).

Utifrån en ekonomisk kontext, där institutionella regleringar påverkar marknadens funktionssätt, kan bruksvärdessystemet i Sverige förstås som en form av prisreglering eller pristak på hyresmarknaden. För att inte förbise sådana inslag, är mikroekonomiska modeller ett lämpligare alternativ för att säkerställa att dessa regleringar inkluderas i analysen. Detta möjliggör således en tydligare och mer verklighetsbaserad analys av hur prisregleringar påverkar samspelet mellan utbud och efterfrågan.

Bruksvärdessystemet kan alltså förstås som ett bindande pristak, där hyran hamnar under den nivå där utbud och efterfrågan annars skulle mötas, det vill säga jämviktspriset. Vice versa, hade ett omvänt fall med prisgolv över jämviktsnivån lett

till ett utbudsöverskott, där fler är villiga att sälja än vad som efterfrågas. Men, när hyran hålls under denna nivå uppstår ett efterfrågeöverskott, innebärande att fler hushåll efterfrågar bostäder än vad som finns tillgängligt på marknaden. Den reglerade, lägre hyran ökar således den efterfrågade kvantiteten samtidigt som utbudet begränsas, eftersom incitamenten för fastighetsägare att bygga nytt minskar till följd av försämrad lönsamhet. I en oreglerad marknad, hade priset justerats tills utbud och efterfrågan balanserats, men nu sker anpassningen i stället genom andra mekanismer än priset. I praktiken tar detta sig uttryck i form av bostadsbrist, köbildning och svarta marknader, snarare än genom stigande hyror (Kopsch, 2020). Se figur nedan.



Figur 5: Hyresrättsmarknaden med ett hyrestak under marknadsjämvikten. Källa: Hans Seerar Westerberg (2011) och Timbro.

Effekten av hyresregleringen i Sverige har påvisats i flera empiriska studier. Regleringen har bidragit till bostadsbrist, särskilt i attraktiva lägen där markpriserna är höga och efterfrågan stark. Eftersom hyrorna inte fullt ut kan anpassas till hushållens betalningsvilja begränsas intäkterna från nyproduktion, vilket minskar lönsamheten i investeringsprojekt i attraktiva lägen. I Stockholms innerstad har jämviktshyrorna uppskattats vara omkring 70 procent högre än vad de reglerade hyrorna är. Enligt Fritzson (2020) motsvarar de begränsade hyresintäkterna ge upphov till ett uppskattat underskott på cirka 27 000 lägenheter.

3.3 Den svenska hyresmarknaden som avvikelse

Hyresrätter utgör en betydande del av det svenska bostadsbeståndet, där cirka 35 procent av bostäderna upplåts med hyresrätt, och ungefär hälften av dessa ägs av offentliga aktörer (Bergendahl et al., SOU 2015:48, s. 29). Andra aktörer är privata fastighetsbolag och bostadsutvecklare (Stockholm Stad hemsida, 2026). Aktörerna skiljer sig åt i sina affärsmodeller och riskstrategier men drivs gemensamt av ett vinstintresse. Kommunala och allmännyttiga bostadsbolag verkar i stället inom ramen för kommunala uppdrag och ska kombinera affärsmässighet med samhällsansvar, vilket kan påverka deras investeringsbeslut (Boverket, 2024, s.16).

Hyresrätten som upplåtelseformen efterfrågas av flera skäl, bland annat på grund av dess relativt låga trösklar i form av lägre kapitalinsatser, hög flexibilitet vid in- och utflyttning samt en ofta inkluderad förvaltningsservice. En välfungerande hyresmarknad kännetecknas av en balans mellan hyresgästernas trygghet och producenternas incitament att investera. Ur ett konsumentperspektiv innebär detta att hyresgäster skyddas mot oskäliga hyreshöjningar, samtidigt som bostadssökande möter ett differentierat utbud av bostäder i olika prisklasser. Ur ett produktionsperspektiv förutsätter en fungerande marknad att aktörer kan fatta investeringsbeslut baserade på efterfrågan utan att i alltför hög grad begränsas av institutionella hinder. Den svenska hyresmarknaden präglas dock av omfattande regleringar, vilka i syfte att skydda hyresgäster, samtidigt påverkar marknadens funktionssätt och kan begränsa nyproduktionen (Bergendahl et al., SOU 2015:48, s. 13–15). Regleringarna motiveras utifrån bostadens fundamentala betydelse i samhället. Tillgång till bostad är en grundläggande rättighet, och genom att reglera hyror kan kraftiga hyresökningar dämpas. Detta kan i sin tur bidra till att hålla nere inflationen, ett viktigt verktyg då en hög och instabil prisutveckling kan få breda ekonomiska konsekvenser, inklusive risker för finansiell instabilitet. Då fastighetssektorn är kapitalintensiv, kan sådana störningar få särskilt stora effekter på den marknaden (Fritzon, 2020).

Samtidigt medför prisregleringar av marknader olika former av konsekvenser. Hyresregleringar kan exempelvis ge upphov till en svart marknad för kontrakt. De kan även skapa incitament att omvandla hyresrätter till bostadsrätter, vilket minskar utbudet av hyresbostäder. Därtill begränsas lönsamheten i nyproduktion av hyresrätter, vilket i sin tur minskar incitamenten att bygga nya hyresrätter (Fritzon, 2020). Som konstaterat i tidigare avsnitt, leder hyresregleringarna till efterfrågeöverskott och att produktionen av utbudet begränsas, parallellt med makroekonomiska faktorer och ökade byggkostnader. Detta kan tydas genom indikatorer som kötid, där långa kötider vanligtvis tolkas som ett uttryck för hög efterfrågan och vice versa. Stockholms bostadsförmedling använder kötid som ett mått på efterfrågan, utifrån antagandet att kötid, på motsvarande sätt som pengar i andra sammanhang kan betraktas som en form av kapital. Förtydligat kan man se det som, vid förvärv av bostadsrätter krävs ekonomiskt kapital, medan tilldelning av hyresrätter förutsätter ett tidsbaserat kapital i form av den kötid som krävs för att nå en tilldelningsposition. När en individ omsätter sin kötid i en bostad tillskrivs den aktuella bostaden ett så kallat kötidsvärde, där en mer attraktiv lägenhet som många vill ha får ett högre kötidsvärde. På aggregerad nivå

kan dessa värden således användas för att analysera och jämföra attraktiviteten hos olika bostäder, baserat på faktorer såsom geografiskt läge, hyresnivå, bostadens skick och storlek (Bostadsförmedlingen, 2025).

Samtidigt är kötid ett ofullständigt mått, särskilt i Stockholms kontext, där köer även speglar institutionella förhållanden, inlåsnings effekter och hushållens strategiska beteenden snarare än enbart faktisk efterfrågan på specifika bostäder (Lind, 2015). Mot denna bakgrund blir det tydligt att regleringarna på hyresmarknaden påverkar hur efterfrågan tar sig uttryck, vilket innebär att den inte nödvändigtvis speglar ett omedelbart eller faktiskt bostadsbehov (Kopsch, 2020). Trots en till synes stark efterfrågan på centralt belägna hyresrätter, begränsas nyproduktionen där av höga markpriser och begränsad tillgång på byggbar mark, vilket i stället styr utvecklingen mot områden med lägre markkostnader och där tillgängliga planprocesser möjliggör exploatering (Hyresgästföreningen, 2018). Samtidigt utmanas dessa kalkyler av stigande bygg- och finansieringskostnader, vilket försvårar möjligheten att uppnå lönsamhet inom ramen för bruksvärdessystemet. För att kompensera för detta tillämpas presumtionshyror, vilka i många fall inte bemöts av samma efterfrågan som uttryckts i bostadsköer i innerstan (Kopsch, 2020). Regleringarnas påverkan blir därmed särskilt tydligt i nyproduktionskalkyler. Eftersom hyressättningen inte fullt ut kan anpassas till förändrade kostnadsnivåer begränsas möjligheten att uppnå lönsamhet i hyresrättsprojekt, om inte presumtionshyror tillämpas (Edling, 2024, s. 65). Detta innebär att privata aktörer ofta ställs inför ett val mellan att utveckla hyresrätter eller bostadsrätter, där den senare upplåtelseformen präglas av marknadsbaserad prissättning, och är således en mer attraktiv produkt att producera för ett vinstdrivande bolag. Men, i perioder av ekonomisk osäkerhet kan hyresrätter framstå som ett mer stabilt alternativ ur ett efterfrågeperspektiv, då hushållens betalningsförmåga för hyresrätter inte påverkas lika direkt av förändrade räntenivåer som den gör vid köp av ägda bostäder (Bergendahl et al., 2015).

Andra trender på den svenska hyresmarknaden är särskilda flyttmönster som avviker från vad som ofta observeras i andra boendeformer. Forskning har kunnat visa att rörligheten generellt är lägre där transaktionskostnaderna är höga, vilket vanligtvis gäller ägda bostäder till följd av skatter och andra kostnader. I den svenska kontexten fungerar dock kötid och tillgång till attraktiva hyresrätter som en alternativ form av transaktionskostnad. Kötiden bidrar till inlåsnings effekter, där hushåll avstår från att flytta trots förändrade behov, särskilt i attraktiva lägen. Därmed är omflyttningen i hyresrätter i centrala lägen avsevärt låg (Bergendahl et al., 2015).

Som en avslutande nyans i förståelsen av den svenska bostadsmarknaden kan Hayeks (1945) teori om kunskapens spridning i samhället bidra med ett viktigt analytiskt perspektiv. Hayek (1945) argumenterar för att ingen central aktör kan besitta all den information som krävs för att effektivt styra en komplex ekonomi. Kunskap om behov, preferenser och lokala förutsättningar är enligt honom spridd mellan många individer och dessutom situationsbunden och föränderlig över tid. Detta innebär att beslut om resursallokering blir särskilt svåra när de koncentreras till en central beslutsnivå. På marknader samordnas denna spridda kunskap i stor utsträckning genom prissystemet.

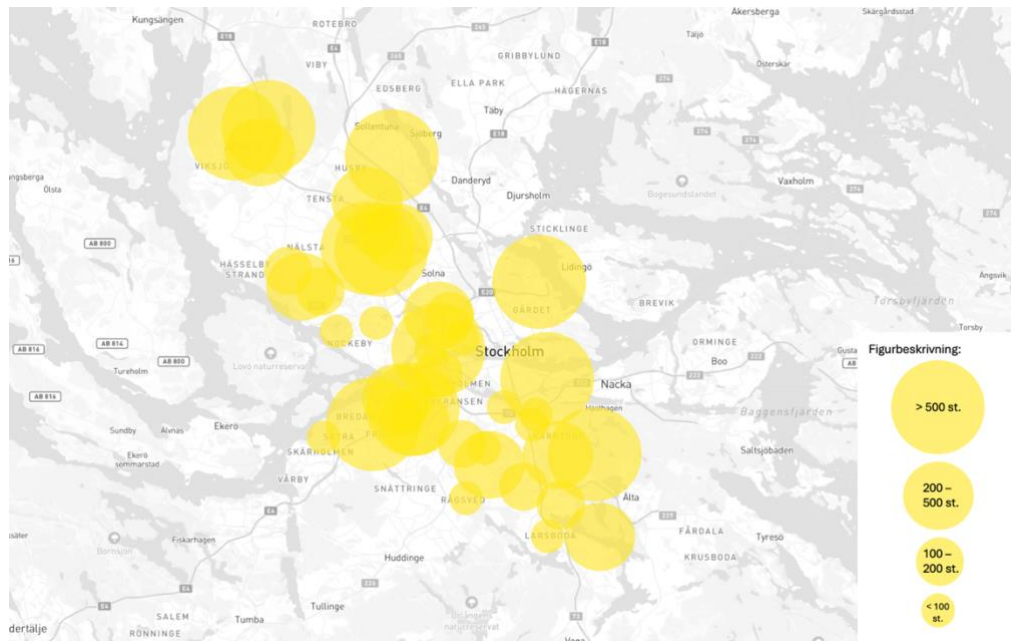
Prisförändringar fungerar som signaler om exempelvis ökad knapphet, förändrad efterfrågan eller stigande produktionskostnader, vilket gör det möjligt för olika aktörer att anpassa sina beslut utan att någon behöver ha fullständig information om hela marknaden. Hayeks poäng är därmed att marknader inte främst är effektiva därför att aktörer agerar perfekt rationellt, utan därför att marknadspriser möjliggör en decentraliserad samordning av den kunskap som finns utspridd i samhället. I relation till den svenska bostadsmarknaden blir detta perspektiv särskilt relevant mot bakgrund av det kommunala planmonopolet. Eftersom kommunerna har ett avgörande inflytande över var, när och i vilken omfattning mark får bebyggas, samt dessutom äger en betydande del av den byggbara marken, får de också en central roll i utformningen av bostadsutbudet. Hayeks resonemang innebär att kommunerna, trots omfattande planeringsunderlag och analyser, svårtligen kan fånga upp all den lokala och föränderliga information som finns hos hushåll, byggherrar och andra marknadsaktörer, som i vissa fall krävs för att möjliggöra träffsäkra bedömningar kring utbudet som motsvarar efterfrågan. (Hayek, 1945).

Sammantaget bidrar dessa faktorer till att forma en hyresmarknad där bostadsutbud, efterfrågan och investeringsbeslut inte enbart styrs av marknadsmekanismer, utan även i hög grad påverkas av institutionella och politiska förutsättningar. Detta gör att den svenska hyresmarknaden skiljer sig från mer marknadsdrivna och mindre reglerade segment av fastighetsmarknaden.

Utbudsskapande av hyresrätter i Stockholm

Bostadsbyggandet tenderar i hög grad att koncentreras till kommuner utanför de mest centrala stadsdelarna, särskilt inom storstadsregionernas pendlingsområden. En viktig förklaring är att dessa kommuner ofta kombinerar stark arbetsmarknadsstillväxt och befolkningsökning med bättre marktillgång och lägre exploateringskostnader än de centrala delarna av storstadsregionerna. Samtidigt visar skillnaderna mellan kommuner inom samma region att ekonomiska förutsättningar i sig inte är tillräckliga för att förklara byggtakten. Hyresgästföreningens kunskapsbank *Hurvibor* framhåller att kommunernas planeringsvilja och politiska prioriteringar spelar en avgörande roll för bostadsbyggandets omfattning. Kommuner som aktivt planerar för nya bostäder tenderar därför att uppvisa betydligt högre byggtakt än kommuner där nybyggnation möter större politiskt eller lokalt motstånd. (Hurvibor, 2026)

Detta blir särskilt tydligt i Storstockholm, där byggtempot skiljer sig markant mellan kommunerna trots relativt likartade regionala förutsättningar. För att ge en bild av hur det utbudet ser ut idag har en karta tagits fram med hjälp av den datan som funnits tillgänglig över påbörjade och planerade hyresrättsprojekt inom främst Stockholms centrala och södra delar. De största cirkelarna – som representerar ett högt antal projekt (över 500), återfinns främst omkring och utanför innerstaden. Denna lokalisering indikerar att nyproduktionen av hyresrätter i stor utsträckning fokuseras till områden med god tillgång till infrastruktur och planeringsförutsättningar. Därmed kan den omfattande byggnationen i kommuner utanför de mest centrala delarna förstås som ett resultat av både strukturella och politiska faktorer.



Figur 6. Hyresrättsprojekt där detaljplanen fått laga kraft och bygget är igång eller väntas starta inom kort. Kartan bör tolkas med viss försiktighet, då den geografiska fördelningen delvis kan spegla datatillgång snarare än den faktiska omfattningen av hyresrättsprojekt i hela regionen. Källa: Stockholm Stad (2026); Järfälla Kommun (u.å.).

3.4 Aktörer och dess investeringslogik på fastighetsmarknaden

Den kommersiella fastighetsmarknaden består av en mångfald av aktörer med olika roller, incitament och investeringsstrategier. Marknaden omfattar bland annat fastighetsbolag, institutionella investerare, kapitalförvaltare och bostadsutvecklare, vilka skiljer sig åt i såväl ägarstruktur som syfte och tidshorisont (Finansinspektionen, 2019). Dessa skillnader är centrala för att förstå hur investeringar genomförs i praktiken, eftersom aktörernas affärsmodeller och finansiella mål i hög grad styr deras riskapitit och beslutsprocesser.

En central kategori utgörs av förvaltande fastighetsägare, vars verksamhet bygger på långsiktigt ägande och generering av stabila kassaflöden genom hyresintäkter. Inom denna kategori återfinns både börsnoterade och institutionellt ägda bolag. Börsnoterade fastighetsbolag kännetecknas av krav på avkastning till aktieägare, hög transparens och en tydlig koppling till kapitalmarknaden, vilket ofta innebär ett större fokus på marknadsvärdering och finansiell prestation. Institutionella fastighetsägare, såsom pensionsfonder och försäkringsbolag, har i regel en längre investeringshorisont och lägre riskapitit, där målet är stabil och förutsägbart avkastning över tid (Bildstein-Hagberg & Bring, 2021). Dessa skillnader i ägarstruktur och målbild återspeglas i investeringsstrategin, där långsiktiga aktörer tenderar att prioritera stabilitet, låg risk och portföljens övergripande balans.

Vid sidan av dessa finns kapitalförvaltare, vilka investerar i fastigheter å externa investerarens vägnar. En viktig underkategori är riskkapitalaktörer, ofta organiserade i form av private equity-strukturer. Dessa kännetecknas av en aktiv och värdeskapande investeringsstrategi, där fastigheter förvärvas, utvecklas eller omstruktureras med syftet att avyttras med vinst inom en begränsad tidsperiod. Detta innebär högre avkastningskrav och en kortare investeringshorisont jämfört med institutionella investerare, vilket i sin tur påverkar hur investeringar analyseras och prioriteras (Skilling, u.å.; Baum & Hartzell, 2012).

En ytterligare central aktörsgrupp är bostadsutvecklare, vars investeringsstrategi bygger på produktion och försäljning av bostäder snarare än långsiktigt ägande. Även inom denna kategori förekommer variationer beroende på ägarform. Börsnoterade bostadsutvecklare präglas av krav på kontinuerlig projektutveckling och marknadsanpassning, medan riskkapitalägda utvecklare i högre grad kännetecknas av opportunistiska investeringar och en strävan efter att maximera värde vid projektens avyttring. Detta innebär ofta en högre riskprofil, men också potential för högre avkastning.

Investeringsstrategierna påverkar även hur investeringar bedöms i ett större sammanhang. I många fall tillämpas ett portföljperspektiv, där investeringar inte analyseras isolerat utan utifrån hur de bidrar till portföljens sammansättning i termer av risk, avkastning och diversifiering. Detta kan innebära att en investering med lägre direktavkastning ändå anses attraktiv om den bidrar till att balansera portföljens riskprofil eller öka exponeringen mot en viss marknad. Samtidigt kan aktörer med ett mer projektorienterat fokus i högre grad prioritera enskilda investeringars lönsamhet framför portföljbalans (Baum & Hartzell, 2012).

Sammantaget kan fastighetsmarknadens aktörer förstås utifrån hur deras ägarstruktur, investeringshorisont och avkastningskrav samverkar. Dessa faktorer formar deras affärsmodeller och strategiska inriktning, vilket i sin tur påverkar hur investeringar analyseras, prioriteras och genomförs. Därmed bidrar samspelet mellan olika typer av aktörer till att skapa en dynamik där långsiktigt förvaltande kapital samexisterar med mer kortsiktiga och värdeskapande investeringsstrategier. Även om dessa skillnader i aktörer och affärsmodeller är centrala, kräver en fullständig förståelse av investeringsbeslut även en analys av de finansiella samband som styr relationen mellan risk, avkastning och konjunkturläge.

3.5 Avkastning, risk och konjunktur i fastighetsinvesteringar

Fastighetsinvesteringar bygger i grunden på en avvägning mellan risk och avkastning, där investerare fattar beslut baserat på förväntade kassaflöden i relation till det avkastningskrav som ställs på investeringen. En central princip inom fastighetsekonomi är att det råder ett positivt samband mellan risk och avkastning, där investeringar med lägre risk generellt kännetecknas av lägre direktavkastning, yield, medan mer riskfyllda investeringar kräver högre avkastning (Geltner et al., 2014).

Bostadsfastigheter betraktas i detta sammanhang ofta som ett relativt lågrisksegment. Efterfrågan på bostäder är stabil över tid, vilket innebär att kassaflöden från hyresintäkter i regel uppvisar mindre volatilitet jämfört med exempelvis kommersiella fastigheter. Detta återspeglas i lägre avkastningskrav och därmed lägre direktavkastning. Empiriska studier visar att investerare accepterar lägre yield i segment med hög säkerhet och stabil efterfrågan, vilket innebär att marginalerna i dessa investeringar ofta är begränsade. Samtidigt är fastighetsmarknaden starkt konjunkturberoende. Makroekonomiska faktorer såsom räntenivåer, inflation, ekonomisk tillväxt och tillgång till kapital har en direkt påverkan på fastighetsvärden och investeringsbeslut. Avkastningskravet på fastigheter kan uttryckas som summan av den riskfria räntan och en riskpremie, justerad för förväntad tillväxt i kassaflöden. När ränteläget förändras, påverkas därmed avkastningskraven och fastighetsvärderingarna direkt (European Central Bank, 2023).

I perioder med låga räntor och god tillgång till kapital tenderar investeringar i bostadsfastigheter att framstå som särskilt attraktiva. Detta beror dels på att finansieringskostnaderna är låga, dels på att avkastningen på alternativa, mer riskfria investeringar, såsom statsobligationer och andra räntebärande värdepapper, är låg, vilket gör att fastigheter framstår som relativt mer attraktiva. I ett sådant läge kan även projekt med relativt små marginaler framstå som lönsamma. I kontrast innebär ett högre ränteläge att avkastningskraven stiger, vilket pressar fastighetsvärden och försämrar lönsamheten i nya investeringar. Studier visar att fastighetssektorn är särskilt känslig för förändringar i ränteläget, då verksamheten är kapitalintensiv och i hög grad finansierad med lån (SEB, 2023).

Vidare präglas fastighetsmarknaden av återkommande cykler, där perioder av expansion följs av avmattning och nedgång. Under uppgångsfaser ökar efterfrågan, priser stiger och nyproduktionen ökar, medan nedgångsfaser kännetecknas av fallande värden, minskad efterfrågan och nedgång i produktion. Denna cyklikalitet innebär att samma typ av investering kan vara lönsam i ett konjunkturläge och olönsam i ett annat. Det blir tydligt att investeringar i bostäder inte enbart kan förstås utifrån efterfrågans nivå, utan måste analyseras i relation till avkastningskrav, finansieringskostnader och det rådande konjunkturläget. Även i marknader med strukturellt hög efterfrågan kan nyproduktion bli svår att motivera ekonomiskt om avkastningen inte anses tillräcklig i förhållande till risk och kapitalkostnader. Detta innebär att det i vissa marknadslägen kan vara rationellt för aktörer att avstå från investeringar, eller att genomföra projekt som i efterhand visar sig ha svag lönsamhet (Geltner et al., 2014).

3.6 Fastighetsvärdering

Fastighetsvärdering handlar om att fastställa en fastighets marknadsvärde, det vill säga det pris som sannolikt skulle betalas vid en försäljning på en öppen och fri marknad där både köpare och säljare är välinformerade och agerar utan tvång (Bellman, 2012). Värderingen kan därmed förstås som en kvalificerad prognos snarare än ett exakt facit,

där resultatet är beroende av både tillgänglig information och de bedömningar som görs i processen.

Värderingen innefattar därmed inte enbart en teknisk beräkning, utan även en process där olika typer av information vägs samman och tolkas. I denna process kombineras kvantitativ analys med en samlad professionell bedömning av fastighetens förutsättningar och marknadssituation (Bellman, 2012). Detta innebär att värderingen i praktiken påverkas av värderarens erfarenhet och omdöme, särskilt i de delar som rör framtidsbedömningar och tolkning av marknadsdata, där informationen ofta är ofullständig eller osäker (Bellman, 2012). Värderingsarbetet inleds med en omfattande informationsinsamling där data samlas in både om den specifika fastigheten och om den marknad där den verkar. Detta inkluderar intäktsrelaterade faktorer såsom hyresnivåer, hyreskontraktens utformning och vakansgrad, samt kostnadsrelaterade faktorer såsom drift, underhåll och framtida investeringsbehov. Därtill beaktas fastighetens fysiska egenskaper, exempelvis skick, standard och teknisk livslängd, liksom dess läge och omgivande marknadsförutsättningar (Bellman, 2012). Sammantaget utgör dessa faktorer grunden för de antaganden som senare används i värderingsmodellen.

I praktiken baseras värderingen ofta på den diskonterade kassaflödesmodellen, där fastighetens värde bestäms som nuvärdet av framtida förväntade kassaflöden. Kassaflödena utgörs av hyresintäkter justerade för vakans och reducerade med drift- och underhållskostnader samt investeringar, och prognostiseras vanligtvis över en kalkylperiod om fem till tio år. Utöver dessa löpande kassaflöden inkluderas ett restvärde vid kalkylperiodens slut, vilket representerar fastighetens uppskattade marknadsvärde vid denna tidpunkt (Bellman, 2012). Samtliga kassaflöden, inklusive restvärdet, diskonteras därefter till nutid med hjälp av en diskonteringsränta som speglar marknadens avkastningskrav och inkluderar både en riskfri ränta och ett risktillägg kopplat till fastighetens specifika risker, såsom läge, hyresgästrisk och marknadsosäkerhet (Bellman, 2012; Geltner et al., 2014). Eftersom modellen bygger på prognoser om framtiden blir osäkerhet en integrerad del av värderingen. Antaganden om hyresutveckling, inflation, vakans och investeringsbehov får direkt genomslag i kassaflödenas storlek och stabilitet, vilket innebär att värderingen i hög grad påverkas av hur dessa faktorer bedöms. Värdering kan därmed inte betraktas som en exakt beräkning, utan snarare som en kvalificerad bedömning där både kvantitativ analys och professionellt omdöme samverkar (Bellman, 2012). Resultatet sammanställs i ett värdeutlåtande som redovisar det bedömda marknadsvärdet samt de antaganden och metoder som använts, och bör förstås som en ögonblicksbild som kan förändras i takt med marknadsutvecklingen.

Värdepåverkande faktorer och risk

Fastighetsvärdet bestäms i grunden av storleken och stabiliteten i de framtida kassaflödena samt den risk som är förknippad med dessa (Geltner et al., 2014). De faktorer som påverkar värdet kan därför förstås som sådana som antingen påverkar kassaflödenas nivå eller deras osäkerhet, vilket i sin tur får genomslag i avkastningskrav och diskonteringsräntor.

På intäktssidan är hyresnivåer, hyresutveckling och uthyrningsgrad centrala, medan kostnadssidan påverkas av drift, underhåll och framtida investeringsbehov (Bellman, 2012). Tillsammans avgör dessa faktorer fastighetens driftnetto och därmed dess ekonomiska bärkraft. Dessa faktorer påverkar inte enbart kassaflödenas nivå, utan även deras förutsägbarhet, vilket innebär att de indirekt påverkar den risk som prissätts i avkastningskravet (Geltner et al., 2014). En särskilt viktig värde drivare är läget, som påverkar såväl efterfrågan som hyresnivåer, vakansrisk och långsiktig värdeutveckling. Begreppet läge omfattar inte enbart geografisk placering, utan även tillgänglighet, närhet till service och arbetsmarknad samt områdets socioekonomiska profil, vilket gör det till en central determinant för både kassaflödesstabilitet och risk (Geltner et al., 2014).

Risk hanteras i värderingen genom avkastningskravet, där högre osäkerhet kring framtida kassaflöden leder till högre diskonteringsräntor och därmed lägre värden. Denna osäkerhet kan vara kopplad till såväl fastighetsspecifika faktorer som bredare marknadsförhållanden. Makroekonomiska faktorer spelar i detta sammanhang en avgörande roll, där särskilt ränteläget påverkar både finansieringskostnader och avkastningskrav. Även inflation och konjunkturutveckling påverkar värdet genom effekter på kostnader, hyresnivåer och efterfrågan, medan hushållens inkomster, sysselsättning och kreditvillkor påverkar betalningsförmågan och därmed marknadens funktionssätt (Geltner et al., 2014). Den svenska bostadsmarknaden har dessutom genomgått strukturella förändringar som påverkar hur dessa faktorer slår igenom. Efter de reformer som genomfördes under 1990-talet har skillnaderna mellan olika geografiska marknader ökat, vilket lett till att investeringar i hög grad koncentreras till områden där betalningsviljan är tillräcklig för att bära produktionskostnaderna (Jörnmark, 2026). Detta har resulterat i en mer heterogen marknad där vissa områden präglas av stark efterfrågan och stigande priser, medan andra kännetecknas av svag efterfrågan och ökande vakanser.

Kapitalmarknadens värdering av fastighetsbolag utgör ytterligare en dimension av dessa processer. Att noterade bostadsorienterade fastighetsbolag i många fall handlas till rabatt i förhållande till sina substansvärden indikerar en försiktighet kring framtida värdeutveckling och kassaflödestillväxt (Fastighetsvärlden, 2026). Detta kan delvis förklaras av att historisk värdetillväxt i stor utsträckning drivits av fallande avkastningskrav snarare än ökningar i driftnettot, vilket i ett högre ränteläge minskar förutsättningarna för fortsatt värdetillväxt. Detta kan tolkas som att kapitalmarknaden implicit justerar antingen kassaflödesförväntningarna nedåt eller avkastningskraven uppåt, vilket i båda fallen leder till lägre värderingar.

Vakansens betydelse i värdering

Vakans utgör en central faktor i fastighetsvärdering eftersom den direkt påverkar kassaflödenas storlek och stabilitet genom uteblivna hyresintäkter, vilket i sin tur reducerar driftnettot (Bellman, 2012). Samtidigt är vakans inte enbart en fråga om nuvarande uthyrningsgrad, utan i hög grad en fråga om framtida förväntningar, vilket gör den till en central komponent i värderingsprocessen. Vid värdering analyseras därför både aktuell vakans och framtida vakansrisk, där bedömningen grundas på

faktorer såsom fastighetens läge, standard och efterfrågan på den aktuella delmarknaden. En fastighet med låg och stabil vakans ger mer förutsägbara kassaflöden och därmed ett högre värde, medan hög eller osäker vakans leder till lägre prognostiserade intäkter och ökad risk (Bellman, 2012). I praktiken baseras värderingen ofta på en bedömning av en långsiktigt hållbar vakansnivå, vilket innebär att värderare i hög grad fokuserar på framtida marknadsbalans snarare än nuläget.

Vakans påverkar även värderingen indirekt genom att påverka avkastningskravet. Högre osäkerhet kring uthyrning och kassaflöden kan leda till högre riskpremier och därmed högre diskonteringsräntor (Geltner et al., 2014). Effekten av vakans är dessutom tidsberoende, eftersom vakanser tidigt i kalkylperioden får större genomslag i nuvärdesberäkningen än senare förändringar. Detta innebär att kortvariga vakanser ofta får en begränsad påverkan på värdet, medan långvariga eller strukturella vakanser kan få betydande konsekvenser.

Egen modell

Med utgångspunkt i vakansers betydelse för fastighetsvärdering har en förenklad femårig kassaflödesmodell upprättats för en hypotetisk hyresrättsfastighet i ett perifert läge i Stockholm. Syftet är att analysera hur förändringar i vakans påverkar det beräknade fastighetsvärdet. I analysen används tre scenarier: Scenario ett (nollalternativet, utan vakanser under hela kalkylperioden), Scenario två (medelnivå vakanser) och Scenario tre (höga vakanser). Tabellen nedan sammanfattar antagna vakansnivåer, värdeförändringar och implicita yieldnivåer för respektive scenario.

Scenario	Vakans år 1	Vakans år 2	Stabiliserad vakans	Värdeförändring mot Scenario 1	Implicit yield
Scenario 1 - Nollalternativ	0 %	0 %	0 %	0	3,88 %
Scenario 2 - Medelnivå vakanser	10 %	2 %	1 % från år 3	- 1,6 %	3,95 %
Scenario 3 - Höga vakanser	40 %	10 %	5 % från år 3	- 7,7 %	4,21 %

Tabell 1. Sammanställning av vakansnivåer, värdeförändringar och implicita yieldnivåer för de tre analyserade scenarierna.

Tabellen visar att fastighetsvärdet påverkas olika beroende på både vakansnivå och hur snabbt vakansen stabiliseras. Scenario två med måttliga och relativt kortvariga vakanser ger endast en begränsad värdeminskning, vilket indikerar att marknaden uppfattar denna typ av vakansrisk som hanterbar. I Scenario tre blir effekten betydligt större, då den höga initiala vakansen och den långsammare återhämtningen leder till lägre kassaflöden under flera år.

Resultaten visar även att den implicita yelden, som visar hur fastigheterna värderas i förhållande till aktiekursen oberoende av skuldsättning (Carnegie Investment Bank, 2024), ökar mellan scenarierna, vilket tyder på att investerare kräver högre avkastning när vakansrisken stiger. Analysen indikerar därmed att både vakansens omfattning och dess varaktighet är centrala faktorer vid värdering av hyresrättsfastigheter.

Värderares resonemang och marknadsförankring

Värderingsprocessen inom fastighetsmarknaden bygger i hög grad på en kontinuerlig avläsning av marknaden och dess aktörer. Värderare utgår inte enbart från det enskilda objektets aktuella situation, utan placerar det i ett bredare marknadssammanhang, E. Rusk (personlig kommunikation, 27 april 2026). Centrala parametrar i analysen är genomförda transaktioner, aktuella uthyrningar samt andra relevanta marknadssignaler inom respektive segment.

En viktig aspekt i värderingen är hyresnivåns relation till omgivande marknad. Bedömningen handlar inte enbart om vilken hyra som faktiskt tas ut i objektet, utan snarare om hur denna står sig i förhållande till jämförbara objekt i området. Exempelvis analyseras vad liknande lägenheter i närområdet har för hyresnivåer och hur detta kan påverka framtida efterfrågan och uthyrningsgrad. Jämförelseobjekt blir därmed avgörande för att kunna styrka värderarens resonemang och skapa trovärdighet i bedömningen (Värderare, Savills, personlig kommunikation, 2026-04-27).

Vidare präglas värderingsarbetet av ett framåtblickande perspektiv. Snarare än att strikt utgå från nuläget försöker värderare tolka hur marknadens aktörer agerar och använda detta som grund för prognoser. Detta innebär att värderingen i viss mån speglar en förväntad marknadsutveckling snarare än en exakt bild av rådande situation. Samtidigt innebär detta arbetssätt en inneboende utmaning, särskilt i tider av snabb förändring. Prognoser riskerar att avvika från den faktiska utvecklingen om marknadsförutsättningarna förändras hastigt. Ett exempel är hanteringen av vakansgrader: även om den initiala vakansen i ett objekt kan vara hög, justeras denna ofta till en mer långsiktigt bedömd nivå i värderingen, snarare än att direkt spegla det aktuella utfallet i driftnettot. Den långsiktiga vakansen representerar således värderarens bedömning av en stabiliserad marknadssituation, E. Rusk (personlig kommunikation, 27 april 2026).

Sammanfattningsvis kan värderares arbete beskrivas som en balans mellan marknadsdata, jämförelseanalyser och framtids. Värderingen blir därmed inte en exakt avbild av nuläget, utan en kvalificerad uppskattning av ett objekts långsiktiga ekonomiska potential baserat på hur marknaden förväntas utvecklas.

3.7 Marknadsanpassning i bostadsutveckling

Betalningsförmåga och hyressättning

En central utgångspunkt i bostadsutveckling och fastighetsinvesteringar är relationen mellan hyresnivåer och målgruppens betalningsförmåga. Hyresintäkter utgör grunden för kassaflöden, men de är samtidigt begränsade av hushållens ekonomiska förutsättningar. Betalningsförmåga påverkas i sin tur av faktorer såsom inkomstnivåer, hushållssammansättning, ränteläge och levnadskostnader. En obalans mellan hyresnivå och betalningsförmåga kan leda till ökad vakansrisk eller behov av hyresjusteringar, vilket direkt påverkar investeringens ekonomiska utfall (Geltner et al., 2014). I detta sammanhang blir prissättning inte enbart en fråga om att maximera intäkter, utan om att hitta en nivå där efterfrågan är tillräckligt stark för att säkerställa uthyrning över tid.

Detta innebär att investerare och utvecklare kontinuerligt behöver förhålla sig till hushållens ekonomiska situation och marknadens betalningsvilja vid såväl projektutveckling som förvaltning (Geltner et al., 2014).

Målgruppsanalys och segmentering

Målgruppsanalys utgör ett centralt verktyg för att säkerställa att en bostadsprodukt möter efterfrågan på marknaden. Genom att identifiera och analysera specifika målgrupper, exempelvis utifrån inkomstnivå, livssituation eller preferenser, kan utvecklare och investerare anpassa projektens utformning för att bättre matcha efterfrågan. Segmentering av marknaden möjliggör därmed en mer precis koppling mellan produkt och användare, vilket kan minska risken för vakans och förbättra projektets långsiktiga lönsamhet (Brunes, 2015; Geltner et al., 2014).

Målgruppsanalysen är ofta nära kopplad till läge, då olika geografiska områden attraherar olika typer av hushåll. Detta innebär att samma typ av bostadsprodukt inte nödvändigtvis är lämplig i olika marknader, utan att anpassning krävs utifrån lokala förutsättningar. Genom att integrera målgruppsperspektivet i tidiga skeden av projektutvecklingen kan aktörer i större utsträckning styra utformningen mot efterfrågan snarare än att i efterhand behöva anpassa färdiga projekt (Brunes, 2015; Geltner et al., 2014).

Produktutformning och lägenhetsmix

Produktutformning i bostadsprojekt omfattar flera dimensioner, där lägenhetsmix, standardnivå, storlek och funktionalitet är centrala komponenter. Lägenhetsmixen, det vill säga fördelningen mellan olika lägenhetstyper, är särskilt viktig då den påverkar både efterfrågan och projektets ekonomiska utfall. En väl avvägd mix kan bidra till att attrahera en bredare målgrupp eller att optimera projektet för en specifik segmenterad efterfrågan. Utformningen påverkas även av byggkostnader, tekniska förutsättningar och regelverk, vilket innebär att det ofta sker en avvägning mellan ekonomiska, funktionella och marknadsmässiga faktorer. Samtidigt är flexibilitet i produktutformningen begränsad i senare skeden av projektet, vilket gör att beslut kring lägenhetsmix och standardnivå får stor betydelse tidigt i processen. En felaktigt avvägd produkt kan leda till svårigheter vid uthyrning eller behov av prisjusteringar, vilket understryker vikten av en genomtänkt koppling mellan produkt och marknad (Geltner et al., 2014).

Aktörsroller i produktbeslut

Rollfördelningen mellan olika aktörer i fastighetssektorn påverkar i vilken utsträckning produktutformningen kan styras i olika skeden. Bostadsutvecklare har ofta ett större inflytande över produktens utformning i tidiga skeden, där beslut om exempelvis lägenhetsmix, standard och koncept fattas innan byggstart. Förvaltande aktörer, särskilt de som investerar i färdigställda eller nära färdigställda projekt, har i stället en mer selektiv roll där fokus ligger på att utvärdera om produkten möter marknadens krav snarare än att forma den. Skillnaden innebär att olika aktörer hanterar produkt–marknad–matchning på olika sätt. Utvecklare arbetar i högre grad med att skapa en produkt baserat på förväntad efterfrågan, medan förvaltare i större utsträckning väljer

mellan befintliga alternativ. Samtidigt kan långsiktiga ägare, i de fall de involveras tidigt, påverka produktutformningen genom kravställning för att säkerställa att den färdiga produkten är anpassad för förvaltning och långsiktig lönsamhet (Baum & Hartzell, 2012).

Nyproduktion i relation till befintligt bestånd

Nyproducerade bostäder konkurrerar inte enbart med andra nyproduktionsprojekt, utan även med det befintliga bostadsbeståndet. Detta innebär att hyresnivåer, standard och läge måste relateras till alternativa boendeformer som hushåll kan välja mellan. I många fall innebär nyproduktion högre hyror till följd av högre produktionskostnader, vilket kan skapa en utmaning i relation till betalningsförmåga och efterfrågan (Evidensgruppen, 2024). Det befintliga beståndet fungerar därmed som en referenspunkt för marknaden och påverkar hur nyproduktion positioneras. Skillnader i hyresnivå och standard kan motiveras av exempelvis läge, kvalitet eller nybyggnadsstandard, men förutsätter att det finns en efterfrågan som kan bära dessa nivåer. Detta skapar ett behov av noggrann marknadsanalys och positionering, där nyproduktionens konkurrenskraft bedöms i relation till både befintliga bostäder och alternativa upplåtelseformer (Geltner et al., 2014).

Samverkan mellan marknadsfaktorer och institutionella villkor

Sammantaget indikerar tidigare forskning att bostadsmarknaden bör förstås som ett system där institutionella regler, marknadsdynamik och geografiska skillnader samverkar. Den ökande heterogeniteten mellan olika delmarknader innebär att utbud och efterfrågan inte nödvändigtvis möts på ett enhetligt sätt, vilket kan ge upphov till samtidiga fenomen av både brist och överskott. Denna strukturella förståelse utgör en viktig utgångspunkt för att analysera de obalanser som studien fokuserar på.

3.8 Vakanser som teoretiskt fenomen

På en fri och relativt oreglerad marknad, såsom den kommersiella kontorsmarknaden, är förekomsten av vakanser en naturlig och nödvändig del av marknadens funktionssätt. Inom fastighetsekonomisk teori talar man om naturliga vakanser, vilket avser den vakansnivå som existerar även i ett jämviktsläge där utbud och efterfrågan möts (Kjellbom, 2013). Vakanserna uppstår till följd av friktioner i marknaden, exempelvis tidskrävande matchningsprocesser mellan hyresgäster och lokaler, kostnader för flytt och anpassning samt förekomsten av olika hyresperioder (Kjellbom, 2013). En viss nivå av vakanser utgör därmed en central del av marknadens funktionssätt och möjliggör rörlighet och flexibilitet över tid.

Utöver denna funktion har vakanser även en strategisk dimension. Fastighetsägare har incitament att upprätthålla en viss andel lediga lokaler, dels för att kunna möta oförutsedd efterfrågan, dels för att behålla möjligheten att hyra ut till framtida, potentiellt högre hyresnivåer (Kjellbom, 2013). Det innebär att en viss vakansnivå inte bara är oundviklig utan också rationell ur ett avkastningsperspektiv. Det centrala för att bedöma marknadens balans är därför inte den absoluta vakansnivån, utan relationen

mellan faktisk och naturlig vakansgrad. Det är denna skillnad som avgör om marknaden befinner sig i jämvikt och som driver hyresutvecklingen (Kjellbom, 2013).

Denna förståelse kontrasterar tydligt mot bostadsmarknaden, som i högre grad präglas av regleringar. Här begränsas prisbildning och utbudsrespons, vilket innebär att marknads anpassningsmekanismer inte fungerar på samma sätt. Frånvaron av vakanser på bostadsmarknaden kan därför inte tolkas som ett tecken på balans, utan kan i stället vara ett uttryck för underliggande brist som tar sig andra former, såsom köer eller informella marknader. Samtidigt kvarstår den grundläggande insikten från teorin om naturliga vakanser: en marknad utan någon form av ledig kapacitet saknar flexibilitet och har svårare att effektivt matcha utbud och efterfrågan över tid.

4 Statistiskt underlag

För att skapa förståelse för bostadsmarknadens utveckling i Stockholmsregionen presenteras i detta avsnitt relevant statistik. Savills Sweden Research tillhandahåller aktuell data som belyser hur bostadsbrist, förändrad nyproduktion samt utvecklingen av hyror och efterfrågan samspelar och formar dagens marknad.

4.1 Tillväxttakt och bostadsbrist i Stockholm

Stockholm är en av Europas snabbast växande storstadsregioner, vilket skapar ett betydande tryck på bostadsmarknaden (Stockholm Stad, 2026). Sedan 2013 har befolkningen i länet ökat med cirka 292 000 personer, samtidigt som omkring 145 000 bostäder har färdigställts. Trots att den framtida befolkningstillväxten förväntas avta jämfört med tidigare prognoser kvarstår ett omfattande behov av nya bostäder. För att möta denna utveckling bedömer Region Stockholm att det kommer att behövas mellan 379 000 och 582 000 nya bostäder i länet fram till år 2060 (Region Stockholm, 2025).

Begreppet bostadsbrist är komplext och saknar en entydig definition. Inom nationalekonomin definieras bostadsbrist vanligtvis som en situation där efterfrågan på bostäder överstiger utbudet, det vill säga ett efterfrågeöverskott. Samtidigt har forskningen visat att detta perspektiv är otillräckligt för att fånga bostadsmarknadens faktiska problematik. I en delrapport från Lunds universitet betonas i stället att bostadsbrist bör förstås utifrån bostadens funktion och de nyttor den erbjuder hushållen, snarare än enbart som en kvantitativ brist på bostäder. Detta innebär att bostadsbrist även kan föreligga när det finns ett numerärt tillräckligt bostadsbestånd, men där bostäderna inte motsvarar hushållens behov, preferenser eller ekonomiska förutsättningar (Bengtsson, 2020).

Ett liknande synsätt återfinns hos Boverket, som definierar bostadsbrist utifrån ett behovsperspektiv, där fokus ligger på hur många hushåll som saknar en "rimlig" bostadssituation. Detta inkluderar faktorer som boendekostnad i relation till inkomst, trångboddhet, boendestandard och tillgång till arbete och service. Bostadsbrist blir därmed inte enbart en fråga om antal bostäder, utan om huruvida bostadsmarknaden

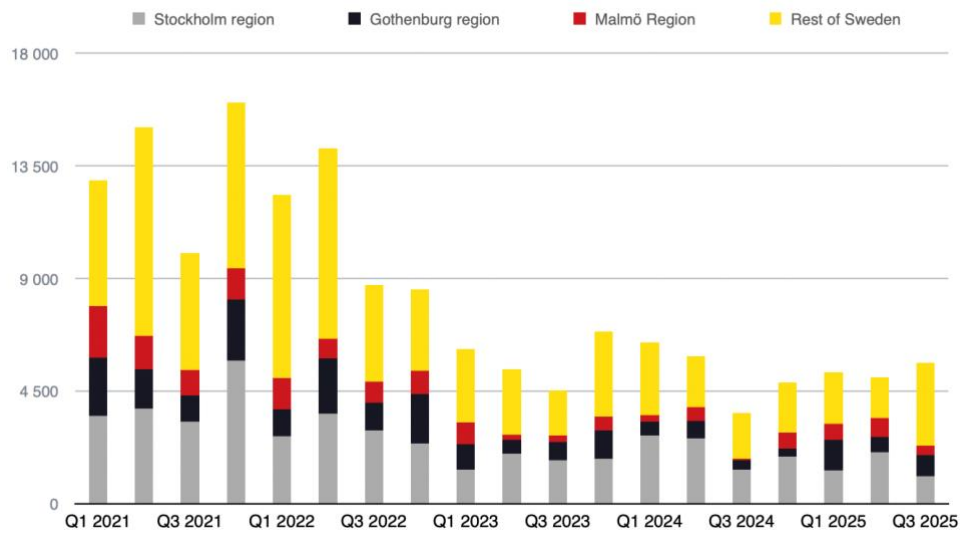
förmår tillhandahålla bostäder som uppfyller grundläggande krav på funktion och tillgänglighet (Boverket, 2026)

Mot denna bakgrund framstår den empiriska situationen i Stockholmsregionen som särskilt intressant. Enligt Boverkets bostadsmarknadsenkät uppger 24 av 26 kommuner i Storstockholm att det råder underskott på bostadsmarknaden som helhet, och 25 kommuner anger underskott i centralorterna. Även i kommunernas övriga delar dominerar underskottet, där 22 kommuner rapporterar brist. Detta indikerar en strukturellt ansträngd bostadsmarknad där efterfrågan överstiger utbudet i stora delar av regionen (Boverket, 2025).

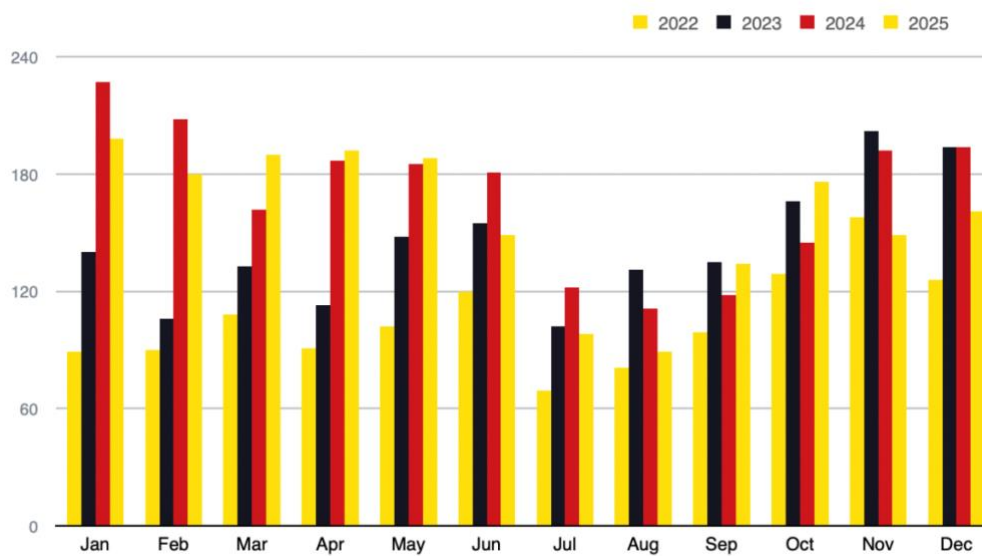
4.2 Nyproduktionens utveckling

Den svenska bostadsmarknaden har under de senaste åren genomgått en tydlig avmattning i nyproduktionen av flerbostadshus. Avmattningen kan huvudsakligen förklaras av kraftigt ökade finansieringskostnader och stigande produktionskostnader. A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026) redogör i sin senaste marknadsanalys att redan under slutet av 2022 började byggstarterna minska, och i slutet av 2024 noterades den lägsta nivån av påbörjade bostäder sedan 2003. Det är en situation som utmärks av investerare som inte är beredda att betala mer än återanskaffningskostnaden för nyproducerade bostadsprojekt vilket i sin tur har lett till uppskjutna byggstartar och en ökad finansiell press på utvecklare. A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026) har kunnat sammanställa med hjälp av statistik från Statistiska Centralbyrån (2025) att under första delen av 2025 påbörjades endast cirka 16 000 lägenheter i flerbostadshus, vilket motsvarar samma nivå som under motsvarande period 2024. Antalet konkurser inom byggsektorn var år 2025 cirka 51 procent högre än 2022 års nivå, även om en viss stabilisering kunde observeras genom en minskning om sex procent jämfört med föregående år (Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser, 2025). Sammantaget indikerar detta en marknad under betydande strukturell och konjunkturell omställning.

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?



Figur 7. Antalet påbörjade flerbostadshus (Statistiska Centralbyrån, 2025).



Figur 8. Konkurer för byggbolag (Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser, 2025).

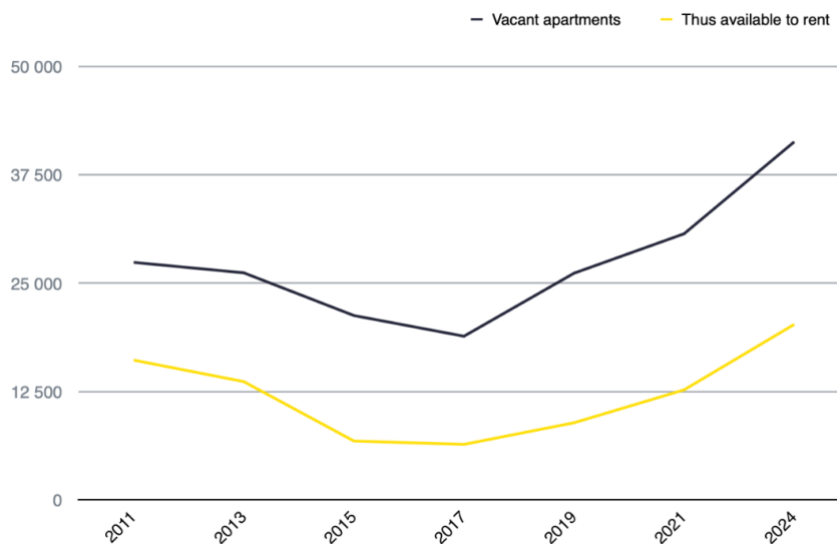
4.3 Hyra, vakanser och efterfrågan

Ökade vakanser på hyresmarknaden

Parallellt med den avtagande byggtakten har vakansgraden på hyresrättsmarknaden i Sverige ökat. Den 1 september 2024 uppgick antalet vakanta hyreslägenheter till 41 314, varav 20 246 var tillgängliga för omedelbar inflyttning. Detta motsvarar 1,3 procent av det totala beståndet av hyresrätter, vilket kan jämföras med 0,8 procent år 2021 (Statistiska Centralbyrån, 2024).

Vakanserna är geografiskt ojämnt fördelade. Cirka 70 procent av de omedelbart tillgängliga lägenheterna återfinns i kommuner med färre än 75 000 invånare, medan endast 9 procent är belägna i storstadsregionerna Stockholm, Göteborg och Malmö. Resterande 21 procent finns i större kommuner utanför storstadsområdena. En betydande andel (40 procent) av de tillgängliga lägenheterna är uppförda mellan 1941 och 1965 och ägs av privata fastighetsägare. Antalet vakanta lägenheter i nyproduktion har också ökat enligt A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026).

Det har även skett en markant ökning av planerade rivningar som uppgick till 1 215 lägenheter, en fördubbling jämfört med 2021 och 85 procent högre än det årliga genomsnittet för perioden 2011–2021. A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026) framhåller att detta indikerar på en ökad strukturell obalans i vissa delar av beståndet.

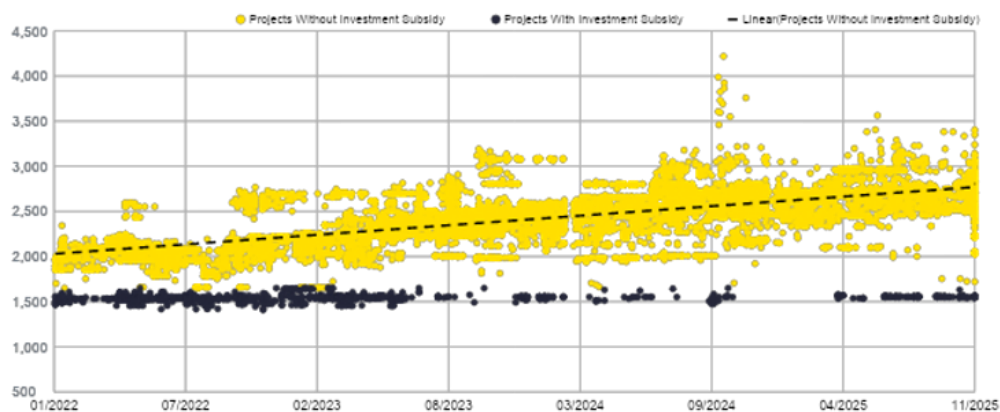


Figur 9. Antal vakanta hyresrätter och antalet tillgängliga i flerbostadshus 2011-2024 (Statistiska Centralbyrån, 2024).

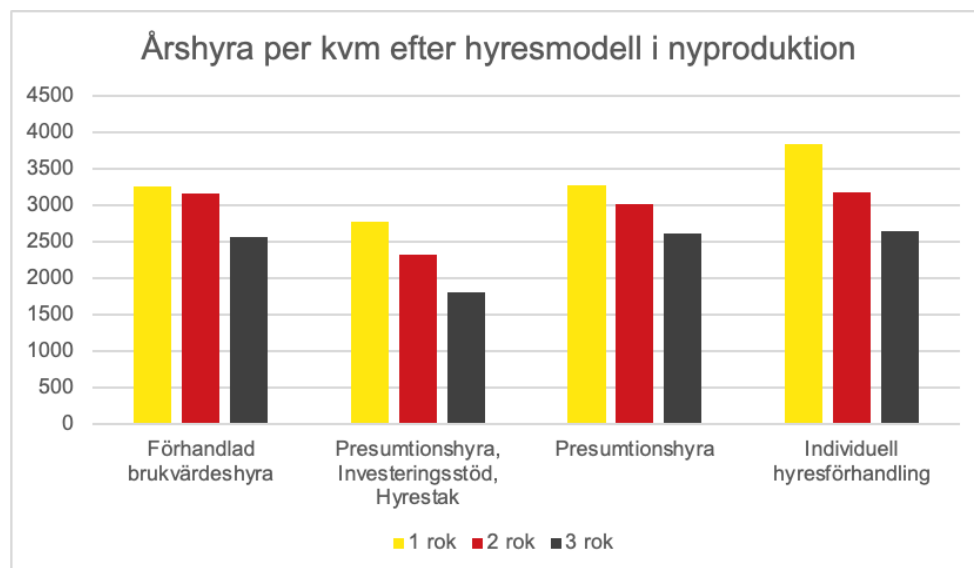
Hyresutveckling i nyproduktion

Trots den ökande vakansnivån har hyresnivåerna i nyproduktion fortsatt att stiga. Normhyrorna i nyproducerade hyresrätter i Stockholmsregionen har ökat med närmare 38% procent under de senaste fyra åren (Stockholms Bostadsförmedling, 2026). Denna hyresutveckling har i stor utsträckning fungerat som kompensation för ökade produktions- och finansieringskostnader.

År 2025 uppgick den årliga hyrestillväxten i nyproduktion till cirka tre procent, vilket indikerar en mer stabiliserad utveckling jämfört med tidigare år av kraftigare uppgångar. Den snabba hyresökningen har påverkat efterfrågestrukturen och hyresgästernas betalningsförmåga, vilket bidragit till ökad omsättning och längre uthyrningstider i vissa segment enligt A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026). För att ge en bild över årshyran i nyproducerade hyresrätter, inom olika hyresmodell och lägenhetsstorlekar illustrerar figur 11 att höga hyresnivåer uppvisas i samtliga hyresmodeller. Högst årshyra per kvadratmeter återfinns i de små lägenheterna (Statistiska centralbyrån, 2024).



Figur 10. Normhyror i nyproduktion, Stockholmsregionen (Stockholms Bostadsförmedling, 2026).



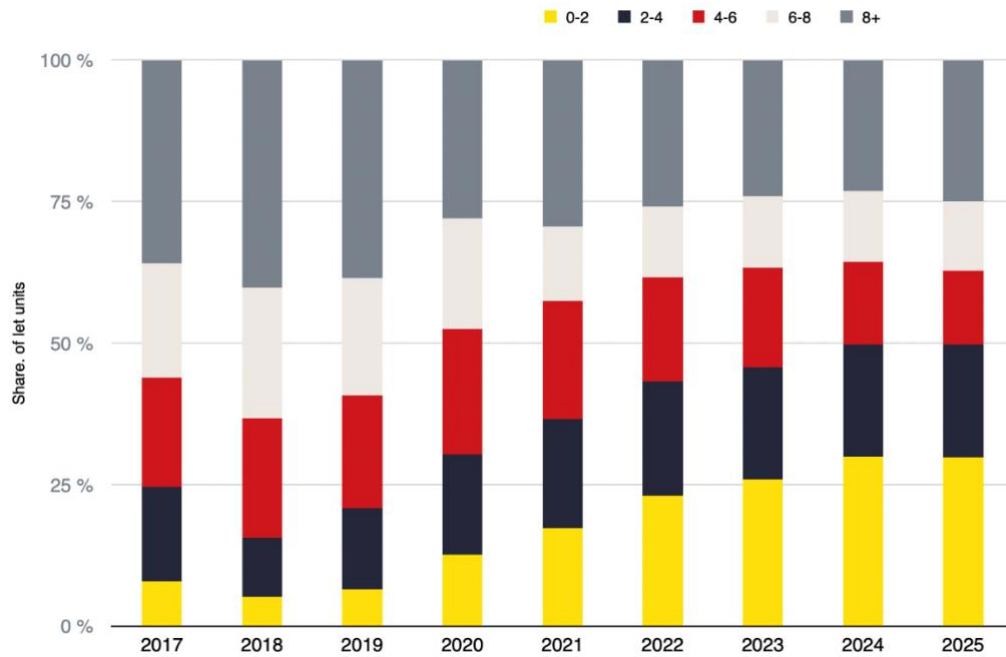
Figur 11. Diagrammet visar årshyra 2024 per kvadratmeter i nyproduktion för olika hyresmodeller och lägenhetsstorlekar (Statistiska Centralbyrån, 2024).

Förändrade kötider och efterfrågemönster

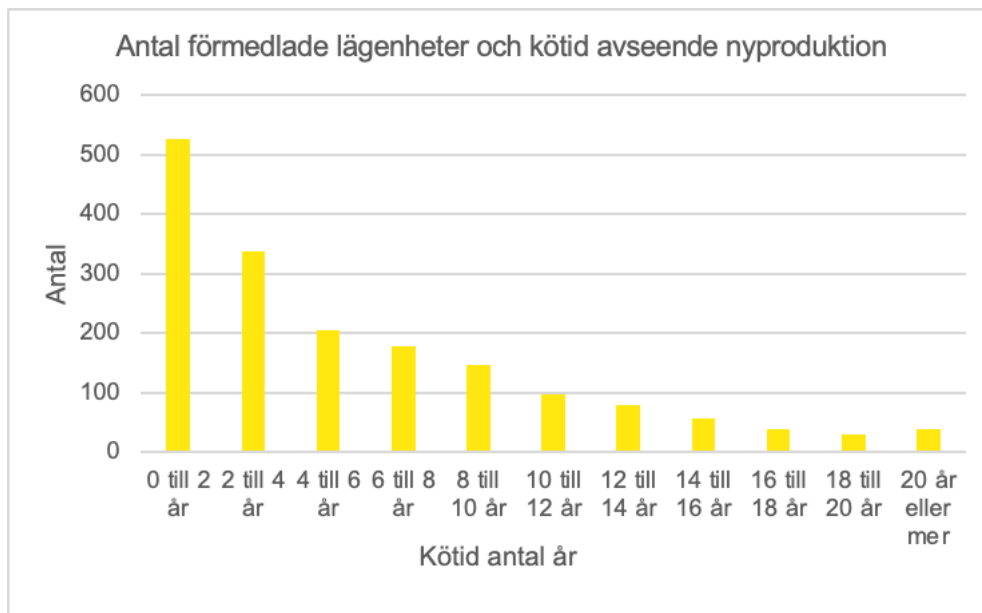
En tydlig indikator på förändrade marknadsförhållanden är utvecklingen av kötider för nyproducerade hyresrätter i Stockholmsregionen. Med hjälp av ködata från Stockholms Bostadsförmedling kan det tydas att den genomsnittliga kötiden har minskat kraftigt under de senaste åren. Under 2025 tilldelades 657 nyproducerade lägenheter till hushåll med en kötid om 0–2 år, vilket motsvarar en ökning om 400 procent jämfört med 2018. Vid den tidpunkten krävdes i många fall kötider om åtta år eller mer för att erhålla en nyproducerad hyresrätt. Av figur 13 framgår att förmedlingen av nyproducerade hyresrätter är som störst bland sökande med kort kötid och minskar gradvis för grupper med längre kötid (Stockholms Bostadsförmedling, 2026).

Den kortare kötiden kan delvis förklaras av en ökning i nyproduktionen. Under 2023 ökade antalet färdigställda lägenheter med 32 procent jämfört med genomsnittet för perioden 2017–2022. Samtidigt har den kraftiga hyresutvecklingen i nyproduktion medfört att efterfrågan förskjutits. Det tar längre tid att hyra ut lägenheter i mindre attraktiva lägen utanför Stockholms innerstad. Högre hyresnivåer bidrar även till ökad omflyttning, vilket i sin tur genererar fler kortsiktiga vakanser (Stockholms Bostadsförmedling, 2026). Under de senaste tre åren har den minskade byggtakten även börjat påverka antalet lägenheter som faktiskt hyrs ut i nyproduktion, vilket tyder på en fördröjd effekt mellan produktionsbeslut och marknadsutfall.

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?



Figur 12. Kötid för nyproducerade hyresrätter i Stockholmsregionen (Stockholms Bostadsförmedling, 2026).



Figur 13. Diagrammet visar antal förmedlade nyproducerade lägenheter i relation till kötid, Stockholmsregionen (Stockholms Bostadsförmedling, 2026).

4.4 Sammanfattning av statistiskt underlag

Den svenska hyresrättsmarknaden befinner sig i en förändringsfas som präglas av flera samverkande faktorer. Efter en period av hög byggtakt har antalet byggstarter minskat som en följd av att produktions- och finansieringskostnaderna har ökat markant. Parallellt har hyresnivåerna i nyproducerade bostäder stigit, vilket i sin tur har bidragit till ökade vakansgrader, kortare kötider och förändrade efterfrågemönster enligt A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026).

Utvecklingen indikerar att marknaden rör sig mot en mer selektiv struktur, där faktorer såsom geografiskt läge, hyresnivå och bostädernas utformning får en allt större betydelse för uthyrningsgraden. Detta innebär att bostadsbrist inte nödvändigtvis kan tolkas som en generell efterfrågan på alla typer av nyproducerade hyresrätter, utan att efterfrågan i praktiken varierar beroende på just faktorer såsom läge, hyresnivå och utformning. A. Jersenius (personlig kommunikation, 3 mars 2026) konstaterar att det uppstått ett ökat behov av mer nyanserade analyser av lokalisering, prissättning och målgruppsanpassning i planeringen och utvecklingen av framtida bostadsprojekt.

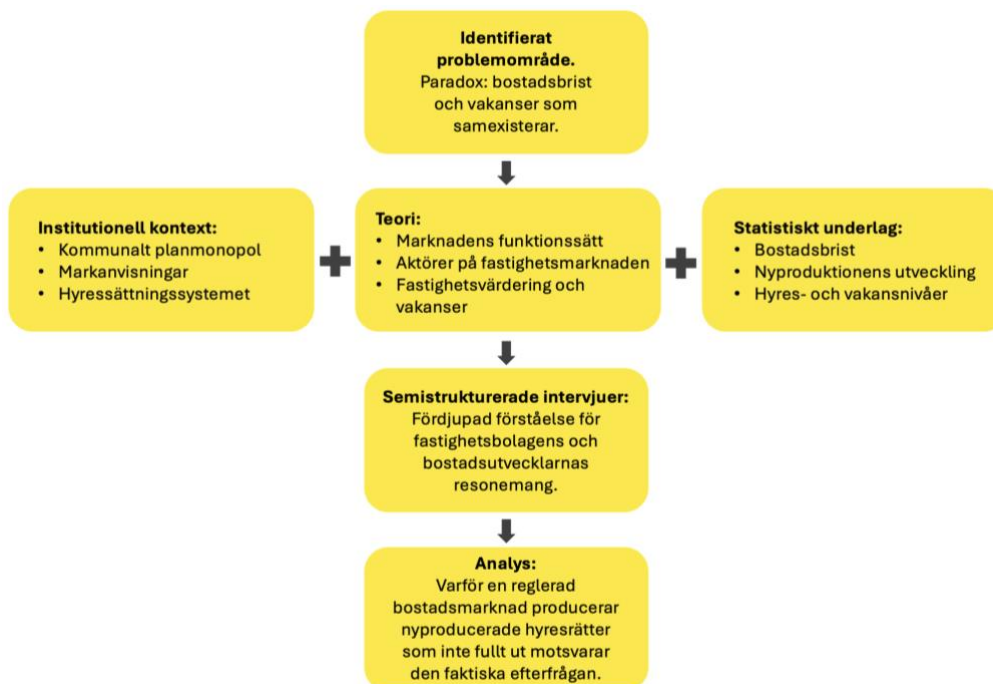
5 Forskningsdesign

Kapitlet behandlar studiens metodologiska utformning och de tillvägagångssätt som använts för insamling och bearbetning av empiri. Vidare redogörs för studiens forskningsansats, val av metod samt de styrkor och begränsningar som är relevanta för tolkningen av resultaten.

5.1 Tillvägagångssätt för utveckling av teori

Studien utgår från en abduktiv ansats, vilket innebär en växelverkan mellan teori och empiri under forskningsprocessens gång (Vallberg Roth, 2022, s.1-2). Inledningsvis tar studien avstamp i etablerad forskning om bostadsmarknaden och dess grundläggande mekanismer, vilket utgör en teoretisk referensram för analysen. Parallellt med detta har empiriskt material samlats in genom semi-strukturerade intervjuer och tillgänglig statistik över bostadsmarknaden. I takt med att det empiriska materialet har bearbetats har det jämförts med befintliga teoretiska utgångspunkter och den presenterade statistiken för att kunna dra välgrundade slutsatser.

Den abduktiva ansatsen bedöms som särskilt lämplig för studien, då den möjliggör en fördjupad förståelse av den identifierade paradoxen – förekomsten av vakanser i nyproducerade hyresrätter trots en övergripande bostadsbrist. Eftersom detta fenomen inte fullt ut kan förklaras av befintliga teoretiska modeller, skapar ansatsen utrymme för att nyansera och vidareutveckla den teoretiska förståelsen i ljuset av studiens empiriska resultat (Vallberg Roth, 2022, s.2).



Figur 14. Egenproducerad schematisk figur som visar metoden för examensarbetet.

5.2 Metodval

Studien använder en kvalitativ metod, där datainsamlingen huvudsakligen består av intervjuer. Intervjuerna syftar till att ge en fördjupad förståelse för fastighetsbolagens och bostadsutvecklarnas resonemang, incitament och perspektiv på det svenska systemet och marknad. Dessa aktörer är huvudpersoner i vår studie och deras perspektiv är centralt för studiens slutsatser om vakanser i nyproducerade hyresrätter (Dalen, 2015, s.15,18).

Data i form av befintlig statistik används som ett komplement för att kartlägga och konstatera bostadsbristens form, i vilken utsträckning och hur efterfrågan har förändrats över tid. Annan relevant statistik är hyresutveckling i nyproduktion, antalet markanvisningar i Stockholm med mera. I syfte att förstå vad som händer med fastighetsvärden om man tillför långsiktig vakans har en simulerad fastighetsvärdering gjorts. Genom att kombinera intervjuerna med denna kontextualiserande statistik och information kan studien relatera aktörernas resonemang till faktiska marknadsutfall.

5.3 Insamling av data: Semistrukturerade intervjuer

För att besvara studiens frågeställning har empiri samlats in genom semistrukturerade intervjuer med aktörer verksamma inom bostadsmarknaden. Denna intervjuform är den mest använda formen. Under intervjuerna är samtalet inriktat på bestämda ämnen som har valts ut i förväg i en intervjuguide (Saunders, 2019). Tillsammans med aktörerna som vi intervjuar går vi igenom guiden men med utrymme för utvecklande

diskussioner. Det vi eftersöker är att få fram motiveringar och reflektioner kring frågeställningarna som presenteras i guiden (Dalen, 2015, s.34-35).

Totalt har nio bolag intervjuats, bestående av både förvaltande fastighetsägare och bostadsutvecklare. Urvalet har gjorts i syfte att fånga olika perspektiv inom branschen, särskilt med avseende på affärsmodeller och ägarstrukturer. Därutöver har kompletterande intervjuer genomförts med en bransch- och intresseorganisation samt aktörer inom förmedling i Stockholm för att tillföra ett mer övergripande bransch- och marknadsperspektiv. Inom detta ämnesområde har det varit viktigt att spegla uppfattningen, om hur olika parter upplever samma situation för att fånga upp nyanser och mångfald som teorin och statistiken missar (Dalen, 2015, s.64). Se tabell nedan för samtliga intervjuade aktörer.

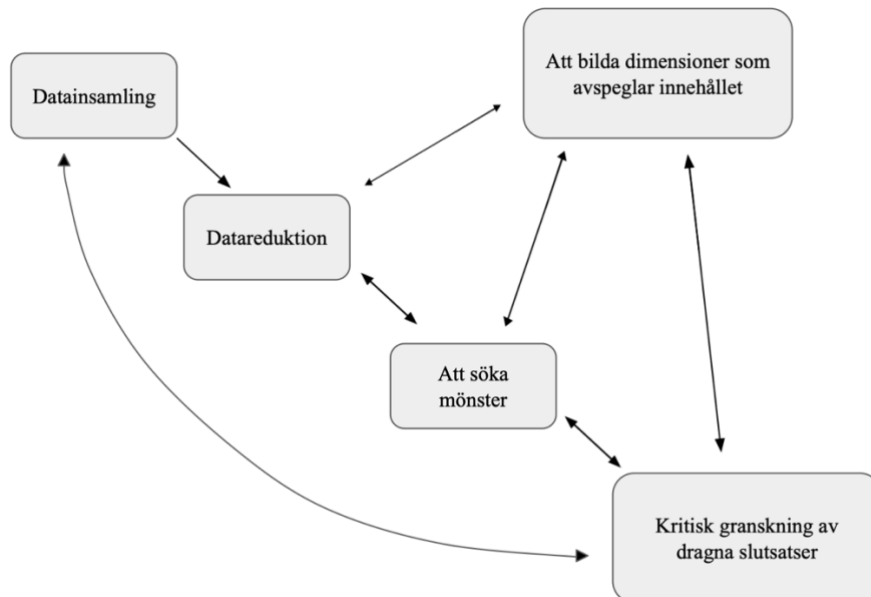
Respondenter		
Identifierare	Typ av bolag	Ägarstruktur/kapitalbas
Respondent 1	Fastighetsägare	Börsnoterat
Respondent 2	Fastighetsägare	Institutionellt
Respondent 3	Fastighetsägare	Privat institutionellt
Respondent 4	Fastighetsägare	Riskkapitalägt bolag
Respondent 5	Fastighetsägare	Börsnoterat
Respondent 6	Fastighetsägare	Institutionellt
Respondent 7	Bostadsutvecklare	Riskkapitalägt bolag
Respondent 8	Bostadsutvecklare	Riskkapitalägt bolag
Respondent 9	Bostadsutvecklare	Börsnoterat
Respondent 10	Branschorganisation	-
Respondent 11	Förvaltningsorganisation	-
Respondent 12	Förmedling	-

Tabell 2. Sammanställning av respondenter.

Intervjuerna har genomförts med stöd av intervjuguider bestående av nio frågor till fastighetsbolag och sju frågor till bostadsutvecklare. Frågorna har i viss mån anpassats efter respektive aktörs verksamhet, men har utformats för att täcka in gemensamma frågeområden (Dalen, 2015, s.35). Databaseringen har huvudsakligen skett genom intervjuer på plats hos respektive bolag. Samtliga intervjuer har spelats in med respondenternas medgivande och därefter transkriberats med hjälp av AI-baserade verktyg. Respondenterna har informerats om inspelning och hantering av materialet i enlighet med god forskningssed (Dalen, 2015, s.37).

Bearbetningen av intervjumaterialet har skett genom en systematisk genomgång av transkriptionerna, där svaren har extraherats och organiserats utifrån de identifierade temana. I denna fas har ingen tolkning eller analytisk bearbetning genomförts, utan fokus har legat på att återge respondenternas utsagor så korrekt som möjligt. För att öka överskådligheten har svaren i vissa fall kondenserats, samtidigt som den ursprungliga innebörden har bevarats. (Lantz, 2013, s.135) En schematisk bild,

modifierad av Lantz och ursprungligen utformad av Miles & Huberman (2002), illustrerar vårt tillvägagångssätt för att presentera den kvalitativa datan.



Figur 15: Modell återskapad av En allmän modell för kvalitativ databearbetning. (Modifierad efter Miles & Huberman (2002). Källa: Lantz, 2013, s.140.

Den analytiska bearbetningen av materialet har avgränsats till studiens analys- och diskussionskapitel. Metodavsnittet och resultatredovisningen syftar därmed till att presentera empirin på ett så objektivt och transparent sätt som möjligt, vilket skapar en tydlig grund för den efterföljande tolkningen.

5.4 Styrkor och begränsningar

Styrkor

En central styrka i studiens metodupplägg är kombinationen av kvalitativa intervjuer och kompletterande kvantitativ kontext i form av marknadsstatistik. Triangulering stärker studien genom att bidra till att öka forskningens trovärdighet genom att samma fenomen undersöks ur flera perspektiv (Saunders et al., 2019). Detta möjliggör en mer nyanserad och heltäckande analys, där aktörernas resonemang kan relateras till observerbara marknadsutfall. Genom att integrera dessa perspektiv skapas förutsättningar för att identifiera eventuella skillnader mellan hur marknaden beskrivs av aktörerna och hur den faktiskt utvecklas (Dalen, 2015, s.14–18).

Vidare bidrar urvalet av respondenter, som omfattar både fastighetsägare och bostadsutvecklare med olika ägarstrukturer, till en bred representation av branschperspektiv. Detta stärker studiens analytiska djup och möjliggör jämförelser

mellan olika typer av aktörer, vilket är särskilt relevant för att förstå variationer i investeringsbeslut och marknadsbedömningar. (Dalen, 2015, s.14–18)

Den tematiska struktureringen av intervjumaterialet utgör ytterligare en styrka, då den skapar en systematik i bearbetningen av data och underlättar jämförelser mellan respondenter och kategorier. (Dalen, 2015, s.14–18)

Begränsningar

En begränsning med studiens metod är att datainsamlingen genom intervjuer är tids- och resurskrävande, vilket i praktiken begränsar urvalets storlek. Detta innebär att resultaten inte är statistiskt generaliserbara, utan i stället bör tolkas som analytiska generaliseringar baserade på ett urval av branschaktörer (Dalen, 2015, s.58).

Vidare medför hanteringen av omfattande kvalitativt materialkrav på en tydlig och konsekvent struktur i bearbetningen. Trots en systematisk ansats finns en risk att nyanser i respondenternas utsagor går förlorade i samband med kondensering och tematisering av materialet (Lantz, 2013, s.145–147).

En ytterligare begränsning är att studien bygger på aktörernas egna beskrivningar och bedömningar, vilket kan innebära inslag av subjektivitet eller strategisk framställning. Även om resultaten i denna studie återges utan tolkning i resultatavsnittet, kan sådana faktorer påverka det empiriska underlaget (Lantz, 2013, s.15).

6 Resultat

Resultatkapitlet presenterar studiens resultat baserat på intervjuer med centrala aktörer på bostadsmarknaden. Avsnittet redovisar hur dessa aktörer beskriver och förklarar sambanden mellan investeringsbeslut, marknadsförutsättningar och uppkomsten av vakanser i nyproducerade hyresrätter.

6.1 Kvalitativa resultat

I resultatkapitlets kvalitativa avsnitt redovisas studiens empiriska material med utgångspunkt i studiens syfte, vilket är att identifiera bidragande faktorer till varför den svenska bostadsmarknaden producerar nya hyresrätter som inte fullt ut motsvarar den faktiska efterfrågan. Särskilt fokus riktas mot att synliggöra hur marknadsmekanismer, institutionella förutsättningar och aktörers incitament framträder i det empiriska materialet, samt hur dessa relaterar till uppkomsten och beståendet av vakanser.

Resultaten baseras på genomförda intervjuer med fastighetsägande bolag verksamma på bostadsmarknaden. Intervjusvaren har i efterhand strukturerats i fyra övergripande teman: (1) investeringslogik och beslutsunderlag, (2) produkt, marknad och matchning, (3) tidsfördröjning och marknadsosäkerhet samt (4) uthyrning, vakanser och marknadsutfall. För att möjliggöra jämförelser mellan olika typer av aktörer har materialet vidare grupperats utifrån bolags- och ägarstruktur. Detta har resulterat i sex

kategorier: förvaltande fastighetsägare (börsnoterade), förvaltande fastighetsägare (institutionella), förvaltande fastighetsägare/kapitalförvaltare (riskkapitalägda), bostadsutvecklare (riskkapitalägda) samt bostadsutvecklare (börsnoterade).

I dessa fall redovisas resultaten med utgångspunkt i likheter och skillnader mellan bolag inom samma kategori. I andra kategorier ingår enskilda bolag, där resultaten i stället presenteras som representativa för respektive aktörs perspektiv. Resultaten redovisas tematiskt, där varje tema inleds med en tabellbaserad sammanställning som därefter utvecklas i en förklarande och fördjupande löptext samt ett utvalt citat från intervjuerna.

Utöver intervjuer med fastighetsägande aktörer har även intervjuer genomförts med aktörer inom förmedling och branschorganisationer. Dessa aktörer besitter inte ett direkt investeringsansvar, men har genom sina roller en övergripande insyn i marknadens funktion, efterfrågemönster och uthyrningsprocesser. Dessa aktörers svar presenteras separat, i avsnitt 6.1.5.

6.1.1 Tema 1 – investeringslogik och beslutsunderlag

Detta tema behandlar hur fastighetsägande bolag beskriver investeringsbeslut i nyproduktion samt vilka faktorer som framträder som centrala i beslutsunderlaget. Resultaten belyser hur bedömningar av efterfrågan, kostnadsförutsättningar och marknadsläge hanteras i praktiken.

Bolagstyp: Tema 1:	Förvaltande fastighetsägare börsnoterat	Förvaltande fastighetsägare institutionellt	Förvaltande fastighetsägare riskkapitalägt	Kapitalförvaltare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare börsnoterat
Investeringslogik och beslutsunderlag	Fokus på läge, kassaflöde och finansiella nyckeltal med striktare urval idag. Beslutsunderlag bygger främst på egna detaljerade mikro-analyser i kombination med erfarenhet. För att minimera risk i tidiga skeden nyttjas joint ventures med entreprenör.	Stort fokus på riskjusterad avkastning ur ett portföljperspektiv. Resultat baseras på analys, erfarenhet och extern marknadsdata, med hänsyn till marknadsläge och portföljbidrag. Strategierna varierar mellan flexibla investeringar, senare skeden för lägre risk och snabbare värderealisering, samt tidiga skeden för ökad kontroll och lönsamhet.	Har en flexibel och opportunistisk strategi med inträde i alla skeden, men föredrar projekt nära byggstart för att minska risk och kapitalbindning. Beslutsunderlag bygger på en kombination av avancerade interna analyser, exempelvis GIS och socioekonomisk data samt lokal platskänedom, med särskilt fokus på mikroläge och vakansrisk.	Föredrar investering i sena skeden, helst färdigställt och uthyrt, men går även in tidigare för högre avkastning, med tydlig avvägning mellan risk och pris. Beslutsunderlag är starkt drivet av kassaflödesmodellen med fokus på hyresnivå, vakans och långsiktiga kassaflöden, kompletterat med extern marknadsdata och erfarenhet.	Marknadsdrivet investeringsperspektiv där beslut baseras på efterfrågan, investerarintresse och genomförbarhet. Fokus ligger på läge, hyresnivåer, kassaflöde och att säkra en långsiktig pipeline. Strategierna skiljer sig genom olika balans mellan hyresmarknad och investerarintresse samt val av upplåtelseform med viss flexibilitet. Gemensamt är ett selektivt och marknadsanpassat arbetssätt med fokus på risk, läge och uthyrningsbarhet.	Investeringsbeslut styrs av lönsamhet, prissättning och efterfrågan, baserat främst på interna och erfarenhetsbaserade analyser. Markanvisningar används för att säkra pipeline men väger inte tyngre än kalkyl och risk. Ser att investerare blivit mer selektiva, särskilt kring läge, hyresnivå och lägenhetsmix, vilket ökar kraven på rätt produkt i rätt marknad.

Tabell 3. Tabellen avser tema ett, investeringslogik och beslutsunderlag. Resultaten baseras på genomförda intervjuer. De intervjuade bolagen har kategoriserats efter bolagstyp, där vissa kategorier omfattar flera bolag. I dessa fall redovisas resultaten utifrån skillnader mellan bolag inom samma kategori. I andra kategorier ingår endast ett bolag.

Samtliga bolag baserar investeringsbeslut på en kombination av analys, erfarenhet och marknadsdata. Det framgår att det har blivit allt vanligare att göra detaljerade mikroanalyser som inkluderar befolkningstillväxt, löneutveckling och andra socioekonomiska faktorer för att kartlägga områdets behov och efterfrågan på nya bostäder så långt som möjligt. Skillnader finns i investeringsstrategi, vissa arbetar mer

portföljdrivet där portföljens lönsamhet är viktigare än specifika projekt och man arbetar flexibelt över skeden. Andra fokuserar på specifika projekt som ska ge direkt påverkan på förvaltningsresultatet. För att styra risk och avkastning går man in i olika faser beroende på marknadsläge.

“I Stockholm och på många andra platser i Sverige har man under de goda tiderna byggt små lägenheter, trots att man i 25 år har vetat att efterfrågan främst gäller treor, fyror och femmor. Men det har varit så man har tjänat pengar.” – Respondent

1.

6.1.2 Tema 2 – Produkt, marknad, matchning

I detta tema presenteras hur fastighetsägande bolag beskriver relationen mellan bostädernas utformning, deras lokalisering och hushållens efterfrågan. Fokus ligger på hur matchningen mellan utbud och efterfrågan tar sig uttryck i olika projekt och marknadslägen.

Bolagstyp: Tema 2:	Förvaltande fastighetsägare börsnoterat	Förvaltande fastighetsägare institutionellt	Förvaltande fastighetsägare riskkapitalägt	Kapitalförvaltare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare börsnoterat
Produkt-marknad -matchning	Föredrar inflytande över produktutformning, exempelvis gällande lägenhetsmix, för att säkerställa efterfrågan och långsiktig förvaltning. Ser ett tydligt gap mellan hyror och betalningsförmåga, vilket hanteras genom selektivt byggande i rätt lägen. Målgrupp och således betalningsförmåga styr utformning och riskbedömning.	Tydligt fokus på att anpassa produkt och hyresnivå efter målgruppens betalningsförmåga, med hög riskmedvetenhet där olönsamma projekt väljs bort. Målgruppen definieras utifrån läge och styr utformning, lägenhetsmix och risknivå, samtidigt som angreppssätten skiljer sig i graden av påverkan i tidiga skeden, från aktiv produktstyrning till utvärdering av färdig produkt. Gemensamt är ett disciplinerat och marknadsanpassat arbetssätt med fokus på betalningsförmåga och risk.	Arbetar med tydlig kravställning i tidiga skeden och intern samordning för att säkerställa rätt produkt, medan sena projekt främst selektas. Hanterar betalningsgap genom strikt urval av projekt. Målgruppsanalys är central och styr särskilt lägenhetsmix, där balanserad produkt prioriteras för att minska vakansrisk.	Föredrar sena inträden där produkten kan utvärderas snarare än formas, med fokus på funktionalitet och långsiktig kvalitet. Ser tydligt gap mellan hyra och betalningsförmåga, vilket hanteras genom selektivt investeringsurval och anpassning till befintlig målgrupp i området.	Strukturerat och analysdrivet arbetssätt där målgruppsanalys i tidiga skeden styr projektens utformning, särskilt vad gäller läge, lägenhetsmix och långsiktig hållbarhet. Skillnader finns i flexibilitet och extern påverkan, från standardiserad utveckling med begränsat ägarinflytande till mer situationsanpassad process med tidig kravställning och större involvering från framtida ägare.	Projektutformning styrs främst av lönsamhet och egen produktlogik, med begränsat inflytande från långsiktiga ägare i tidiga skeden. Målgrupp definieras indirekt genom efterfrågan och läge, vilket främst påverkar lägenhetsmix och standardnivå snarare än en tydlig segmentering.

Tabell 4. Tabellen avser tema två, produkt-marknad-matchning. Resultaten baseras på genomförda intervjuer. De intervjuade bolagen har kategoriserats efter bolagstyp, där vissa kategorier omfattar flera bolag. I dessa fall redovisas resultaten utifrån skillnader mellan bolag inom samma kategori. I andra kategorier ingår endast ett bolag.

Företagen framhåller vikten av att anpassa såväl produktens utformning som hyresnivån till målgruppens betalningsförmåga. Läget anses vara avgörande, då den i hög grad bestämmer vilken målgrupp som är aktuell, vilket i sin tur påverkar utformningen av projektet avseende lägenhetsfördelning, standardnivå och därmed hyressättning. Flera aktörer betonar vidare att projekt inte genomförs om marknadsanalyser indikerar att den tilltänkta målgruppen saknar förmåga att bära de hyresnivåer som krävs för att uppnå lönsamhet.

Det framhålls också att investerare och utvecklare i ökad utsträckning har blivit mer selektiva i sina projektval, där en tydlig målgruppsanpassning betraktas som en central strategi för att minimera vakansrisk. Denna typ av noggrann segmentering och

marknadsanpassning beskrivs som en relativt ny utveckling, som inte var lika framträdande för ett decennium sedan.

“Jag skulle säga att just nu, allt som kostar över 15 000 kronor i månaden tar tre månader att få uthyrt. Absolut. Och det är bara pengarna som sådan. Har du råd att betala 15 000–20 000 i en ny lägenhet, köp ett hus i stället.” – Respondent 4.

6.1.3 Tema 3 – Tidsfördröjning och marknadsosäkerhet

Detta tema behandlar hur fastighetsägande bolag beskriver tidsfördröjningen mellan beslut och färdigställande samt hur förändrade marknadsförutsättningar påverkar utfallet. Särskilt fokus riktas mot osäkerhet kopplad till framtida efterfrågan.

Bolagstyp: Tema 3:	Förvaltande fastighetsägare börsnoterat	Förvaltande fastighetsägare institutionellt	Förvaltande fastighetsägare riskkapitalägt	Kapitalförvaltare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare börsnoterat
Tidsfördröjning och marknads- osäkerhet	Ser att marknaden förändrats snabbt, högre räntor och byggkostnader, och har därför svarat med en mer selektiv projektportfölj och strategijusterings. Fokus ligger på att minska exponering och öka flexibilitet i investeringar.	Marknaden förändras snabbare än projektens genomförandetid, vilket skapar utmaning i fastighetsutveckling. Vissa betonar flexibilitet i tidiga skeden för att undvika att låsa projekt för tidigt, andra pauser projekt snarare än att justera dem under genomförandet. Gemensamt är ett riskmedvetet förhållningssätt vid förvärv.	Bekräftar att marknaden förändras snabbare än projekten, men hanterar detta genom att fokusera på starka lägen och ett långsiktigt perspektiv snarare än att göra förändringar under projektets gång.	Driver inte egen projektutveckling men upplever att förändrade marknadsförutsättningar har ökat risknivån, vilket hanteras genom justerade kalkyler, exempelvis högre vakansantaganden, och större försiktighet i investeringar snarare än löpande anpassning av projekt.	Marknaden förändras snabbare än projektens genomförandetid. Fokus ligger på att hantera osäkerhet innan, i stället för att justera under genomförandet. Vissa hanterar osäkerheten genom stabila samarbetspartners, medan andra försöker lobba för mer flexibla detaljplaner för att kunna anpassa projekt till förändrad efterfrågan.	Upplever att marknadsförutsättningar förändras snabbare än projekten, samtidigt som anpassningsmöjligheten under genomförandet är mycket begränsad. Hanterar detta genom tidig riskbedömning och att i stor utsträckning acceptera eller "vänta ut" förändringar snarare än att justera projekt.

Tabell 5. Tabellen avser tema tre, tidsfördröjning och marknadsosäkerhet. Resultaten baseras på genomförda intervjuer. De intervjuade bolagen har kategoriserats efter bolagstyp, där vissa kategorier omfattar flera bolag. I dessa fall redovisas resultaten utifrån skillnader mellan bolag inom samma kategori. I andra kategorier ingår endast ett bolag.

Resultaten indikerar en samstämmighet bland bolagen i uppfattningen att marknadsförändringar sker i en snabbare takt än vad projektens genomförandetid medger, vilket skapar betydande utmaningar för fastighetsutveckling. Möjligheterna att genomföra justeringar under projektets gång är begränsade, vilket understryker vikten av att integrera flexibilitet i projektens tidiga skeden. Med flexibilitet avses såväl utformningen av projekteringen som detaljplanens regleringsgrad. En mindre detaljerad reglering möjliggör för utvecklare att i högre utsträckning anpassa projektet till förändrade marknadsförutsättningar och efterfrågemönster.

Vidare visar resultaten att valet av samarbetspartners är av stor betydelse, där god ekonomisk stabilitet framhålls som en central faktor för att kunna hantera konjunkturella svängningar. Det betonas också vikten av noggranna analyser inför förvärv, med fokus på försiktighet, tidig identifiering av risker samt en beredskap att vid behov avvakta med eller avstå från projekt.

“Alltså kommunernas planmonopol, ställer ju till det något så ohyggligt. Inte bara utifrån tidsperspektiv men ni kan ju tänka er vad det tidsperspektivet gör ur ett ekonomiskt perspektiv.” – Respondent 6.

6.1.4 Tema 4 - Uthyrning, vakanser och marknadsutfall

I detta tema redovisas hur fastighetsägande bolag beskriver uthyrningsprocessen och de faktiska marknadsutfallen. Fokus ligger på vakanser och hur dessa relateras till hyresnivåer, efterfrågan och övriga förutsättningar.

Bolagstyp: Tema 4:	Förvaltande fastighetsägare börsnoterat	Förvaltande fastighetsägare institutionellt	Förvaltande fastighetsägare riskkapitalägt	Kapitalförvaltare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare riskkapitalägt	Bostadsutvecklare börsnoterat
Uthyrning, vakanser och marknadsutfall	Betonar aktiv uthyrning och tydliga uthyrningsmål, där vakans direkt påverkar kassaflödet men viss vakans kan accepteras för att hålla hyresnivåer. Ser vakanser främst som resultat av för höga hyror, fel läge och bristande uthyrningsarbete men rätt projekt bedöms dock hyras ut över tid.	Vakanser har en direkt påverkan på lönsamheten och kan i huvudsak förklaras av överutbud och bristande marknadsanpassning snarare än ett strukturellt tillstånd i starka lägen. Vissa förväntar sig att utbudet absorberas när marknadsläget är förbättrat för hushållen. Andra betonar att i de områden där vakanser är bestående har man byggt fel. Efterfrågan på dessa kommer inte öka, flyttkedjor är trögörliga och området riskerar att förlora ytterligare attraktivitet. Avstår investering om långsiktig vakans anas.	Utmaningen är snarare omflyttning än vakanser. Vakanser förklaras av överbyggnation, svag betalningsförmåga och lägen, men bedöms minska över tid i takt med ekonomisk och demografisk utveckling. Viss vakans kan accepteras men anses den för hög kommer investeringen inte genomföras. Intern förvaltnings- och uthyrningsorganisation områden. Räkna med som arbetar aktivt ökar inflytt och minskar omflytt.	Vakanser i nyproducerade hyresrätter beror främst på en obalans mellan hyresnivåer och betalningsförmåga, förstärkt av överproduktion i mindre attraktiva lägen. På lång sikt förväntas marknaden korrigera detta genom antingen sänkta hyror eller ökad efterfrågan, men på kort sikt behövs en minskad byggtakt i vissa områden. Räkna med 5% vakans i kalkylen.	Delar synen att vakanser drivs av ett ökat utbud, lokala obalanser kopplade till läge, hyresnivå och produkt. Marknaden förväntas absorbera utbudet över tid där några ser att det kan korrigeras genom minskad byggtakt. Andra tror korrigeringen måste ligga i projektens anpassning till lokala förutsättningar.	Ser vakanser främst som ett resultat av för höga hyror i förhållande till läge snarare än brist på efterfrågan i sig. Bedömer att bostäder kan hyras ut om priset anpassas, vilket pekar på en tydlig matchningsproblematik mellan hyra och betalningsförmåga.

Tabell 6. Tabellen avser tema fyra, uthyrning, vakanser och marknadsutfall. Resultaten baseras på genomförda intervjuer. De intervjuade bolagen har kategoriserats efter bolagstyp, där vissa kategorier omfattar flera bolag. I dessa fall redovisas resultaten utifrån skillnader mellan bolag inom samma kategori. I andra kategorier ingår endast ett bolag.

Trots skilda ägarstrukturer råder en bred samsyn bland bolagen om att vakansgrader har en direkt inverkan på investeringars lönsamhet. I det rådande marknadsläget inkluderar många aktörer en viss vakansgrad redan i sina kalkyler, med undantag för institutionellt ägda fastighetsbolag. Dessa framhåller i stället, att om man måste räkna med en långvarig vakans på en reglerad marknad, är det i huvudsak en konsekvens av en felaktigt utformad produkt. Vidare medgav samtliga intervjuade aktörer på fastighetsägande sidan att de behövt utveckla en aktiv uthyrningsstrategi, ett verksamhetsben som inte behövts tidigare.

Denna utveckling förklaras främst av en obalans mellan hyresnivå, geografiskt läge och målgruppens betalningsförmåga. Samtliga bolag uppger dessutom att det har uppstått lokala överutbud av nyproducerade hyresrätter i högre prissegment, särskilt i Stockholms perifera områden. Detta tolkas, av branschen som ett resultat av politiska planeringsstrategier och utvecklarnas affärslogik, där beslut har fattats under högkonjunktur medan projekten har färdigställts i en lågkonjunktur.

“Vi har ju planmonopol i Sverige vilket betyder att det är politiken som bestämmer hur mycket yta hyresrätter man skickar ut. Jag tycker inte att man har tagit sitt ansvar i det. Att varje enskild aktör vill skapa möjlighet, utan tvivel, det gör man. Men har man monopol måste man vara ansvarsfull i det och det har man inte varit under de åren när det har sugits ut så många byggrätter för bostäder för att det var fullt fräs i det när räntorna var låga.” – Respondent 3.

6.1.5 Resultat från aktörer inom förmedling och branschorganisationer

Detta avsnitt redovisar resultat från intervjuer med aktörer inom förmedling och branschorganisationer. Dessa aktörer har ingen direkt roll i investeringsbeslut, men besitter genom sina verksamheter en omfattande insyn i efterfrågemönster, uthyrningsprocesser och övergripande marknadsutveckling. Deras utsagor ger därmed en kompletterande bild av hur marknaden för nyproducerade hyresrätter fungerar i praktiken.

Respondenterna beskriver en förändrad efterfrågebild på marknaden för nyproducerade hyresrätter. Efterfrågan framställs inte som frånvarande, men som tydligt mer selektiv än tidigare. Särskilt betonas att efterfrågan är starkt beroende av relationen mellan hyresnivå och läge, där hushåll i högre utsträckning gör avvägningar utifrån vad de har möjlighet att betala i förhållande till bostadens attraktivitet. Samtidigt framhålls att nyproducerade hyresrätter generellt har betydligt högre hyresnivåer än det äldre beståndet, vilket påverkar vilka hushåll som kan efterfråga dessa bostäder. Flera respondenter beskriver att efterfrågan har försvagats i samband med förändrade ekonomiska förutsättningar, där ökade levnadskostnader och försämrad köpkraft påverkat hushållens betalningsförmåga. Samtidigt lyfts att efterfrågan kvarstår i mer attraktiva lägen, även vid högre hyresnivåer, medan bostäder i mindre attraktiva områden har svårare att attrahera hyresgäster. Vidare beskrivs att nyproduktion i stor utsträckning sker i lägen där mark finns tillgänglig, vilket inte alltid sammanfaller med de områden där efterfrågan är som starkast.

Respondenterna lyfter även betydelsen av hur bostadsutbudet är sammansatt. Det framhålls att nyproduktion ofta innehåller en hög andel mindre lägenheter, vilka i stor utsträckning riktas mot hushåll med begränsad betalningsförmåga. Samtidigt beskrivs större lägenheter som svåra att efterfråga på grund av höga hyresnivåer. Efterfrågan beskrivs därmed inte som riktad mot nyproduktion som kategori, utan mot bostäder som uppfyller specifika krav avseende pris, läge och utformning.

En återkommande aspekt i intervjuerna är relationen mellan långa kötider och förekomsten av vakanser. Det framhävs att fenomenen kan existera parallellt och att de i stor utsträckning avser olika delar av bostadsmarknaden. Kötider kopplas främst till bostäder med lägre hyresnivåer och mer attraktiva lägen, medan vakanser i högre grad återfinns i nyproduktion med högre hyresnivåer. Det framhålls även att kösystemet inkluderar hushåll som redan har en bostad och som använder sin kötid för att möjliggöra framtida byten. Kötiden beskrivs därmed inte enbart spegla ett omedelbart bostadsbehov, utan även fungera som en möjlighet eller option. Detta påverkar hur kötider kan tolkas i relation till faktisk efterfrågan.

Fastighetsägarnas villkor påverkar vilka hushåll som har möjlighet att efterfråga nyproducerade bostäder. Krav kopplade till inkomst, anställningsform och godkända inkomstslag lyfts som faktorer som begränsar urvalet av potentiella hyresgäster. Detta beskrivs bidra till att efterfrågan i praktiken blir snävare än vad ett mer generellt intresse för bostäder skulle indikera. En respondent informerar om Stockholms hem, ett av de

större allmännyttiga bostadsbolagen som tog fram statistik från 2015, då de sänkte inkomstkraven till normalbelopp. Därefter har de följt utvecklingen av avhysningar, det vill säga antalet hyresgäster som vräks på grund av obetald hyra. Statistiken visar att antalet avhysningar inte har ökat, trots de sänkta inkomstkraven. Detta tyder på att oron för att lägre inkomstkrav skulle leda till fler vräkningar kan vara överdriven. I praktiken prioriteras hyran ofta högt, och är vanligtvis den sista utgiften som hushåll avstår från att betala.

När det gäller uthyrning och vakanser framhålls att flera faktorer samverkar. Hyresnivån i relation till betalningsförmåga beskrivs som central, tillsammans med lägets attraktivitet och utbudets utformning. Samtidigt lyfts att samtidiga nyproduktionsprojekt i samma område kan påverka uthyrningstakten, genom att utbudet ökar under en begränsad tidsperiod. Det framhålls även att uthyrningsprocessen har förändrats över tid. Uthyrning beskrivs i större utsträckning kräva aktiva insatser, såsom användning av flera förmedlingskanaler och olika former av marknadsföring. I vissa fall används även incitament för att underlätta uthyrning. Detta beskrivs skilja sig från tidigare perioder, där efterfrågan varit tillräckligt stark för att möjliggöra en mer passiv uthyrningsprocess.

Slutligen framfördes att nyproducerade bostäder i vissa fall fungerar som temporära boendelösningar, vilket innebär att hyresgäster stannar under kortare perioder. Detta medför en högre omflyttningstakt, vilket i sin tur kan bidra till återkommande vakanser även efter initial uthyrning.

7 Diskussion

I detta kapitel diskuteras och analyseras studiens resultat i relation till såväl teoretiska utgångspunkter som tidigare forskning. Med utgångspunkt i studiens syfte, att identifiera bidragande faktorer till varför den svenska bostadsmarknaden producerar nya hyresrätter som inte fullt ut motsvarar den faktiska efterfrågan, riktas fokus mot samspelet mellan marknadsmekanismer, institutionella förutsättningar och aktörers incitament. Centralt i analysen är den identifierade paradoxen där bostadsbrist och vakanser samexisterar på samma marknad.

Diskussionen är strukturerad i fyra tematiska delar som tillsammans belyser problemets komplexitet ur olika analytiska perspektiv. Inledningsvis behandlas de institutionella ramverk som formar hyressättning och därmed påverkar relationen mellan utbud och efterfrågan. Därefter analyseras planeringssystemets utformning och dess betydelse för var och hur bostäder produceras. Vidare riktas fokus mot aktörerna på marknaden, där investeringslogik, riskbedömningar och strategiska överväganden analyseras i relation till den rådande marknadssituationen. Avslutningsvis sätts resultaten in i ett teoretiskt marknadsperspektiv, där centrala ekonomiska mekanismer och deras begränsningar i en reglerad kontext diskuteras.

Tillsammans syftar dessa delar till att ge en sammanhållen förståelse av hur strukturella och aktörsdrivna faktorer samverkar i uppkomsten och beståendet av vakanser på en i övrigt efterfrågad bostadsmarknad.

7.1 Institutionella ramar och hyressättnings begränsningar

Respondenterna pekar genomgående på en växande problematik kopplad till relationen mellan betalningsvilja och de hyresnivåer som krävs för att få ihop kalkyler i nyproduktionsprojekt. Särskilt i mer perifera lägen beskrivs hur denna obalans blivit alltmer påtaglig, där efterfrågan inte längre motsvarar de ekonomiska förutsättningar som projekten vilar på. Flera respondenter lyfter hur marknaden förändrats från att tidigare ha präglats av stark efterfrågan och snabb uthyrning till en situation där osäkerheten är betydligt större. Uthyrningsprocesser tar längre tid och kalkylerna inkluderar i högre grad vakanser, vilket påverkar projektens riskprofil. Som en respondent uttrycker det:

“Ser man några år tillbaka kunde man i princip bygga vad som helst och ändå hyra ut. Idag är det tuffare. Det som fungerade tidigare gör inte nödvändigtvis det längre, och man behöver anpassa sig.” - Respondent 6.

Det som tidigare kunde uppfattas som relativt säkra investeringar framstår i dag som mer osäkra, särskilt i segment med högre hyresnivåer. Samtidigt framgår det att denna utveckling har lett till en mer restriktiv hållning i investeringsbeslut. Respondenter beskriver hur vissa projekt inte längre bedöms genomförbara, och i vissa fall pausas eller avbryts, med hänvisning till att betalningsviljan inte anses tillräcklig:

“Vi har ju till och med stoppat projekt och konstaterat att betalningsviljan inte finns där.” – Respondent 2.

Även i ett bredare perspektiv sker en tydlig selektering av vilka lägen som anses aktuella för nyproduktion, där orter och områden med svagare marknadsdjup i större utsträckning väljs bort. Detta illustreras av följande resonemang:

“...Det är också därför väldigt få orter är aktuella för oss. För övriga bedömer vi att det inte finns ett tillräckligt marknadsdjup för nyproducerade hyresrätter. Med de hyresnivåer som följer av den kostnadsutveckling som varit faller de platserna naturligt bort.” - Respondent 5.

Genomgående framträder en bild av att det finns en strukturell utmaning i att få ihop kalkyler för nyproducerade hyresrätter, där spänningen mellan kostnadsnivåer och marknadens betalningsförmåga utgör en central del av problematiken. Som framgår av statistikavsnittet har hyrorna i nyproducerade lägenheter ökat med cirka 38 procent mellan 2022 och 2025, vilket illustrerar de anpassningar som skett för att möta stigande produktionskostnader. Mot denna bakgrund blir det centralt att rikta blicken mot de institutionella ramar inom vilka hyressättningen sker. Som tidigare visats präglas marknaden av omfattande regleringar, där hyror i stor utsträckning bestäms genom

bruksvärdessystemet och presumtionshyror snarare än genom fri prissättning. För bruksvärdeshyror innebär detta att möjligheten att kompensera för ökade produktionskostnader genom högre hyror är institutionellt begränsad. För presumtionshyror är handlingsutrymmet större, men lönsamheten begränsas i stället av hushållens betalningsförmåga och risken för ökade vakanser vid höga hyresnivåer. Det uppstår därmed en spänning mellan den hyresnivå som krävs för att bära produktionskostnader och generera avkastning, och den hyresnivå som antingen regelverket eller marknaden möjliggör. Det är i denna spänning som många av de problem som respondenterna beskriver tar sin form.

Bruksvärdessystemets utformning bidrar i detta avseende till en särskild typ av obalans. Eftersom hyror baseras på jämförelser med likvärdiga lägenheter och historiska nivåer, snarare än på läge och aktuell efterfrågan, uppstår en relativt sammanpressad hyresstruktur. En konsekvens av detta är att skillnader i hyresnivå mellan centrala och perifera lägen inte speglar skillnader i attraktivitet. Samtidigt tillåts nyproducerade bostäder, genom presumtionshyressystemet, i högre grad reflektera aktuella produktionskostnader, vilket ofta resulterar i betydligt högre hyresnivåer än i det äldre beståndet. Denna kombination ger upphov till vad Jörnmark (2026) beskriver som hyressplittring, en situation som resulterar i en marknad där likvärdiga bostäder kan ha väsentligt olika hyror beroende på byggår, något som Bentzel et al. beskrev redan 1963. För hyresgäster innebär detta att äldre, ofta mer centralt belägna bostäder framstår som relativt sett attraktiva, trots lägre standard, medan nyproducerade bostäder i perifera lägen behöver bära betydligt högre hyror. Detta tycks bidra till att efterfrågan koncentreras till det äldre beståndet, samtidigt som nyproduktionen möter en mer begränsad betalningsvilja.

Presumtionshyressystemet syftar till att möjliggöra nyproduktion genom att tillåta kostnadsbaserade hyror som bättre kan täcka höga produktions- och finansieringskostnader. Systemet var ursprungligen tänkt att skapa långsiktig förutsebarhet för fastighetsägare under presumptionstiden och därigenom stärka incitamenten att investera i nya hyresbostäder. De vägledande hovrättsdomarna från 2022 visade emellertid att denna förutsebarhet i praktiken varit begränsad, eftersom det saknats tydliga regler för hur presumtionshyror ska justeras över tid. Genom att hovrätten begränsade möjligheten att höja hyrorna i takt med den allmänna hyresutvecklingen uppstod en ökad osäkerhet kring framtida intäkter och lönsamhet i nyproduktionsprojekt. Denna osäkerhet kan även antas ha påverkat nivån på de initiala hyrorna. Om fastighetsägare saknat trygghet kring möjligheterna att successivt justera hyrorna under presumptionstiden, kan det ha skapat incitament att sätta en högre utgångshyra redan från början för att säkerställa projektens långsiktiga lönsamhet. I områden där betalningsviljan är begränsad riskerar detta att leda till att hyrorna hamnar på nivåer som marknaden inte fullt ut accepterar, vilket kan försvåra uthyrningen av nyproducerade bostäder. Systemet illustrerar därmed den grundläggande spänningen mellan behovet av investeringssäkerhet och hushållens faktiska betalningsförmåga.

Mot denna bakgrund kan reformen som trädde i kraft den 1 januari 2026 ses som ett försök att återställa den förutsebarhet som presumtionshyressystemet ursprungligen var

avsett att skapa. Genom att presumtionshyror som huvudregel ska följa den allmänna hyresutvecklingen på orten förbättras möjligheterna för fastighetsägare att göra långsiktiga kalkyler. Detta kan i sin tur minska behovet av att sätta mycket höga initiala hyror som en säkerhetsmarginal mot framtida osäkerhet, vilket potentiellt kan bidra till en bättre anpassning mellan hyresnivåer och lokal betalningsvilja.

Även investeringsstödet illustrerar hur institutionella ingrepp kan påverka relationen mellan utbud och efterfrågan. Genom att kombinera subventioner med hyrestak har stödet möjliggjort produktion av bostäder med lägre hyresnivåer, men samtidigt skapat situationer där likartade bostäder erbjuds till olika hyror beroende på om de omfattats av stöd eller inte. Detta påverkar efterfrågemönstren och kan leda till att hushåll omfördelas mot de billigare alternativen, vilket i sin tur försvårar uthyrningen i osubventionerade projekt. Detta överensstämmer med den undanträngningseffekt som tidigare diskuterats utifrån O’Sullivans (2019) resonemang om subventionerade bostäder.

Sammantaget pekar detta på att de observerade vakanserna inte enbart kan förstås som ett resultat av bristande efterfrågan i traditionell mening, utan snarare som en konsekvens av hur efterfrågan kanaliseras och begränsas inom ramen för det rådande regelverket. De institutionella systemen formar både vilka hyror som är möjliga att ta ut och hur hushåll väljer mellan olika alternativ, vilket i förlängningen påverkar vilka projekt som bedöms som genomförbara och hur nyproduktionen positioneras på marknaden.

7.2 Planeringssystemets och utbudets geografiska och strukturella snedfördelning

Samtliga intervjuade företag berör det kommunala planmonopolet och dess betydelse för hur mark tas i anspråk, både vad gäller tidpunkt, användning och omfattning. Respondenternas samlade bild är att den nuvarande regleringen i flera avseenden skapar friktioner i utbudsprocessen. Även i de fall där en aktör redan äger mark och identifierar ett tydligt lokalt bostadsbehov, krävs att en detaljplaneprocess initieras och drivs i samverkan med kommunen. Denna process uppges i regel vara tidskrävande och sträcka sig över flera år, i genomsnitt fem år från planbesked till laga kraft. I kombination med efterföljande byggtid innebär detta att den totala genomförandetiden för ett projekt kan uppgå till omkring ett decennium. Detta tidsperspektiv lyfts av samtliga respondenter som problematiskt i relation till marknadens föränderliga efterfrågemönster. Flera exempel ges på hur preferenser hinner skifta under projektens livscykel. Ett återkommande fall är bostadsutformning under och efter pandemin, där efterfrågan på separata arbetsrum initialt var hög, vilket påverkade projekteringen. När bostäderna senare färdigställdes hade preferenserna förändrats, och dessa ytor visade sig vara svårare att hyra ut. Denna diskrepans mellan planeringshorisont och marknadsdynamik förstärker, enligt respondenterna risken för nyproduktion att inte motsvara aktuell efterfrågan. Mot denna bakgrund lyfts behovet av ökad flexibilitet i projektritningarna fram, samtidigt som respondenterna framhåller att detaljplanen utgör det område där flexibilitet efterfrågas i störst utsträckning. Flera aktörer menar att

kommuner kan underlätta genom att utforma mindre detaljerade och mer anpassningsbara detaljplaner, vilket möjliggör justeringar utifrån såväl marknadsförutsättningar som ekonomiska kalkyler. Ett konkret exempel som en respondent tog upp var när en detaljplan hade så pass specifika krav på balkonglösningar, att det i kombination med reglerade hyresnivåer gjorde projektet ekonomiskt ogenomförbart och marken förblev i stället obebyggd. Alltså kan en hög grad av detaljplanering direkt bidra till att planlagd mark inte bebyggs vilket går emot både privata som offentliga aktörers ambitioner.

En ytterligare omständighet som lyfts är den dubbla rollen som kommunerna besitter, dels som planmonopolist, dels som ägare över en stor del av markutbudet. Kommunalt och statligt ägd mark avyttras i regel genom markanvisningar, och ger den utvalda byggherren ensamrätt att under begränsad tid förhandla om förvärv eller upplåtelse av den kommunala marken för exploatering. I enlighet med vad som framgår av Rönn och Koch (2023), och som även bekräftas i intervjuerna, uppstår det i vissa fall situationer där byggherrar accepterar mindre attraktiva markanvisningar i syfte att etablera eller upprätthålla relationer med kommunen, med förhoppningen om framtida tillgång till mer fördelaktiga projekt. Detta strategiska agerande från utvecklarnas och fastighetsbolagens sida, innebär att byggbeslut inte har initierats av marknadens efterfrågan, utan av långsiktiga positioneringsöverväganden som en följd av planmonopolets utformning som gör tillgången till mark både villkorad och svåråtkomlig.

I situationer där företagens investering i högre grad styrs av relationsbyggande än av marknadsmässiga överväganden blir det centralt, att kommunerna har förmågan att göra träffsäkra prognoser och bedömningar, för bostadsbehovets utformning. Konsekvensen blir annars, att det producerade utbudet, vad gäller utformning, hyresnivå och kvantitet, kanske inte matchar efterfrågan. Om de färdigställda bostäderna inte absorberas av marknaden blir det fastighetsägaren som får hantera vakanserna och dess ekonomiska påföljder.

Det är emellertid oklart i vilken utsträckning kommunerna besitter tillräcklig kapacitet att göra sådana bedömningar med hög precision, vilket även kan relateras till Hayeks (1945) resonemang om svårigheten för centrala aktörer att fånga den spridda och lokala kunskap som finns på marknaden. Särskilt i situationer där prissystemet inte får samma samordnande funktion, eftersom kommunerna agerar både som planmonopolist, samtidigt som de äger en stor del av markutbudet. Effekten av den missade kunskapen kan förstås som det lokala överutbud av nyproducerade hyresrätter som respondenterna upplever har uppstått till följd av bristfälliga bedömningar av efterfrågan. De hävdar, att kommunernas planering och tillskapande av byggrätter inte har tagit avstamp i korrekta antaganden vad gäller bostadsbehovet i de lägen där vakanserna är som mest påtagliga. Det har således tillkommit ett alldeles för stort utbud i dessa områden med dämpad efterfrågan, vilket har ytterligare försvårat uthyrningsprocessen.

Som framgår av kartan över Stockholms planerade bostadsprojekt i avsnitt 3.3 Den svenska hyresmarknaden som avvikelse, sker en betydande andel av nyproduktionen i

nordvästra och sydvästra delarna av Stockholm. Investerarintresset i dessa områden kan delvis förklaras av att tillgången på exploaterbar mark är större, samtidigt som centrala lägen präglas av högre markpriser och mer komplexa planprocesser. För fastighetsbolag och utvecklare innebär detta att projekt i ytterområden ofta är mer genomförbara inom rådande institutionella ramar.

7.3 Investeringsbeslut, risk och strategiskt agerande på bostadsmarknaden

Från bostadsbrist till matchningsproblem

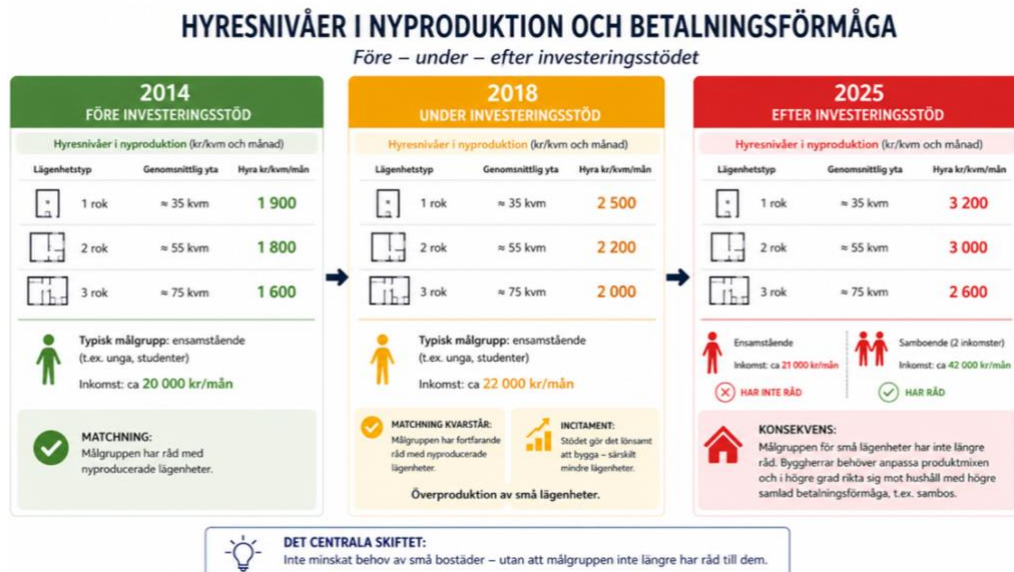
Statistiken som presenteras i avsnitt fyra belyser såväl nyproduktionens omfattning som utvecklingen av vakanser. Även om nyproduktionen har minskat under de senaste åren till följd av stigande bygg- och finansieringskostnader, kan en viss återhämtning skönjas sedan 2024 i antalet påbörjade flerbostadshus. Parallellt framträder dock en tydlig ökning av vakanser i storstadsregionerna, uppskattningsvis omkring nio procent enligt offentlig statistik från Statistiska centralbyrån. Denna utveckling bör förstås i relation till hur bostadsbrist definieras i denna studie, där fokus inte enbart ligger på ett kvantitativt underskott, utan snarare på tillgången till bostäder som är ekonomiskt och funktionellt tillgängliga för hushållen. Det råder således en generell brist på prisvärda hyresrätter, samtidigt som efterfrågan dämpas i segment där hyresnivåerna överstiger hushållens betalningsförmåga. Sammantaget tyder detta på att bostadsbristen som problem, inte primärt är kvantitativt, utan handlar om en bristande matchning mellan utbud och efterfrågan.

Det bör samtidigt noteras att detaljerad statistik över vakanser är begränsad, då sådan information i stor utsträckning kontrolleras av fastighetsägare och sällan offentliggörs i sin helhet. Trots detta framgår det av såväl statistiskt underlag som genomförda intervjuer att vakanserna huvudsakligen återfinns i nyproducerade hyresrätter, särskilt i perifera delar av Stockholmsregionen. Detta återspeglas i ett ökat behov av aktiv uthyrning och marknadsföring. Som framgår av citatet i resultatet från tema 1 har marknadsförutsättningarna förändrats i grunden, där uthyrning inte längre kan tas för given. Resultaten bekräftar att många hushåll avstår från att flytta till nyproducerade bostäder som inte motsvarar deras betalningsvilja, vilket markerar ett tydligt skifte från den situation som rådde för cirka 10–15 år sedan, då efterfrågan var så stark att i princip alla typer av bostäder kunde hyras ut.

I denna tidigare marknadssituation präglades bostadsmarknaden av hög inflyttning och ett tydligt underskott, vilket innebar att hyresgäster i mycket begränsad utsträckning kunde välja bort alternativ. I dagens marknadsläge är förhållandet delvis det omvända, där hyresgäster i högre grad kan avstå bostäder med för höga hyror, vilket ställer ökade krav på anpassning av utbudet. Investeringsstödet bidrog tidigare till att stimulera nyproduktion genom att göra det lönsamt att bygga trots reglerade hyror. Stödets utformning gav särskilt starka incitament att producera mindre lägenheter, då dessa genererar högre hyresintäkter per kvadratmeter. Detta bidrog till en relativt hög andel ettor i nyproduktionen, en struktur som delvis kvarstår även efter stödets avskaffande, då avkastningslogiken bakom mindre lägenheter fortfarande är giltig. Samtidigt

illustrerar investeringsstödet hur bostadspolitiska styrmedel inte enbart påverkar byggandets omfattning utan även dess sammansättning. Genom att skapa ekonomiska incitament för vissa bostadstyper kom delar av nyproduktionen att anpassas efter stödets villkor snarare än enbart efter marknadens efterfrågesignaler. Detta innebär inte nödvändigtvis att fel bostäder byggdes utifrån dåvarande marknadsförutsättningar, men det bidrog till en struktur där en stor andel av nyproduktionen riktades mot hushåll med relativt begränsad betalningsförmåga. När investeringsstödet senare avskaffades samtidigt som byggkostnader, räntor och hyresnivåer steg förändrades förutsättningarna för denna målgrupp. Konsekvensen blev att samma typ av bostäder i många fall inte längre kunde efterfrågas av de hushåll som de ursprungligen riktats mot. Investeringsstödet kan därmed förstås som en faktor som bidrog till att forma utbudets sammansättning på ett sätt som blivit mer problematiskt när de ekonomiska förutsättningarna förändrats.

Som framgår av Figur 16 förelåg före investeringsstödet införande en relativ balans mellan hyresnivåerna i nyproduktionen och betalningsförmågan hos målgruppen för små lägenheter, främst ensamstående hushåll. Under perioden med investeringsstöd förstärktes denna balans genom lägre produktionskostnader och därmed lägre hyresnivåer. Efter att stödet avskaffades, samtidigt som bygg- och finansieringskostnaderna ökade, har hyresnivåerna stigit till nivåer som många hushåll inom den tidigare målgruppen inte längre kan bära. Problemet är därmed inte ett minskat behov av små bostäder, utan en växande diskrepans mellan hushållens betalningsförmåga och de hyresnivåer som krävs för att realisera nyproduktion. Figuren illustrerar således ett skifte från ett kvantitativt underskott till ett mer utpräglat matchningsproblem mellan utbud och efterfrågan.



Figur 16. Hyresnivåer i nyproduktion och betalningsförmåga för olika hushållstyper, före (år 2014), under (år 2018) och efter (år 2025) investeringsstödet. Illustrerar hur relationen mellan hyresnivåer och målgruppens inkomster förändrats över tid, samt hur detta påverkar matchningen mellan utbud och efterfrågan på små respektive större lägenheter. Hyresnivåerna är hämtade från Statistisk Centralbyrån medan inkomsten är uppskattad för godtycklig inom målgruppen ensamstående/unga. Bilden är framtagen med hjälp av Artificiell Intelligens.

Förändrade investeringsbeslut och ökad selektivitet

I linje med detta beskriver respondenterna att uthyrningsarbetet idag utgör en central del av verksamheten och att marknaden kan karaktäriseras som en hyresgästmarknad, där preferenser avseende hyresnivå, lägenhetsutformning och läge i hög grad styr vad som faktiskt efterfrågas. Detta skiljer sig markant från tidigare perioder då efterfrågan var så stark att uthyrning i princip kunde tas för given.

Samtidigt visar intervjuerna att vakanser inte primärt kan förklaras av bristande analysarbete inför investeringsbeslut. Tvärtom framgår att omfattande analyser av lokala marknadsförutsättningar, befolkningstillväxt och socioekonomiska faktorer utgör en central del av beslutsprocessen. Vakanser framstår i stället som ett resultat av en förändrad marknadssituation där även väl analyserade projekt påverkas av hushållens begränsade betalningsförmåga.

I förlängningen av detta förändrade marknadsläge får utformningen av investeringsbeslut en mer central roll. Även om analysarbete redan är integrerat i beslutsprocessen indikerar intervjuerna att kraven har skärpts. Aktörer arbetar med detaljerade analyser av lokala marknadsförutsättningar, där faktorer som befolkningstillväxt, inkomstutveckling och socioekonomiska indikatorer används för att bedöma framtida bostadsbehov. I dagens marknad är det dock inte tillräckligt att identifiera en generell efterfrågan; projekten behöver anpassas till specifika målgruppers faktiska betalningsförmåga och preferenser. Detta innebär att

felbedömningar får mer direkta konsekvenser i form av vakanser och förlängda uthyrningstider.

Samtidigt varierar förutsättningarna mellan olika aktörer. Större bolag och aktörer med institutionellt kapital har ofta resurser att genomföra mer omfattande analyser, medan mindre organisationer i större utsträckning förlitar sig på standardiserade kriterier vid investeringar, såsom tillgång till kollektivtrafik eller områdets attraktionskraft. I kombination med erfarenhet bedöms detta ge tillräckligt underlag för investeringsbeslut, även om analyserna inte är lika omfattande. Detta återspeglas i kalkylen, där mindre aktörer i större utsträckning accepterar en högre vakansrisk. Denna utveckling påverkar även vilka projekt som bedöms genomförbara. Intervjuerna indikerar en ökad selektivitet, där investeringar koncentreras till lägen med stark efterfrågan och goda uthyrningsförutsättningar. Långsiktiga fastighetsägare ställer mer omfattande krav och efterfrågar större delaktighet i tidiga skeden, vilket innebär att bostadsutvecklare behöver anpassa sina projekt för att möta både investerarens krav och målgruppens betalningsförmåga.

Risk, avkastning och strategier i ett nytt ränteläge

Avvägningen mellan risk och avkastning utgör en komplex men viktig fråga. Ett tidigt inträde i utvecklingsprojekt innebär potential till högre avkastning genom värdeskapande i utvecklingsprocessen, men också en ökad exponering mot osäkerheter kopplade till marknadsutveckling, produktionskostnader och uthyrningsgrad. Investerare kan alternativt förvärva färdigställda fastigheter, vilket minskar osäkerheten genom ökad transparens kring kassaflöden, men innebär lägre avkastningspotential. Denna förändring indikerar att investeringsstrategier i högre grad präglas av riskhantering och selektivitet än tidigare.

För att förstå denna utveckling kan den relateras till fastighetsinvesteringars grundläggande avkastningslogik. Som Baum & Hartzell (2012) lyfter, baseras investeringsbeslut på relationen mellan förväntad avkastning och kapitalkostnad, där direktavkastningen, yield, utgör en central komponent. Bostadsfastigheter kännetecknas generellt av låg risk och därmed relativt låg yield, vilket innebär att marginalerna ofta är begränsade. I ett högre ränteläge förändras dessa förutsättningar i grunden. När kapitalkostnaden stiger ökar avkastningskraven, vilket innebär att projekt som tidigare varit lönsamma inte längre uppfyller investerarnas krav. Detta innebär att även projekt med underliggande efterfrågan kan framstå som olönsamma, särskilt i segment med högre hyror och svagare marknadsdjup. De kalkylsvårigheter och projektavbrott som respondenterna beskriver kan därmed förstås som ett uttryck för att den yield som nyproducerade hyresrätter genererar inte är tillräcklig i relation till det rådande ränteläget.

Investeringsintresset framstår sammantaget som dämpat, men med tecken på återhämtning. Som visat i de statistiska avsnitten har antalet påbörjade flerbostadshus ökat, och i kombination med pågående projekt samt markanvisningar indikerar detta både en kommunal vilja av fortsatt bostadsbyggande och en kvarstående investeringsvilja hos fastighetsägare. Den långsiktiga affärslogiken som präglar

fastighetsmarknaden innebär samtidigt att aktörer accepterar tillfälliga vakanser, då utbudet förväntas absorberas över tid, särskilt i ljuset av fortsatt befolkningstillväxt där Stockholm utgör en av Europas snabbast växande regioner.

Långsiktigheten innebär dock också att hyressänkningar inte framstår som en attraktiv strategi. Respondenterna uttrycker att sänkta hyror skulle innebära en förmögenhetsförlust, vilket dels kan förstås utifrån fastigheters värderingslogik där värdet bestäms av nuvärdet av framtida kassaflöden, dels utifrån hur värderingar i praktiken genomförs. I kassaflödesvärderingar antas ofta, att de högre vakanserna vid tiden för värderingen är tillfälliga och att vakansgraden på sikt återgår till en stabiliserad nivå i restvärdet. Detta framgår i den egna modellen i avsnitt 3.6 Fastighetsvärdering, där momentana vakanser endast ger begränsade värdeeffekter så länge den långsiktiga vakansnivån bedöms stabiliseras. En hyressänkning däremot, som både skulle sänka de framtida kassaflöden och leda till ett lägre driftnetto, får ett mer direkt genomslag på fastighetsvärdet, vilket i sin tur kan påverka bolagens finansiella ställning genom försämrade nyckeltal och begränsa tillgången till finansiering. Det skapar incitament att upprätthålla hyresnivåerna även om det innebär kortsiktiga vakanser. Trots detta resonemang är det viktigt att påpeka att fastighetsägare inte är likgiltiga inför vakanser, utan betraktar dessa som en central risk som hanteras genom analyser och avvägningar innan förvärvet av fastigheten, alltså andra åtgärder än generella hyressänkningar. Resonemanget kan därmed förstås som en avvägning mellan kortsiktig uthyrningsstabilitet och långsiktigt värdebevarande, där det senare ofta framstår som det mest ekonomiskt rationella alternativet för fastighetsägare.

Samtidigt har värderingspraktiken kritiserats för att innebära en bristande överensstämmelse mellan uthyrningsstrategi och värderingsantaganden. Om strategin att upprätthålla högre hyror leder till varaktigt högre vakansgrader, skulle detta enligt kritiken även behöva återspeglas i de långsiktiga antagandena i värderingsmodellen genom en högre stabiliserad vakansgrad. Den egna modellen illustrerar hur känsligt fastighetsvärdet är för förändringar i den långsiktigt antagna vakansgraden där högre och mer varaktiga vakanser medför tydliga värdenedgångar och högre implicita yieldnivåer. Onekligen kan fastighetsägarnas ovilja att acceptera högre strukturell vakansgrad förklaras av konsekvenserna men, bedömningen åligger i slutändan den licensierade värderaren som väger samman hyresnivå, betalningsvilja, aktuell vakans och marknadens framtidsutsikter för att avgöra nivån på den långsiktigt stabiliserade vakansnivån. Kritiken handlar således om att värderingar riskerar att överskatta framtida intjäningsförmåga om långsiktiga vakansantaganden inte anpassas till förändrade marknadsförhållanden.

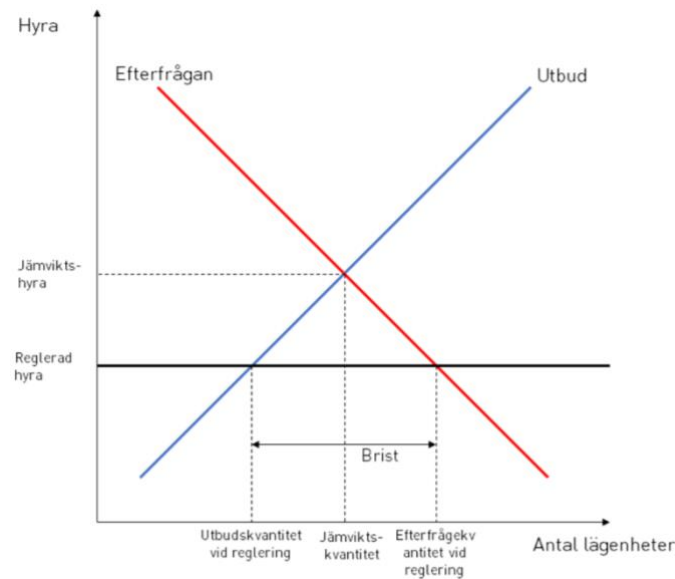
7.4 Marknadsdynamik under reglering

Det finns flera teoretiska modeller som syftar till att beskriva bostadsmarknadens funktionssätt. Eftersom den så kallade 4Q-modellen inte fullt ut fångar centrala drag i den svenska hyresmarknaden, används här i stället en grundläggande mikroekonomisk modell baserad på utbud och efterfrågan. Denna modell möjliggör en analys av hur prisreglering påverkar marknadsutfallet. När hyran hålls under marknadsjämvikten uppstår, enligt teorin, ett utbudsunderskott. Den reglerade hyran ger inte tillräckliga incitament för nyproduktion, i samband med att efterfrågan ökar kraftigt då priset på produkten är lägre än vad man är villig att betala för den. I ljuset av detta efterfrågeöverskott, blir det relevant att analysera hur denna obalans hanteras i praktiken. Ett centralt inslag har varit införandet av presumtionshyressystemet, vilket syftar till att göra nyproduktion mer lönsamt genom att tillåta kostnadsbaserade hyresnivåer. Genom detta system kan fastighetsägare ta ut hyror som bättre motsvarar de kostnader som är förknippade med nybyggnation, såsom höga byggkostnader och markpriser.

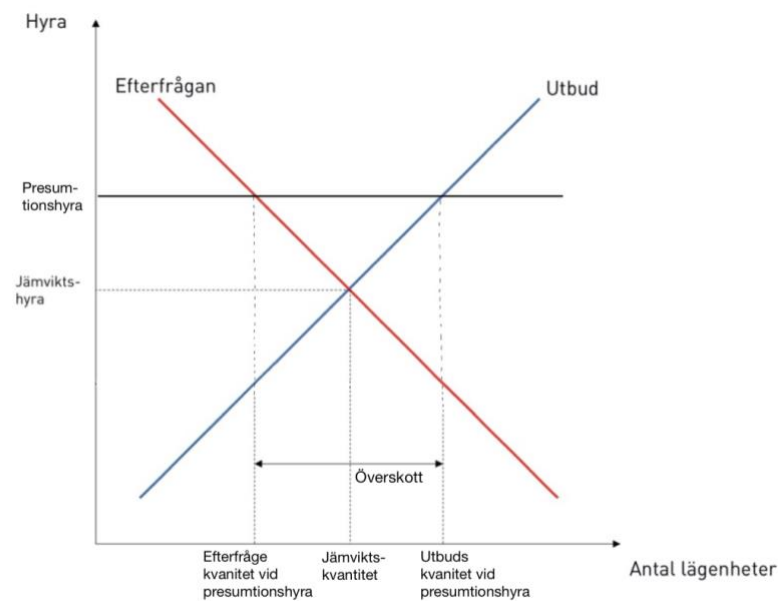
Avsikten med införandet av presumtionshyror har fått genomslag och bidragit till ett ökat byggande av hyresrätter. Däremot har utvecklingen påverkat hur efterfrågan fördelas på marknaden och i praktiken har två tydliga delmarknader vuxit fram. Den ena består av äldre hyresrätter inom bruksvärdessystemet, ofta belägna i centrala lägen med relativt låga hyror och mycket hög efterfrågan. Den andra utgörs av nyproducerade hyresrätter med högre presumtionshyror, vilka ofta är lokaliserade i närförortsområden och perifera områden. Efterfrågan och kötider skiljer sig markant mellan dessa segment. I det befintliga beståndet överstiger efterfrågan utbudet, vilket delvis kan förklaras av inlåsnings effekter. Hushåll som har tillgång till en relativt billig hyresrätt har starka incitament att bo kvar, vilket minskar rörligheten och begränsar tillgången för andra hushåll. I nyproduktionen är situationen den motsatta. Här är efterfrågan mer begränsad, vilket i stor utsträckning beror på att många hushåll saknar betalningsförmåga eller betalningsvilja för de högre hyrorna, särskilt i kombination med mindre attraktiva lägen.

Ur ett mikroekonomiskt perspektiv, kan det förstås som att det befintliga beståndets hyresreglering fungerar som ett implicit pristak, beläget under marknadsjämvikten, vilket ger upphov till ett utbudsunderskott och långa kötider. På liknande sätt i nyproduktionen, fungerar presumtionshyran som ett de facto prisgolv, vilket i stället leder till ett utbudsöverskott. Presumtionshyran är inte en hyresreglering men kan tolkas så i denna kontext, då även i situationer där efterfrågan är svag sänks inte hyrorna, eftersom det skulle skapa en ekonomisk skada på fastighetsvärdet. Prisets nedåtrörlighet är därmed väldigt begränsat och resultatet blir att hyrorna i nyproduktionen ofta ligger över hushållens betalningsvilja, som leder till ett utbudsöverskott i form av vakanser. Dessa prisrestriktioner innebär att marknaden som helhet inte når en gemensam jämvikt. I stället uppstår en situation där brist och vakanser existerar parallellt i olika segment av marknaden. Detta illustreras i figurerna nedan.

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?



Figur 17. Hur bruksvärdesystemet orsakar bostadsunderskott.



Figur 18. Hur presumtionshyror orsakar bostadsöverskott.

Denna situation bör dock inte tolkas som ett marknadsmisslyckande i traditionell mening. Utfallet är i hög grad en konsekvens av de institutionella ramar som präglar marknaden. Aktörerna agerar rationellt utifrån sina förutsättningar. Hushåll efterfrågar bostäder med lägre hyror, medan fastighetsägare i nyproduktion upprätthåller hyresnivåer som säkerställer lönsamhet och fastighetsvärde. Att hyror inte justeras ned trots vakanser kan därmed förstås som ett rationellt agerande snarare än ineffektivitet

på aktörsnivå. Problemet uppstår i stället på systemnivå, där prisets anpassningsförmåga begränsas och en effektiv resursallokering förhindras.

Intervjuerna i studien bekräftar denna bild. Respondenterna beskriver ett tydligt gap mellan hushållens betalningsvilja och nivåerna på presumtionshyror. Samtidigt framhålls att det i nuläget saknas realistiska alternativ, då bygg- och finansieringskostnaderna nått höga nivåer. I stället arbetar aktörerna aktivt med att öka attraktiviteten i projekten och effektivisera uthyrningsprocesser för att minska vakanser. I intervjun med Bostadsförmedlingen lyfts även inkomstkrav som en bidragande faktor till den begränsade efterfrågan. Ofta krävs att hushållets inkomst uppgår till cirka tre gånger hyran, vilket utesluter många potentiella hyresgäster. Vid en hyra på exempelvis 15 000 kronor innebär detta ett inkomstkrav på omkring 45 000 kronor i månaden. För hushåll med sådana inkomster kan ägt boende framstå som ett mer attraktivt alternativ. Detta väcker frågan om en viss flexibilitet i inkomstkraven skulle kunna öka efterfrågan utan att risknivån blir orimlig. Särskilt i ljuset av den statistik som visar att hushåll i hög grad prioriterar att betala hyran, även vid ekonomisk press.

Analysen visar således att bostadsbristen inte är enhetlig, utan koncentrerad till specifika segment. Bristen är tydlig inom bruksvärdessystemet, där hyrorna är lägre, medan nyproducerade hyresrätter i stället uppvisar vakanser eftersom hyrorna är överstiger betalningsviljan. På längre sikt finns dock faktorer som kan bidra till att minska obalanserna. En förbättrad konjunktur, stigande reallöner och ökad ekonomisk trygghet kan stärka hushållens betalningsförmåga. Även mer flexibla inkomstkrav samt stadsutveckling som förbättrar tillgänglighet och attraktivitet kan bidra till att öka efterfrågan på nyproducerade hyresrätter.

8 Slutsats

Denna studie har haft som syfte att identifiera bidragande faktorer till varför den svenska bostadsmarknaden fortsätter att producera nya hyresrätter som inte fullt ut motsvarar den faktiska efterfrågan. Med utgångspunkt i studiens definition av bostadsbrist, som en bristande matchning mellan utbud och efterfrågan snarare än enbart ett kvantitativt underskott, framstår den observerade samexistensen av bostadsbrist och vakanser inte som en motsägelse, utan som ett logiskt utfall av marknadens institutionella och ekonomiska struktur.

Analysen visar att den svenska hyresmarknaden präglas av en strukturell allokeringsproblematik där efterfrågan och utbud inte möts i pris, läge eller produktutformning. Obalansen kan konstateras uppstå som ett resultat av hyressättningssystemets utformning, planeringssystemets funktion samt marknadsaktörernas investeringslogik. Därtill har stigande bygg- och finansieringskostnader under senare år ytterligare förstärkt denna problematik. Högre produktionskostnader och de senaste årens ökade räntenivåer har höjt kalkylräntor och därmed de hyresnivåer som krävs för att nya projekt ska vara finansiellt genomförbara.

Hyressättningssystemet i Sverige bidrar till ett svagt samband mellan pris och efterfrågan. Bruksvärdessystemet skapar ett bestående efterfrågeöverskott i det äldre beståndet genom relativt låga hyror i attraktiva områden, vilket har lett till köbildning och inlåsnings effekter. För att öka utbudet på hyresrätter har man infört presumtionshyror som har gjort det lönsamt för utvecklare att bygga, genom att möjliggöra kostnadsbaserade hyror. Utfallet har dock kunnat konstatera att dessa ofta hamnar på nivåer som överstiger hushållens betalningsvilja. I praktiken innebär detta att en hyresgäst ställs inför ett val, där en nyproducerad bostad, ofta i ett mindre attraktivt läge, innebär en avsevärt högre hyra än en äldre bostad med lägre standard men bättre läge. Resultatet blir en segmenterad marknad där priset inte tillåts justeras vare sig uppåt eller nedåt beroende på efterfrågan, vilket har satt marknadens jämviktsmekanism ur spel.

Planeringssystemet förstärker denna problematik genom att bidra till att skapa ett utbud som inte heller fullt ut speglar efterfrågan. Det kommunala planmonopolet, i kombination med långa ledtider och detaljerade planprocesser, innebär att produktionen präglas av tröghet och begränsad flexibilitet. Vidare, sker nyproduktionen ofta i lägen där det är praktiskt och ekonomiskt genomförbart, snarare än där efterfrågan är som störst. Respondenterna lyfter också en aspekt som bidragit till obalansen, att kommunala bedömningar av bostadsbehoven i vissa fall varit bristfälliga, och därmed bidragit till att lokala överutbud i områden med svagare efterfrågan har producerats. Även strategiskt agerande från byggherrar, där investeringar delvis drivs av relationsskapande med kommunerna snarare än efterfrågesignaler, har medverkat i förstärkningen av denna snedfördelning.

Trots denna uppvisade obalans, kan studien bekräfta att marknadsaktörerna agerar rationellt utifrån rådande ekonomiska och institutionella förutsättningar. Investeringsbeslut baseras på mikroanalyser av området, långsiktiga kassaflöden och avkastningskrav, där hyresnivån är avgörande för lönsamheten. Investeringslogiken som helhet, det vill säga för hela fastighetsbolaget snarare än det enskilda projektet, visar dock att det finns starka incitament att upprätthålla hyror även fast vakanser förekommer. Detta, eftersom hyressänkningar slår direkt på fastighetsvärdet och försämrar bolagets finansiella ställning och medför flera ekonomiska konsekvenser. Denna logik som fastighetsbolagen agerar efter, låser fast hyrorna i nyproduktion, parallellt som hyrorna i det äldre beståndet begränsat av bruksvärdessystemets hyreshöjningsregleringar. En mikroekonomisk modell visar hur hyrorna i nyproduktion upplevs ha ett prisgolv medan äldre hyresrätter i bruksvärdessystemet upplevs ha ett pristak. Ur ett teoretiskt perspektiv innebär detta att klassiska marknadsmekanismer inte leder till jämvikt. I stället uppstår en situation där utbudsunderskott och utbudsöverskott existerar parallellt i olika segment av marknaden, trots att produkten kan tolkas tillhöra en och samma kategori. Vakanser framstår därmed inte som ett resultat av ineffektivitet, utan som en konsekvens av rationellt agerande inom ett system där priset inte kan fungera som en flexibel anpassningsmekanism.

Dagens obalanser är förvisso inte enbart strukturella, utan också konjunkturellt förstärkta. Den svaga efterfrågan på nyproducerade hyresrätter är i hög grad kopplad

till det nuvarande ekonomiska läget, präglad av stagnation. Fram till nyligen har hög inflation, stigande räntor och pressade hushållsinkomster kännetecknat ekonomin. För byggbranschen innebär detta betydande öknings i bygg- och finansieringskostnader vilka fått följd effekter för fastighetsmarknaden. I detta sammanhang framstår vakanser delvis som ett temporärt fenomen. I takt med att marknaden och ekonomin återhämtar sig, genom förbättrad köpkraft, stigande reallöner och ökad ekonomisk stabilitet, finns en tydlig förväntan bland marknadsaktörer att efterfrågan kommer att stärkas och att dagens utbudsöverskott successivt kommer att absorberas. Detta innebär att den nuvarande situationen delvis kan förstås som en fas i en konjunkturcykel, där efterfrågan tillfälligt fallit under de nivåer som krävs för att bära nyproduktionens kostnader. På längre sikt, i ett förbättrat marknadsläge, finns därmed förutsättningar för en mer balanserad marknad där även nyproducerade hyresrätter i större utsträckning efterfrågas.

Det kvarstår dock osäkerhet kring i vilken utsträckning en sådan återhämtning faktiskt kommer att lösa den underliggande matchningsproblematiken och kunna förena de i nuläget, två delmarknaderna. Även i ett starkare konjunkturläge kan strukturella faktorer, såsom hyressättningssystemets utformning och planeringssystemets begränsningar, fortsatt bidra till en segmenterad marknad. Frågan är således inte enbart om efterfrågan ökar, utan om den ökar på ett sätt som möjliggör en bättre matchning mellan hushållens betalningsförmåga gentemot nyproduktionens hyresnivå.

Sammanfattningsvis visar studien att den observerade diskrepansen mellan utbud och efterfrågan är ett resultat av både strukturella och konjunkturella faktorer. Medan de institutionella ramarna skapar förutsättningarna för obalanser, påverkar det ekonomiska läget deras omfattning och synlighet över tid. Detta innebär att framtida utveckling på bostadsmarknaden kommer att bero på samspelet mellan dessa faktorer, där en förbättrad konjunktur kan mildra, men inte nödvändigtvis eliminera, de grundläggande strukturella utmaningarna.

8.1 Studiens teoretiska och praktiska bidrag

Föreliggande studie bidrar till diskussionen om den svenska bostadsmarknadens funktionssätt genom att integrera institutionella, marknadsekonomiska och aktörsbaserade perspektiv i analysen av vakanser inom nyproducerade hyresrätter. Tidigare forskning har ofta behandlat dessa dimensioner var för sig, där fokus exempelvis riktats mot antingen hyresregleringens effekter, planeringssystemets begränsningar eller fastighetsaktörers investeringslogik. Studien visar däremot att förståelsen för dagens situation kräver ett samlat perspektiv där dessa faktorer analyseras i relation till varandra.

Ett centralt bidrag är att studien tydliggör hur bostadsbrist och vakanser kan samexistera inom samma geografiska marknad utan att detta nödvändigtvis innebär en motsägelse. Genom analysen framkommer att den svenska hyresmarknaden i praktiken är segmenterad, där äldre reglerade hyresrätter och nyproducerade hyresrätter fungerar som delvis separata marknader med olika hyresnivåer, efterfrågestrukturer och

ekonomiska förutsättningar. Studien bidrar därmed till en fördjupad förståelse för hur begreppet bostadsbrist bör tolkas i en reglerad marknad, där efterfrågan inte enbart handlar om behov av bostäder utan även om hushållens faktiska betalningsförmåga och betalningsvilja.

Vidare lyfter studien hur institutionella ramverk påverkar marknadens anpassningsförmåga. Analysen visar att bruksvärdessystemet och presumtionshyrorna skapar begränsningar i prisbildningen, samtidigt som fastighetsvärderingssystemet ger starka incitament att upprätthålla hyresnivåer även vid vakanser. Studien illustrerar därmed hur marknaden påverkas av både institutionella pristak och värderingsrelaterade prisgolv, vilket begränsar de klassiska marknadsmekanismernas möjlighet att skapa jämvikt mellan utbud och efterfrågan. Samtidigt framträder vakanserna inte enbart som ett strukturellt fenomen utan studien integrerar också det rådande konjunkturläget som en bidragande faktor till omfattningen och synligheten av vakanserna. Studien vidareutvecklar och fördjupar således diskussionen om hur konjunkturella och institutionella faktorer samverkar och förstärker varandra på bostadsmarknaden.

Ur ett praktiskt perspektiv aktualiserar studien behovet av att i större utsträckning beakta lokala marknadsförutsättningar vid planering och utveckling av nya bostäder. Förekomsten av vakanser i nyproduktionen indikerar att det på vissa delmarknader kan förekomma lokala överutbud, trots att bostadsbrist fortfarande råder på en mer övergripande nivå. För kommuner, planerare och byggherrar innebär detta att efterfrågeanalyser behöver ta större hänsyn till hushållens faktiska betalningsförmåga och de specifika förutsättningarna inom olika geografiska områden och bostadssegment. Studien aktualiserar även vikten av att beakta de långsiktiga effekterna av bostadspolitiska styrmedel. Investeringsstödet bidrog under en period till att stimulera bostadsbyggandet och möjliggjorde produktion av hyresrätter med lägre hyresnivåer. Samtidigt kan stödet ha bidragit till att skapa förväntningar och produktionsnivåer som visat sig svåra att upprätthålla när stödet avskaffades och marknadsförutsättningarna förändrades. Detta understryker behovet av att inte enbart stimulera byggandet, utan också säkerställa att produktionen motsvarar den långsiktiga och betalningsstarka efterfrågan. För fastighetsägare och förvaltare pekar studien på vikten av att anpassa uthyrningsstrategier till förändrade marknadsförhållanden. Ett sätt att minska risken för långvariga vakanser kan vara att se över de ekonomiska trösklar som tillämpas vid uthyrning, exempelvis inkomstkrav. Tidigare forskning har visat att lägre inkomstkrav inte nödvändigtvis leder till ökade avhysningar eller högre risknivåer, samtidigt som de kan bidra till att fler hushåll ges möjlighet att efterfråga nyproducerade bostäder. En sådan strategi kan därmed förbättra matchningen mellan tillgängligt utbud och potentiella hyresgäster.

Slutligen bidrar studien till fortsatt forskning genom att identifiera behovet av fler analyser av hur segmentering, institutionella regleringar och finansiella incitament tillsammans formar bostadsmarknadens utveckling. Särskilt relevant vore framtida studier som jämför olika storstadsregioner eller undersöker hur marknaden utvecklas under förändrade konjunkturförhållanden och framtida reformer av hyressättningssystemet.

9 Referenser

Baum, A. E. & Hartzell, D. (2012). *Global property investment: Strategies, structures, decisions*. Chichester: Wiley-Blackwell.

Bellman, Lina. (2012). *Auktoriserade fastighetsvärderares syn på värdering: tankemönster om kommersiella fastigheter*. Mittuniversitetet, Fakulteten för humanvetenskap, Institutionen för samhällsvetenskap.
<https://miun.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A567065&dsid=-3264#>

Bentzel, Ragnar, Assar Lindbeck och Ingemar Ståhl (1963). Bostadsbristen. En studie av prisbildningen på bostadsmarknaden. Stockholm: IUI och Almqvist & Wiksell.
<https://www.ifn.se/publikationer/bocker/1960-1979/1963/1963-bentzel-lindbeck-stahl-bostadsbristen-en-studie-av-prisbildningen-pa-bostadsmarknaden/>

Bergendahl, Löfmark och Lind. (2015). *Bostadsmarknaden och den ekonomiska utvecklingen*. Statens offentliga utredningar 2015:48.
https://www.riksdagen.se/sv/dokument-och-lagar/dokument/statens-offentliga-utredningar/bostadsmarknaden-och-den-ekonomiska-utvecklingen_h3b348/html/

Bildstein-Hagberg, L. & Bring, G. (2021). *AP-fondernas investeringsstrategier i fastigheter: En analys och kartläggning*. Lund: Lunds universitet, Lunds Tekniska Högskola. Tillgänglig på: <https://lup.lub.lu.se/student-papers/search/publication/9062104>

Bengtsson, I. (2020). *Bostadsbrist och kommunens roll i bostadsförsörjningen*. (s. 1-24). Real Estate Science, Department of Technology and Society, Lund University. Tillgänglig på: <https://portal.research.lu.se/sv/publications/bostadsbrist-och-kommunens-roll-i-bostadsforsorjningen/>

Boverket. (2021). *Så planeras Sverige*.
<https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/sa-planeras-sverige/> Hämtad 2026-05-02.

Boverket. (2024). Rapport 2025:17. *Allmännyttan 2024, Underhåll och modernisering av beståndet*.
<https://www.boverket.se/globalassets/publikationer/dokument/2025/allmannyttan-2024-underhall-och-modernisering-av-bestandet.pdf>

Boverket. (2025). *Planbestämmelser måste ha lagstöd*.
<https://www.boverket.se/sv/PBL-kunskapsbanken/detaljplan/planbestammelser/att-reglera-med-planbestammelser/planbestammelser-som-saknar-lagstod/> Hämtad 2026-05-04.

Boverket. (2025). Rapport 2025:17. *Allmännyttan 2024, Underhåll och modernisering av beståndet*.

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?

<https://www.boverket.se/globalassets/publikationer/dokument/2025/allmannnyttan-2024-underhall-och-modernisering-av-bestandet.pdf>

Boverket (2025). *Storstadsregionerna*.

<https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/bostadsmarknad/bostadsmarknaden/bostadsmarknadsenkaten/region-kommun/storstadsregionerna> Hämtad 2026-05-04.

Boverket. (2025). *Vad är en detaljplan?*

<https://www.boverket.se/sv/PBL-kunskapsbanken/detaljplan/detaljplaneinstrumentet/vad-ar-detaljplan/> Hämtad 2026-05-04.

Boverket (2025). *Val av förfarande*.

<https://www.boverket.se/sv/PBL-kunskapsbanken/detaljplan/detaljplaneprocessen/val-av-forfarande/> Hämtad 2026-05-03.

Boverket. (2026). *Kommunal fysisk planering*.

<https://www.boverket.se/sv/samhallsplanering/sa-planeras-sverige/kommunal-planering/> Hämtad 2026-05-05.

Boverket (2026). Mått på bostadsbrist. <https://www.boverket.se/sv/kommunernas-bostadsforsorjning/underlag-bostadsbehov/anstrangd-boendeekonomi/> Hämtad 2026-05-05.

Brunes, F. (2015). *Fastighetsvärdering och marknadsanalys*. 1 uppl. Lund: Studentlitteratur AB.

Caesar, Kalbro och Lind, (2013). *Bäste herren på täppan? – En ESO-rapport om bostadsbyggande och kommunala markanvisningar. Rapport till Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi 2013:1*, Finansdepartementet.

Carl Caesar. (2015). s.268-269. KTH, Skolan för arkitektur och samhällsbyggnad (ABE), Fastigheter och byggande, Fastighetsvetenskap. Ingår i: *Journal of Housing and the Built Environment*, ISSN 1566-4910, E-ISSN 1573-7772, Vol. 31, nr 2, s. 257-275

Carlsson, Göran., Hellström, Jacob. och Sten, Henrik. (2014). Länsstyrelsen i Västra Götaland. *Obebyggda byggrätter - Viss icke-ianspråktagen detaljplanelagd mark för bostadsändamål i tio kommuner i Västra Götalands län*.

<https://www.lansstyrelsen.se/download/18.8cd5a1b19362fb4fc2559/1732533716788/Obebyggda%20byggr%C3%A4tter.pdf>

Carnegie Investment Bank. (2024). *Nivika Fastigheter – Uppdragsanalys*. Publicerad 8 juli 2024.

- Dalen. M. (2015). s.15,18. Gleerups Utbildning AB. *Intervju som forskningsmetod*. Andra upplagan, första tryckningen ISBN 978-91-40-68829-3.
- European Central Bank (2023). *Drivers of real estate valuation and yield decomposition*. ECB Working Paper No. 2789. Frankfurt: European Central Bank. Tillgänglig på:
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2789~9e79458ee5.en.pdf>
- Evidensgruppen. (2024). *Bostadsbyggande – demografi eller ekonomi?*
<https://evidensgruppen.se/publikationer/bostadsbyggande-demografi-eller-ekonomi/>
- E. Rusk. (2026). Intervju angående värderares resonemang. Personlig kommunikation. Savills Sweden. 2026-04-27.
- F. A. Hayek (1945), “The Use of Knowledge in Society”, The American Economic Review, Vol. 35, No. 4, s. 519–530.
<https://home.uchicago.edu/~vlima/courses/econ200/spring01/hayek.pdf>
- Fastighetsvärlden. (2026). *Så vill partierna förändra bostadsmarknaden*. Fastighetsvärlden, nr 3.
- Finansinspektionen. (2019). Den kommersiella fastighetsmarknaden och finansiell stabilitet. Tillgänglig på:
https://www.fi.se/contentassets/f0b2175448734d998679a33d8eaf8f6e/komm_fastighe_t_finstab.pdf
- Fritzon, G. (2020). Timbro. *Nio problem med hyresregleringen*.
<https://timbro.se/app/uploads/2020/01/problem-hyresregleringen.pdf>
- Gadd, J. & Björkdahl, E. P. (2025). *Presumtionshyran i ny tappning*. Fastighetsvärlden. Tillgänglig på:
<https://www.fastighetsvarlden.se/fvexpert/presumtionshyran-i-ny-tappning/> Hämtad 2026-05-02.
- Geltner, D., Miller, N. G., Clayton, J. & Eichholtz, P. (2014). *Commercial real estate analysis and investments*. 3 uppl. Mason, OH: South-Western Cengage Learning.
- Göteborg Stad. (u.å). *Arbetet med att ta fram ett planförslag*.
<https://goteborg.se/wps/portal/start/goteborg-vaxer/sa-planeras-staden/detaljplanering/ta-fram-en-detaljplan> Hämtad 2026-05-03
- Gustafsson, Jennie. Malmö universitet, Fakulteten för kultur och samhälle (KS), Institutionen för Urbana Studier (US). 2025. *International Journal of Urban and Regional Research*, ISSN 0309-1317, E-ISSN 1468-2427, artikel-id 1468-2427.70039
<https://mau.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A2013345&dsid=5470>

- Hurvibor. (2026). *Var byggs det flest bostäder i Sverige?*
<https://hurvibor.se/byggande/kommunernas-byggande/> /Hämtad 2026-05-16.
- Hyresgästföreningen. (2018). *Hinder för bostadsbyggande – Enkät om bostadsbyggande & hyressättning.*
<https://www.hyresgastforeningen.se/globalassets/bostadsfakta/rapporter/2018/hinder-for-bostadsbyggande-2018.pdf>
- Håkan Persson, Anna-Lena Lövkvist Andersen, Jonas Åker. (2023). *Hållbar strategisk samhällsplanering som bidrar till energi-, miljö- och klimatmålen.* Länsstyrelsen.
- Jersenius, A. (2026). Intervju angående den statistisk utveckling på bostadsmarknaden. Personlig kommunikation. Savills Research. 2026-03-03.
- Juvic Ivana. (2025). Svenska Dagbladet Näringsliv. *Tusentals i bostadskö – men lägenheter ratas.*
<https://www.svd.se/a/alRPPa/hyresratter-i-stockholm-ekar-tomma-trots-bostadsbrist>
Hämtad: 2026-04-21.
- Järfälla kommun. (u.å.). *Markanvisningar.*
<https://www.jarfalla.se/byggaboochmiljo/stadsutvecklingochdetaljplaner/markanvisningar.4.662eeb5615280ca971f27a9d.html> Hämtad: 2026-04-22.
- Järfälla kommun. (u.å.). *Pågående detaljplaner och projekt.*
<https://www.jarfalla.se/byggaboochmiljo/stadsutvecklingochdetaljplaner/pagaendedetaljplanerochprojekt.4.1859292814dfc1e888816f5.html> Hämtad: 2026-04-22.
- Jörnmark, J. (2026). *Två steg framåt, ett steg bak – en ESO-rapport om bostadsmarknaden 1969–2024 (ESO 2026:2).* Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi.
- Kalbro, T., & Lindgren, E. (2018). *Markexploatering* (6:e uppl.). Norstedts Juridik AB.
- Kjellbom, A. (2013). *Hög- och lågkvalitativa vakanser på den kommersiella fastighetsmarknaden i Stockholm CBD.* Stockholm: Kungliga Tekniska högskolan. Tillgänglig på: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:632859/FULLTEXT01.pdf>
- Kopsch, F. (2020). *Hur ska hyreslägenheter fördelas? Ett alternativ till dagens bostadsköer.* Division of Real Estate Science. Department of Technology and Society. Lund University
https://lucris.lub.lu.se/ws/portalfiles/portal/85532987/WP_2020_3.pdf

Landeman, M. (2023). *Detaljplanekrave, proportionalitetsprincipen och planmonopolet – i ljuset av tre rättsfall*.
<http://juridiskpublikation.se/wp-content/uploads/2024/03/Marc-Landeman.pdf>

Lantz, A. (2013). s.135. *Intervjumetodik*. Tredje upplagan Studentlitteratur.
ISBN 978-91-44-08123-6

Lind, H. (2022). *Presumtionshyror – hur det var tänkt och hur hovrätten tänkte fel*. Bostadspolitik.
<https://bostadspolitik.se/presumtionshyror-hur-det-var-tankt-och-hur-hovratten-tankte-fel/> Hämtad 2026-05-02.

M. Gersson & A. von Friesendorff. (2024). Det kommunala planmonopolets syfte – en analys av dess utveckling och effektivitet.
<https://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=9166251&fileId=9166262>

Mattson, N., Broman, A., Lindvall, M. (2025). Nationellt Ledtidsindex 2025. Bygg i Tid. <https://www.initiativetbyggitid.se/ledtidsindex>

Miles, M.H. & Huberman, M.A. (2002). *Qualitative Data Analysis*. Beverly Hills, CA: Sage Publications.

Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser. (2025). *Konkurser per månad 2009M01-2026M04, efter bransch*.
https://statistik.tillvaxtanalys.se/PxWeb/pxweb/sv/Tillvaxtanalys%20statistikdatabas/Tillvaxtanalys%20statistikdatabas_Konkurser%20och%20offentliga%20ackord/konkurser_manad_tot_bransch.px/chart/chartViewColumn/ /Hämtad 2026-03-12

O’Sullivan, A. (2019). *Urban Economics* (9th ed.). McGraw-Hill Education.

Region Stockholm. (2025). *Ta del av bostadsstatistik för Stockholms län*.
<https://www.regionstockholm.se/nyheter/2025/02/folj-bostadslaget-i-stockholms-lan-pa-regionstockholm.se> /Hämtad 2026-05-04.

Rönn, M. och Christian Koch C. (2023). *Markanvisningstävlingen som verktyg i strategisk utveckling - sammanfattande slutsatser*. Chalmers Tekniska Högskola och Högskolan i Halmstad.
https://research.chalmers.se/publication/537953/file/537953_Fulltext.pdf

Saunders, M.N.K., Lewis, P. and Thornhill, A. (2019) *Research Methods for Business Students*. 8th Edition, Pearson, New York.

SEB (2023). *Nordic Property Market Outlook / Nordic Property Debt Capital Markets* (DCM). Stockholm: Skandinaviska Enskilda Banken.

Skilling. (u.å.). *Investors*. Tillgänglig på: <https://skilling.com/eu/sv/blog/trading-terms/investors/> Hämtad 2026-04-22.

SOU 2024:62. (2024). *En förbättrad modell för presumtionshyra*. Utredningen om enklare privatuthyrning och ändring av presumtionshyror.
<https://www.regeringen.se/contentassets/52fc48faccec4536acff20b8196b6111/en-forbatttrad-modell-for-presumtionshyra-sou--202462.pdf>

SOU 2021:50. (2021). *Fri hyressättning vid nyproduktion*. Stockholm: Justitiedepartementet. Tillgänglig:
<https://www.regeringen.se/contentassets/b3ba35810883477b818aaa3ead4a544/fri-hyressattning-vid-nyproduktion-sou-202150/>

SOU 2021:58. (2021). *Läge och kvalitet i hyressättningen*. Stockholm: Justitiedepartementet. Tillgänglig på:
<https://www.regeringen.se/contentassets/467d176df31e4c299ad4283405690b0a/lage-och-kvalitet-i-hyressattningen-sou-202158.pdf>

Statistiska Centralbyrån. (2026). *Konjunkturklockan*.
https://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_NR_NR0001/Konjunkturklockan/ /Hämtad 2026-05-04.

Statistiska Centralbyrån. (2025). *Lägenheter i nybyggda hus efter region och hustyp*.
https://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_BO_BO0101_BO0101C/LagenhetNyKv16/ /Hämtad 2026-03-02

Statistiska Centralbyrån. (2024). *Outhyrda och lediga lägenheter i flerbostadshus efter färdigställandeår*.
https://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_BO_BO0303_BO0303A/OuthPrivAllmOuthyrt/ /Hämtad 2026-03-02

Statistiska Centralbyrån. (2024). *Hyrer i nybyggda hus (hyresrätt) efter region, antal rum och modell för hyressättning. År 2022 – 2024*.
https://www.statistikdatabasen.scb.se/pxweb/sv/ssd/START_BO_BO0404_BO0404A/HyrFHHyModLgh/ Hämtad 2026-03-02.

Stockholms Bostadsförmedling. (2026). *Hyra och kötid per område*.
<https://bostad.stockholm.se/statistik/hyra-och-kotid-per-omrade/> /Hämtad 2026-03-11

Stockholms stad. (2026). *Statistik och fakta om Stockholm*
<https://start.stockholm/om-stockholms-stad/utredningar-statistik-och-fakta/statistik/>
Hämtad 2026-05-04.

Stockholm Stad. (2026). *Stockholm växer, Bostäder*.
<https://vaxer.stockholm/tema/bostader/> Hämtad 2026-04-22.

Stockholms stad. (2026). *Bostäder*. <https://vaxer.stockholm/tema/bostader/> Hämtad 2026-04-22

Svea hovrätt. (2022). *Rätt till hyresändringar för viss nyproduktion*. Sveriges Domstolar. <https://www.domstol.se/nyheter/2022/06/ratt-till-hyresandringar-for-viss-nyproduktion/>

Svenskt Näringsliv. (2023). *Det ekonomiska läget – Lågkonjunktur och avtagande inflationstakt* https://www.svensktnaringsliv.se/sakomraden/ekonomisk-analys/det-ekonomiska-laget-lagkonjunktur-och-avtagande-inflationstakt_1199557.html

Svenskt Näringsliv. (2026). *Konjunkturuppdatering - Ljuspunkter i näringslivet trots oro i omvärlden*. https://www.svensktnaringsliv.se/bilder_och_dokument/rapporter/csl021_konjunkturrapport_mars_2026webbpdf_1249213.html/Konjunkturrapport_mars_2026webb.pdf

Sveriges Allmännyttan. (u.å). *Bostadsförsörjning i praktiken*. <https://www.sverigesallmannytta.se/bostadsforsorjning-i-praktiken/>

Sveriges Domstolar. (2022). *Undantag vid nyproduktion*. <https://www.domstol.se/en/amnen/hyra-bostadsratt-och-arrende/hyra-av-bostad-och-lokal/skalig-hyra/undantag-vid-nyproduktion/>

Söderberg, B. (2024). *Kommentar i Ta bort osäkerheten om presumtionshyror efter 15 år*. Fastighetstidningen. <https://fastighetstidningen.se/nyhet/ta-bort-osakerheten-om-presumtionshyror-efter-15-ar/>

Tyréns. (2023). *Investeringsstöds effekter på byggandet av hyresbostäder*. Stockholm: Hyresgästföreningen. Tillgänglig på: https://www.hyresgastforeningen.se/globalassets/bostadsfakta/rapporter/2023/investeringsstods-effekter/investeringsstods-effekter-pa-byggandet_tyrens_.pdf

Vallberg Roth, A. (2022). s.1-2. *Abduktiv analys i samverkansforskning - fokus på didaktiska modeller i förskola*. PEDAGOGISK FORSKNING I SVERIGE Vol 27 No 4 (2022) ISSN 1401-6788.

Vesterlins. (u.å). *Planmonopol*. <https://vesterlins.se/ordlistan/planmonopol> /Hämtad 2026-06-01

Wilhelmsson, M., Andersson, R., Klingborg, K. (2011). *Rent Control and vacancies in Sweden*. International Journal of Housing Markets and Analysis.

10 Bilagor

Bilaga 1: Intervjufrågor fastighetsbolag

1. När ni beslutar att gå vidare med ett nytt hyresprojekt – i vilket skede befinner sig projektet normalt i, och vilka är de avgörande kriterierna för att investeringsbeslut ska fattas?
2. Inför ett beslut om att starta ett nytt projekt, hur arbetar ni med att bedöma marknadsförutsättningar och efterfrågan i området – och baseras dessa bedömningar på formella analyser, tidigare erfarenheter eller andra överväganden? Är det ni själva som gör analysen eller beställer ni sådana?
3. Vi har förstått att er involvering varierar mellan projekt – ibland deltar ni från upphandlingsskedet och ibland träder ni in senare i processen. Hur säkerställer ni att projektets utformning motsvarar era långsiktiga mål, entreprenörens mål och hyresgästens behov, och vilket inflytande i processen föredrar ni för att uppnå bästa möjliga resultat?
4. Hur resonerar ni kring uthyrningstakten i nyproducerade bostadsprojekt? Hur lång uthyrningsperiod räknar ni normalt med i kalkylen, och när börjar en långsam uthyrning påverka projektets lönsamhet?
5. Har ni haft diskussioner kring att betalningsviljan hos potentiella hyresgäster i mer perifera lägen ofta är lägre än de hyresnivåer som krävs för att få ihop projektens kalkyler? Hur ser den konversationen ut i branschen, och vilka lösningar eller strategier diskuteras för att hantera detta gap?
6. Brukar ni definiera målgrupp i tidiga skeden, särskilt vid val av läge? I vilken utsträckning påverkar den tänkta målgruppen projektets utformning (t.ex. lägenhetsmix och standard) samt er bedömning av hyresnivå och efterfrågerisk?
7. Har ni upplevt att marknadsförutsättningarna förändras snabbare än projektets genomförandetid? Hur hanterar ni i så fall behovet av anpassning för att möta en förändrad efterfrågan?
8. Hur upplever ni att tillgången till mark genom markanvisningar påverkar era investeringsbeslut? I vilken utsträckning kan möjligheten att förvärva och utveckla mark väga tyngre än att invänta ett projekt med mer optimala marknadsförutsättningar, exempelvis vad gäller läge och hyressättning?

9. Om du ser till dagens situation med vakanser i nyproducerade hyresrätter – vad bedömer du är de mest avgörande orsakerna. Tror du att hyresrätterna kommer fångas upp av marknaden på lång sikt?

Bilaga 2: Intervjufrågor bostadsutvecklare

1. Inför ett beslut om att starta ett nytt projekt, hur arbetar ni med att bedöma marknadsförutsättningar och efterfrågan i området och baseras dessa bedömningar på formella analyser, tidigare erfarenheter eller andra överväganden? Är det ni själva som gör analysen eller beställer ni sådana?
2. I era projekt varierar den långsiktiga fastighetsägarens involvering. Hur påverkar det ert arbetssätt? Hur säkerställer ni att projektets utformning både möter era mål, den långsiktiga ägarens mål och de framtida boendes behov?
3. Brukar ni definiera målgrupp i tidiga skeden, särskilt vid val av läge? I vilken utsträckning påverkar den tänkta målgruppen projektets utformning (t.ex. lägenhetsmix och standard)?
4. Hur upplever ni att tillgången till mark genom markanvisningar påverkar era investeringsbeslut? I vilken utsträckning kan möjligheten att förvärva och utveckla mark väga tyngre än att invänta ett projekt med mer optimala marknadsförutsättningar, exempelvis vad gäller läge och hyressättning?
5. Har ni upplevt att marknadsförutsättningarna förändras snabbare än projektens genomförandetid? Hur hanterar ni i så fall behovet av anpassning för att möta en förändrad efterfrågan?
6. Har ni märkt att fastighetsägare blivit mer selektiva i vilken typ av produkt de efterfrågar i nya projekt? Exempelvis när det gäller standard, lägenhetsmix eller hyresnivåer, då nyproducerade hyresrätter i perifera lägen tycks ha blivit svårare att hyra ut.
7. Om du ser till dagens situation med vakanser i nyproducerade hyresrätter, vad bedömer ni är de mest avgörande orsakerna. Trots att ni inte är långsiktiga ägare/förvaltare, vad är er bedömning, tror ni att hyresrätterna kommer fångas upp av marknaden på lång sikt?

Bilaga 3: Intervjufrågor bostadsförvaltare

1. Ni arbetar med uthyrning åt flera olika fastighetsägare. Vi har förstått att vakanser i nyproducerade hyresrätter ofta är koncentrerade till vissa delmarknader. Vilka faktorer har ni identifierat som de viktigaste bakom dessa vakanser? Handlar det främst om läge och projektens nybyggnadsår, eller ser ni även andra återkommande faktorer?
2. Hur har arbetet med uthyrning av nyproducerade hyresrätter förändrats de senaste åren? Har ni behövt arbeta på andra sätt idag jämfört med tidigare när det gäller exempelvis marknadsföring, målgruppsanpassning eller dialogen med fastighetsägare?
3. Vilken betydelse upplever ni att lägenhetsstorlek och antal rum har för hur lätt en bostad är att hyra ut i nyproduktion? Har ni exempelvis uppfattningen att det i vissa projekt finns ett överskott av mindre lägenheter, eller ser ni att vissa storlekar fungerar bättre än andra på marknaden?
4. Om ett nyproduktionsprojekt är svårt att hyra ut, hur arbetar ni då för att öka efterfrågan? Och hur brukar fastighetsägare se på situationen, finns det en tydlig press att få lägenheterna uthyrda snabbt eller accepterar man ibland en längre uthyrningsperiod?
5. Utifrån det ni ser i uthyrningen idag, hur tror ni att efterfrågan på nyproducerade hyresrätter kommer utvecklas framöver? Tror ni att dagens vakanser är ett tillfälligt fenomen eller mer strukturellt?

Bilaga 4: Intervjufrågor branschorganisationer

1. Hur ser efterfrågan på nyproducerade hyresrätter ut idag, och vilka faktorer väger tyngst för hyresgästerna: hyresnivå, läge eller annat?
2. Bedömer ni att det råder bostadsbrist i Stockholm idag, och hur definierar ni den utifrån er data?
3. Hur tolkar ni att långa kötider i centrala lägen samexisterar med vakanser i nyproduktion, kan det tyda på ett överskott som inte matchar efterfrågan?
4. I vilken utsträckning speglar kötider den faktiska efterfrågan på nyproduktion? Vilka andra mått bör bostadsutvecklare använda för att bedöma efterfrågan och risk?
5. Hur stort är intresset från fastighetsutvecklare att föra dialog med er innan nyproduktion påbörjas, för att bättre förstå behov, efterfrågan och uthyrningspotential?
6. Varför tror ni att det fortfarande finns intresse att investera i nyproduktion trots att vissa lägenheter står tomma?
7. Ser ni några skillnader mellan hur olika typer av bostadsbolag förhåller sig till dagens situation med ökande vakanser?
8. Vilka bedömer ni är de mest avgörande orsakerna till vakanser i nyproducerade hyresrätter idag? Tror ni att marknaden kommer absorbera dessa bostäder på lång sikt, eller ser ni tecken på ett mer strukturellt problem?

Bilaga 5: Egen modell värdering

1. Nollalternativ

Indata		Antagande			
		År 1	Årlig förändringstakt år 1-6	Dir. avkast	4,00%
Bashyra inkl. index		17 400 000		Kalkylränta	6,50%
-		0			
Kostnader		2 640 000	Ökning kostnader	2,0%	
Övrig drift- och underhåll			Ökning F-skatt	3,0%	
Fastighetsskatt		178 400	Ökning hyra	3,0%	

	1	2	3	4	5	
År	2024	2025	2026	2027	2028	(2029)
Bashyra inkl. index	17 400 000	17 922 000	18 459 660	19 013 450	19 583 853	20 171 369
Hyrestillägg	0	0	0	0	0	0
Bruttohyra	17 400 000	17 922 000	18 459 660	19 013 450	19 583 853	20 171 369
Vakansgrad	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vakans	0	0	0	0	0	0
Kostnader	2 640 000	2 692 800	2 746 656	2 801 589	2 857 621	2 914 773
-	0	0	0	0	0	0
Fastighetsskatt	178 400	183 752	189 265	194 942	200 791	206 814
Driftnetto	14 581 600	15 045 448	15 523 739	16 016 918	16 525 442	17 049 781
Betalningsnetto	14 581 600	15 045 448	15 523 739	16 016 918	16 525 442	
Restvärde år 5					426 244 527	
Nuvärden	13 691 643	13 264 959	12 851 314	12 450 320	323 169 315,04	
Värde fastighet	375 427 551					

Implicita yelden 3,88%

2. Mellanalternativ

Indata		Antagande			
	År 1	Årlig förändringstakt år 1-6		Dir. avkast	4,00%
Bashyra inkl. index	17 400 000			Kalkylränta	6,50%
-	0				
Kostnader	2 640 000	Ökning kostnader	2,0%		
Övrig drift- och underhåll		Ökning F-skatt	3,0%		
Fastighetsskatt	178 400	Ökning hyra	3,0%		

	1	2	3	4	5	
År	2024	2025	2026	2027	2028	(2029)
Bashyra inkl. index	17 400 000	17 922 000	18 459 660	19 013 450	19 583 853	20 171 369
Hyrestillägg	0	0	0	0	0	0
Bruttohyra	17 400 000	17 922 000	18 459 660	19 013 450	19 583 853	20 171 369
Vakansgrad	10,00%	2,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Vakans	1 740 000	358 440	184 597	190 134	195 839	201 714
Kostnader	2 640 000	2 692 800	2 746 656	2 801 589	2 857 621	2 914 773
-	0	0	0	0	0	0
Fastighetsskatt	178 400	183 752	189 265	194 942	200 791	206 814
Driftnetto	12 841 600	14 687 008	15 339 143	15 826 784	16 329 603	16 848 067
Betalningsnetto	12 841 600	14 687 008	15 339 143	15 826 784	16 329 603	
Restvärde år 5					421 201 685	
Nuvärden	12 057 840	12 948 937	12 698 495	12 302 524	319345702,3	
Värde fastighet	369 353 500					

Implicita yelden 3,95%

Bostadsbrist – men ingen vill flytta in?

3. Hög-alternativ

Indata		Antagande			
		År 1	Årlig förändringstakt år 1-6	Dir. avkast	4,00%
Bashyra inkl. index	17 400 000			Kalkylränta	6,50%
-	0				
Kostnader	2 640 000	Ökning kostnader	2,0%		
Övrig drift- och underhåll		Ökning F-skatt	3,0%		
Fastighetsskatt	178 400	Ökning hyra	3,0%		

	1	2	3	4	5
År	2024	2025	2026	2027	2028
Bashyra inkl. index	17 400 000	17 922 000	18 459 660	19 013 450	19 583 853
Hyrestillägg	0	0	0	0	0
Bruttohyra	17 400 000	17 922 000	18 459 660	19 013 450	19 583 853
Vakansgrad	40,00%	10,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Vakans	6 960 000	1 792 200	922 983	950 672	979 193
Kostnader	2 640 000	2 692 800	2 746 656	2 801 589	2 857 621
-	0	0	0	0	0
Fastighetsskatt	178 400	183 752	189 265	194 942	200 791
Driftnetto	7 621 600	13 253 248	14 600 756	15 066 246	15 546 249
Betalningsnetto	7 621 600	13 253 248	14 600 756	15 066 246	15 546 249
Restvärde år 5					401 030 316
Nuvärden	7 156 432	11 684 849	12 087 223	11 711 341	304 051 251,57
Värde fastighet	346 691 096				
Implicita yelden		4,21%			