

RAPPORT


FASTIGHETSÄGARNA

Sverigebarometern 2020



Sammanfattning

Under 2019 präglades världsekonomin av handelskrig, Brexitkaos och USA:s inverterade räntekurva. Det senare brukar ses som ett säkert tecken på att ekonomin är på väg in i en recession. Så blev det inte. Den amerikanska centralbanken Federal Reserve sänkte räntan i tre steg och ljusglimtar dök upp i handelssamtalen mellan Kina och USA. Sakta började statistiken tala för att ekonomin var på väg att böttna ur. De dystra prognoserna för tillväxten under 2020 har nu sakta börjat revideras upp. Läget är dock fortfarande osäkert och de negativa riskerna dominerar. De potentiella effekterna av coronavirusets utbrott är ett sådant exempel.

Även för svensk del ser det lite ljusare ut nu än för ett halvår sedan. Efter en lång tids nedgång vände bostadsinvesteringarna sakta uppåt under hösten. Detsamma gjorde bostadspriserna. De ligger nu på ungefär samma nivåer som under sensommaren 2017 då priserna började falla. I sin februariprognos upprepade Riksbanken det tidiga budskapet att reporäntan kommer att ligga kvar på nollan fram till slutet av 2022. Prognosen tyder också på att banken kommer att få svårt att få upp inflationen till tvåprocentmålet. Penningpolitiken kommer därmed att vara expansiv under överskådlig tid.

Fortsatt låga räntor håller såväl Riksbanken som Finansinspektionen på tårna när det gäller de svenska hushållens och företagens skulder. Den senaste åtgärden gäller bankernas riskvikter vid lån till kommersiella fastighetsbolag, vilket troligen främst riskerar att påverka mindre fastighetsbolag.

Trots det lite stökiga 2019 var utvecklingen på den svenska fastighetsmarknaden stark och lönsamheten, enligt deltagarna i Sverigebarometern, god. Transaktionsmässigt sattes ett nytt rekord då fastigheter till ett värde av knappt 220 miljarder kronor bytte händer. Den viktigaste faktorn bakom utvecklingen var det låga ränteläget som gjort att institutionella placerare har allokerat stora volymer kapital till fastighetsmarknaden.

Den underliggande utvecklingen av vakanser och hyror i de olika fastighetsslagen har varit gynnsam, med undantag för butikssegmentet där bilden är tydligt splittrad. Cirka 15 procent av fastighetsägarna i Sverigebarometern uppger att hyrorerna i deras butikslokaler har sänkts. Denna utveckling har också satt avtryck i fastigheternas prisutveckling.

Starkast har utvecklingen varit i kontorssegmentet. Nästan 60 procent av fastighetsägarna uppger att hyrorerna har ökat i detta segment under det senaste halvåret. I Stockholms CBD ligger kontorshyrorerna nu runt 7600 kr/kvm, med topphyror som överstiger 9500 kr/kvm. Motsvarande nivåer i Göteborg och Malmö är ca 3500 kr/kvm respektive ca 3000 kr/kvm, med enstaka topphyror runt 4000 kr/kvm respektive 3500 kr/kvm.

Trots att lönsamheten redan i dagsläget upplevs som god, räknar 38 procent av landets fastighetsägare med att lönsamheten ska stärkas ytterligare under 2020. Endast tio procent spår sämre lönsamhet. Om de får rätt, kommer kontor och bostäder även fortsättningsvis att vara de starkaste segmenten. I de tre storstäderna räknar nästan hälften av fastighetsägarna med att värdena ska stiga ytterligare i dessa båda segment. När det gäller butikssegmentet dominerar pessimisterna.

Givet svaren i Sverigebarometern är sannolikheten låg för att 2019 års transaktionsrekordet på 220 miljarder kronor kommer att slås under 2020. 55 procent av fastighetsägarna uppger nämligen att de inte planerar att göra några större fastighetsköp under året.

Sverigebarometern visar också att cirka 20 procent av fastighetsföretagen kommer att utöka sin personal under 2020. Endast 3 procent ser behov av neddragningar.

Makroekonomisk bakgrund

Under sensommaren 2019 präglades världsekonomin av recessionsoro. Den amerikanska räntekurvan hade inverterat (långa räntor var lägre än korta), vilket vanligen ses som ett pålitligt tecken på att världen är på väg in i en djupare lågkonjunktur. Oron förstärktes av det pågående handelskriget mellan USA och Kina samt de många turerna i Brexit-frågan.

Nu i februari 2020 ser läget något ljusare ut. Internationella valutafonden räknar med att den globala tillväxten ska öka från 2,9 procent 2019 till 3,3 procent 2020. Uppgången beror främst på att utvecklingen inom tillverkningsindustrin ser ut att ha vänt.

Penningpolitiken är på de flesta håll tydligt expansiv, inte minst till följd av Federal Reserves tre sänkningar under 2019, och de makroekonomiska riskerna har minskat. Tongångarna i handelssamtalen mellan USA och Kina har lugnat ned sig betydligt. Även risker förknippade med Brexit har minskat. Den amerikanska räntekurvans utseende signalerar inte längre att ekonomin står inför en recession.

Geopolitiken inrymmer både aktiva och pyrande konflikter med potential att snabbt blossa upp. Konflikten mellan USA och Iran är ett sådant exempel. De båda ländernas agerande efter den amerikanska drönerattacken, som ledde till general Suleimanis död, tyder dock på att ingen av parterna vill eskalera konflikten ytterligare i dagsläget.

En annan risk med potential att påverka ekonomin globalt är spridningen av coronaviruset. Hittills har effekten mest syns i form av ökad volatilitet på de finansiella marknaderna. I vilken mån realekonomin kommer att påverkas, är ännu för tidigt att uttala sig om.

Svensk ekonomi

Även för svensk del ser det lite ljusare ut nu än för ett halvår sedan. Privatkonsumtionen ökade under senare delen av 2019. Detsamma gjorde bostadsinvesteringarna efter en lång tids nedgång. Även bostadspriserna steg och

ligger nu på ungefär samma nivå som i augusti 2017, strax innan priserna började falla. Någon större förändring i bostadsproduktionen är dock inte att vänta.

I den penningpolitiska rapport som publicerades den 12 februari, reviderar Riksbanken ned prognosen för inflationen något. Detta påverkar dock inte bankens syn på den framtida penningpolitiken. På den punkten är beskedet detsamma som i december: reporäntan lämnas oförändrad på 0 procent fram till slutet på 2022.

Sannolikheten för att nästa steg ska bli en sänkning är betydligt större än för en höjning. Inflationen fortsätter att ligga under målet om 2 procent. Mot den bakgrunden är det inte förvånande att även längre räntor förväntas vara låga. Riksbanken spår att den 10-åriga statsobligationsräntan kommer att ligga runt 0,2 procent under 2020, som årsgenomsnitt.

Fortsatt låga räntor håller såväl Riksbanken som Finansinspektionen på tårna när det gäller de svenska hushållens och företagens skulder. Den senaste åtgärden gäller bankernas riskvikter vid lån till kommersiella fastighetsbolag (mer om detta i Faktaruta 2).

Fastighetsbranschen

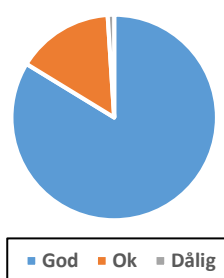
Nuläge

Trots förra årets utbredda oro för en djupare ekonomisk recession, var situationen på den svenska fastighetsmarknaden generellt sett god. 2019 sattes ett nytt traskaktionsrekord då fastigheter till ett värde av knappt 220 miljarder bytte ägare. Enligt branschbedömare beror den positiva utvecklingen främst på att ränteläget är, och förväntas vara, lågt. Därmed har långsiktiga aktörer, såväl utländska som svenska, allokerat stora volymer kapital till fastighetsbranschen. Alternativet att placera kapitalet i statsobligationer ger lägre avkastning.

Aktiemarknaden har samtidigt uppfattas som volatil.

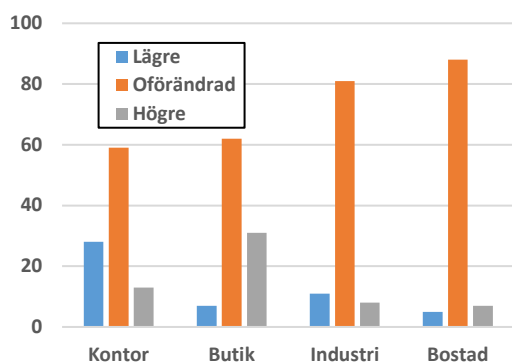
Utvecklingen avspeglas också i företagens lönsamhet. Av de fastighetsägare som ingår i Fastighetsägarnas Sverigebarometer uppger hela 84 procent att lönsamheten i dagsläget är god (figur 1).

Figur 1. Lönsamhet i dagsläget



Precis som i förra årets upplaga av Sverigebarometern bygger lönsamheten även nu på en generellt stabil utveckling av vakanser och hyror. Återigen är det kontorsidan som uppvisar den starkaste utvecklingen. Nästan var tredje fastighetsägare uppger att kontorsvakanserna har minskat (figur 2). Den svagaste utvecklingen står butikssegmentet för.

Figur 2. Vakansgrad senaste 6 mån

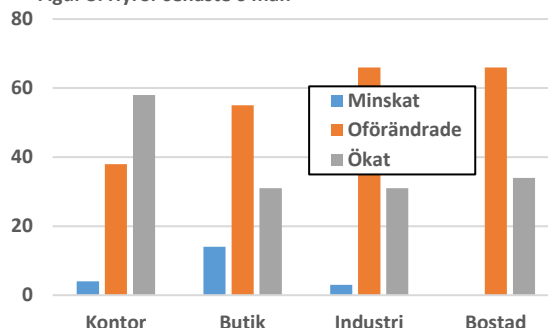


Utvecklingen avspeglas i hyresutvecklingen, där kontorssegmentet har haft den starkaste utvecklingen. Närmare 60 procent av fastighetsägarna uppger att kontorshyrorna har ökat under det senaste halvåret.

I Stockholms CBD ligger kontorshyrorna nu runt 7600 kr/kvm, med topphyror som översti-

ger 9500 kr/kvm. Motsvarande nivåer i Göteborg och Malmö är ca 3500 kr/kvm respektive ca 3000 kr/kvm, med enstaka topphyror runt 4000 kr/kvm respektive 3500 kr/kvm.

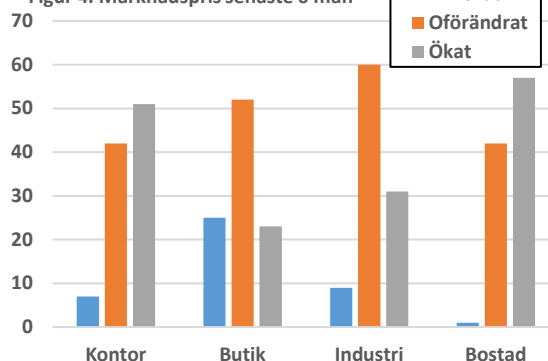
Figur 3. Hyror senaste 6 mån



Industri- och bostadssegmenten har också gått hyresmässigt starkt. När det gäller bostadssegmentet är de nominella hyreshöjningarna på många håll ytterst marginella. I reala termer (inflationjusterat) är de på en del orter till och med negativa. Detta är en följd av ett inbyggt systemfel i formerna för de årliga hyresförhandlingarna (mer om detta i Faktaruta 1).

Butikssegmentet uppvisar, som tidigare, en tydligt splittrad bild. Cirka 15 procent av fastighetsägarna uppger att hyrorna i deras butikslokaler har sänkts, vilket till en del sannolikt kan härledas till den ökade konkurrensen från näthandeln.

Figur 4. Marknadspris senaste 6 mån



När det gäller utvecklingen av fastighetsvärdena sticker kontors- och bostadssegmentet ut. 51 respektive 57 procent av fastighetsägarna uppger att fastighetsvärdena i dessa båda segment har ökat (figur 4). Motsvarande andelar för butiks- och industrisegmenten är

Faktaruta 1: Årlig justering av bostadshyror

Intresse för att allokera kapital till den svenska hyresbostadsmarknaden har länge varit stort. Detta gäller inte minst institutionella placerare, som svenska och utländska pensionsfonder. Denna utveckling är mycket positiv då behoven är stora såväl när det gäller nyproduktion som renovering av det befintliga beståndet.

Som vi diskuterat i denna upplaga av Sverigebarometern, beror de institutionella aktörernas intresse av fastighetssektorn till stor del på att ränteläget ha lett till låg eller negativ avkastningen på statsobligationer. Därmed har fastigheter upplevts som ett alternativ som ger lite bättre riskjusterad avkastning. I en värld med lite högre obligationsavkastning, kommer de underliggande förutsättningarna för fastighetsplaceringar att få större betydelse för investeringsbesluten. När det gäller långsiktig ägande av hyresbostäder, kommer då förväntningarna på den långsiktiga hyresutvecklingen att viktas upp.

Den långsiktiga hyresutvecklingen i det befintliga beståndet är beroende av utfallen i de förhandlingar om den allmänna hyresnivån utveckling som årligen förs mellan fastighetsägare och Hyresgästföreningen. Dessa förhandlingar handlar om hur mycket den allmänna hyresnivån på en ort ska justeras till följd av förändringar av ekonomiska faktorer som fastighetsägaren inte råder över.

Till och med 2010 baserades justeringen på de kommunala bostadsbolagens kostnadsutveckling. Den principen byggde i sin tur på att dessa bolag lydte under kommunallagens självkostnadsprincip. Sedan 2011 ska kommunala bostadsbolag bedrivas affärsmässigt, vilket innebär att självkostnadsprincipen inte längre gäller. Den har dock inte ersatts av någon annan princip som anger på vilka grunder hyresnivån ska justeras.

Denna brist i lagstiftningen har ställt till stora problem i de årliga förhandlingarna. Parterna saknar såväl vägledning om varför hyresnivån ska justeras som en fungerande tvistelösning. Det senare innebär att det inte blir någon hyresjustering om parterna inte är överens. Detta har gett Hyresgästföreningen en mycket stark förhandlingsposition som i praktiken ger föreningen möjligheten att diktera villkoren i uppgörelserna.

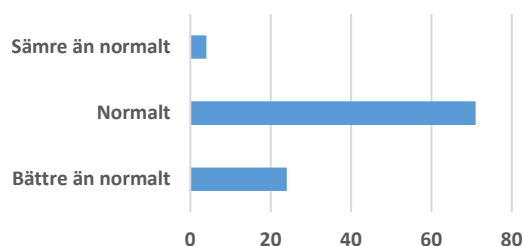
Detta förhållande präglar tydligt i resultaten av dessa förhandlingar. Under de senaste tre åren har fastighetsrelaterade kostnader ökat med 11 procent, enligt SCB. Under samma period har den allmänna hyresjusteringen uppgått till 3,5 procent. Detta är naturligtvis en ohållbar situation för den som planerar att förvalta hyresrätter långsiktigt.

Frågan om formerna för de årliga förhandlingarna finns med i Januariöverenskommelsen mellan C, L, S och MP. Hovrättsrådet Jan Josefsson har nu utsetts att utreda frågan. Utredningen ska vara klar vid 2020 års utgång.

23 respektive 31 procent. När det gäller butiksegmentet uppger var fjärde fastighetsägare att fastighetsvärdena har fallit. Utvecklingen har varit generellt sett starkare i storstäderna. I Stockholm, Göteborg och Malmö uppger 86 procent att priserna på kontorsfastigheter har ökat. Motsvarande andel i övriga landet är 35 procent.

Att branschen generellt sett har god tillgång till eget kapital, framgick av diskussionen ovan. Även tillgången till banklån upplevs som hyfsat god. Endast 4 procent av fastighetsägarna i Sverigebarometern uppger att tillgången till finansiering via bank är sämre än normalt (figur 5).

Figur 5. Bankfinansiering i dagsläget

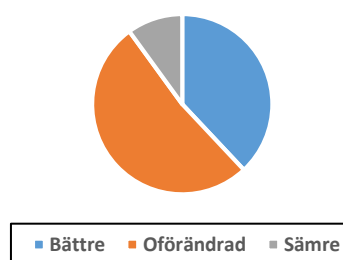


I januari beslutade dock Finansinspektionen att bankernas riskvikter vid utlåning till kommersiella fastighetsföretag (som även inkluderar företag som förvaltar hyresbostäder) ska höjas. Det är ännu för tidigt att dra några säkra slutsatser om effekten av detta (mer om detta i Faktaruta 2).

Förväntningar

Att den makroekonomiska situationen har lugnat ner sig, avspeglas också i fastighetsägarnas förväntningar på utvecklingen under 2020.

Figur 6. Lönsamhet om 12 mån



Faktaruta 2: Ökade riskvikter för fastighetslån

Den 28 januari beslutade Finansinspektionen att svenska banker ska öka sina riskvikter vid utlåning till den kommersiella fastighetssektorn. Beslutet innebär riskvikten för utlåning till företag med säkerhet i kommersiella fastigheter ska höjas till 35 procent. För utlåning till företag med säkerhet i kommersiella bostadsfastigheter ska riskvikten vara 25 procent. Tidigare uppgick dessa riskvikter till 19 respektive 17 procent. Beslutet innebär att bankerna måste avsätta mer kapital som säkerhet för sin utlåning till fastighetssektorn. Enligt Finansinspektionen kommer de höjda kapitalkraven främst att påverka de tre storbankerna, som förväntas behöva öka sitt kapital med sammanlagt cirka 15 miljarder kronor.

Finansinspektionen motiverar sitt beslut med att bankerna i sina interna riksberäkningsmodeller inte fullt ut beaktar riskerna i utlåningen till fastighetssektor. Vid en finansiell kris är risken stor att kapitalet inte räcker för att täcka de förluster som kan uppstå. Därför behöver bankerna avsätta mer kapital.

Hur beslutet kommer att påverka fastighetsbranschen är det i dagsläget svårt att uttala sig närmare om. Finansinspektionen bedömer att den genomsnittliga utlåningsräntan kommer att stiga med 0,15 - 0,30 procentenheter. Vid givna låga räntor, rör det sig därmed om en ganska betydande ränteförändring. Å andra sidan är tillgången till externt kapital via obligationsmarknaden för närvarande god. Dessutom berör Finansinspektionens krav inte utländska banker. Störst betydelse får beslutet sannolikt för mindre fastighetsföretag, som inte har samma tillgång till alternativa finansieringskällor som större företag.

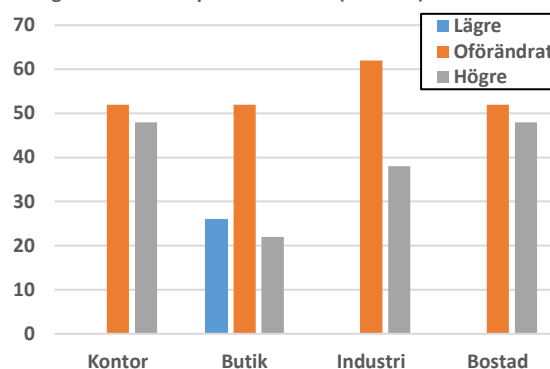
Någon bredare analys av beslutets samhällsekonomiska konsekvenser, exempelvis hur nyproduktion och förvaltning av hyresbostäder påverkas, har dock inte genomförts av Finansinspektionen. På den punkten skiljer sig inte det aktuella beslutet från andra beslut som har tagits av Finansinspektionen i syfte att minska skulduppbyggnaden hos svenska företag och hushåll. Det är en stor brist att en sådan analys inte utgör en självklar del av det underlag som ligger till grund för Finansinspektionens beslut. En mer uttömmande diskussion om potentiella effekter av de förändrade riskvikterna återfinns på Fastighetsägarnas webbplats: <https://www.fastighetsagarna.se/aktuellt/remisser/skatter-och-ekonomi/kapitalkrav-for-banklan/>

Trots att lönsamheten redan i dagsläget upplevs som generellt god, räknar 38 procent av landets fastighetsägare med att lönsamheten ska stärkas ytterligare under året. Endast tio procent spår sämre lönsamhet (figur 6).

Om fastighetsägarna får rätt, kommer kontors- och bostadssegmenten att utvecklas bäst

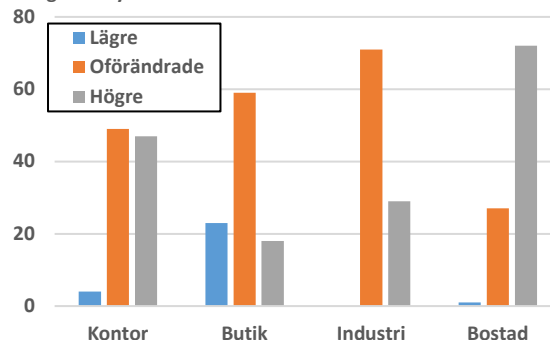
även under 2020. I de tre storstäderna räknar nästan hälften av fastighetsägarna med att värdena ska stiga ytterligare i dessa båda segment (figur 7). När det gäller butikssegmentet är pessimisterna fler även i storstäderna.

Figur 7. Marknadspris om 12 mån (storstad)



Förväntningarna avseende värdeutvecklingen speglar väl fastighetsägarnas prognoser när det gäller vakans- och hyresutvecklingen. På riksnivå räknar 47 respektive 72 procent av fastighetsägarna att kontors- och bostadshyrorna ska öka under 2020 (figur 8). Butiker är det enda segment där pessimisterna är fler än optimisterna. Förväntningarna är likartade i storstäderna och övriga riket.

Figur 8. Hyror om 12 mån

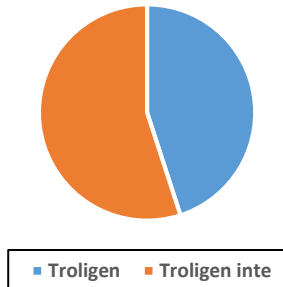


När det gäller intresset för att göra större affärer under året, överväger de tveksamma. 55 procent uppger att de inte planerar att göra några större fastighetsköp under året (figur 9). Mot den bakgrunden är det möjligt att transaktionsrekordet från 2019 kommer att stå sig ett tag till.

Det främsta skälet till att inte planera för större köp uppges vara svårigheten att finna köpvärda objekt. Det anger nästan 90 procent

av de fastighetsägare som inte planerar större köp. 11 procent av dem anger oro för marknadsutvecklingen och finansieringsproblem som främsta skäl.

Figur 9. Planeras större fastighetsköp 2020



Sverigebarometern visar också att cirka 20 procent av fastighetsföretagen kommer att utöka sin personal under 2020. Endast 3 procent ser behov av neddragningar.



Kontakt:

Tomas Ernhagen

Chefekonom, Fastighetsägarna Sverige

Telefon 08-617 77 18

tomas.ernhagen@fastighetsagarna.se

Om Fastighetsägarnas Sverigebarometer

Fastighetsägarnas Sverigebarometer presenteras en gång per år av Fastighetsägarna Sverige. Barometern tar temperaturen på fastighetsbranschen och publiceras en gång per år. Underlaget utgörs av en webbenkät och riktar sig till cirka 350 fastighetsägare i 28 städer.

Fastighetsägar är branschorganisationen som arbetar för en väl fungerande fastighetsmarknad. Våra 15 000 medlemmar äger och hyr ut bostäder och lokaler över hela landet. Vi representerar såväl de största börsnoterade fastighetsbolagen, kommunägda bostadsbolag som privata fastighetsföretag och borsättsföreningar.



FASTIGHETSÄGARNA

Fastighetsägarna Sverige, Box 16132, 103 23 Stockholm
08-617 75 00 | kontakt@fastighetsägarna.se | www.fastighetsägarna.se