

När räntan förändras - så påverkas Sveriges fastighetsmarknad

Efter finanskrisen 2008 följde ett decennium av låga räntor och stigande fastighetsvärden, stark investeringsvilja och rekordstora transaktionsvolymerna. När räntorna sedan vände kraftigt förändrades bilden lika snabbt. Ett nytt examensarbete vid Lunds Tekniska Högskola undersöker hur skiftande räntelägen påverkar den svenska fastighetsmarknadens aktörer och finansieringsstrategier.

Fastighetsinvesteringar finansieras till stor del med lån, vilket gör sektorn ovanligt känslig för ränteförändringar. Konsekvenserna sprider sig snabbt, till fastighetsbolag, banker och investerare. Examensarbetet analyserar utvecklingen på den svenska marknaden mellan 2008 och 2025 genom att kombinera finansiell data från nio av landets största börsnoterade fastighetsbolag med intervjuer med banker, fastighetsbolag och investeringsfonder.

Under lågränteperioden 2015-2021 var förutsättningarna ovanligt gynnsamma. Transaktionsvolymerna steg till rekordnivåer, fastighetsvärden ökade och kapital var lättillgängligt till låg kostnad. En central observation är att branschens belåningsgrader, skulden i förhållande till fastighetsvärdet, föll under samma period, från ett medianvärde på 56 procent år 2009 till 40 procent år 2021. Det tolkades länge som ett tecken på sundare finanser. Men studien visar att förändringen till stor del drevs av en värdeeffekt: fastighetspriserna steg snabbare än skulderna, vilket automatiskt sänkte kvoten. Den faktiska upplåningen i kronor ökade under perioden, balansräkningarna såg starkare ut än de var.

När räntorna sedan vände 2022 bromsade marknaden in lika snabbt. Investerare avvaktade, affärerna uteblev och klyftan mellan köparens och säljares prisförväntningar vidgades. De intervjuade aktörerna beskriver hur osäkerheten kring framtida räntor och fastighetsvärden i praktiken låste marknaden. Räntetäckningsgraden, ett mått på hur väl rörelseresultatet täcker räntekostnaderna, försämrades påtagligt för flera bolag. De aktörer som under tillväxtåren tagit stora positioner med korta löptider fick betala ett högt pris när lånen skulle refinansieras i ett helt annat ränteläge.

Intervjuerna ger också en bild av hur bankernas syn på risk förändrats sedan finanskrisen. Kreditprövningarna är mer omfattande och fokus har skiftat mot kassaflöden och återbetalningsförmåga. Fastighetsbolagen har å sin sida i ökad utsträckning sökt sig till obligationsmarknaden och andra kapitalkällor, dels för att sänka kostnaden, dels för att minska beroendet av enskilda långivare. År 2009 finansierades nästan all upplåning via banker; vid studieperiodens slut hade flera av de studerade bolagen en majoritet av sina skulder i obligationsform. Skiftet var rationellt givet marknaden förutsättningar, men innebar att bolagen i högre grad exponerades mot kapitalmarknadens svängningar.

En iakttagelse som studien lyfter fram är att belåningsgraden som riskmått har en inbyggd tidsfördröjning. Måttet tenderar att vara som lägst i slutet av en uppgångscykel, just när de underliggande riskerna kan vara som störst. En hög fastighetsvärdering pressar ned kvoten och signalerar trygghet, medan ett eventuellt prisfall skulle exponera den faktiska skuldbördan. Det är en insikt med praktiska konsekvenser: den som enbart förlitar sig på belåningsgraden riskerar att missa de varningssignaler som ett bredare nyckeltalsperspektiv skulle ge.

För en sektor som omsätter miljardbelopp och berör allt från pensionssparande till var vi arbetar och handlar är sambandet mellan penningpolitik och fastighetsvärden långt ifrån en teknisk detalj. Examensarbetet belyser hur ränteläget formar marknaden beteende, och hur branschen över tid anpassat sina strategier för att möta ett mer svårförutsägbart ränteläge. Kunskapen är relevant för alla som fattar beslut om finansiering, investering eller reglering av den svenska fastighetsmarknaden.