



Riskfördelning i bostadsbyggandet – och hur den kan förändras

STOCKHOLM SEPTEMBER 2026



HSB – där möjligheterna bor

evidens:

Innehåll

Förord	3
Sammanfattning	4
1. Inledning	8
2. Bostadsbyggande är kapitalintensivt och riskfyllt	10
3. Vem bär riskerna vid bostadsutveckling?	14
4. Hushållet som slutlig riskbärare	26
5. Effekter av nuvarande riskfördelning	34
6. Hur kan riskfördelningen förändras?	40
Referenser	50

Denna rapport är framtagen av Evidens på uppdrag av HSB. Analyserna har genomförts under våren 2026 av ett team av konsulter på Evidens bestående av Ted Lindqvist och Rikard Berg von Linde.

Text av Ted Lindqvist och Rikard Berg von Linde.

Förord

I sin senaste prognos bedömer Konjunkturinstitutet att den svenska lågkonjunkturen ebbar ut under 2027. Det är givetvis välkommet, för effekterna har precis som vid tidigare konjunkturedgångar varit både ihållande och kännbara. Inte minst på bostadsmarknaden.

När hushållens betalningsförmåga och betalningsvilja begränsas stannar marknaden, trots ett fortsatt stort bostadsbehov. Färdiga bostäder ekar tomma, planerade bostäder uteblir, byggandet stannar av, och stora delar av branschen tvingas till varsel och uppsägningar. I skrivande stund beräknar Byggnads att omkring 10 000 av deras medlemmar är arbetslösa.

Det är inget nytt, vi har sett det förut. Det är snarare regel än undantag att dagens konjunkturkänsliga och allt för volatila bostadsbyggande inte bara påverkar bostadsförsörjningen, utan också arbetsmarknaden, tillväxt och välfärd.

Med denna rapport vill HSB undersöka hur en annan riskfördelning skulle kunna upprätthålla bostadsbyggandet även under sämre tider, och därmed skapa en stabil svensk bostadsförsörjning över tid.

Vi vill också ställa frågan om dagens riskfördelning verkligen är rimlig, i en av våra mest grundläggande och viktigaste samhällsfrågor. Ska hushållen, som har lägst möjlighet att bära risken, även framöver bära den största risken?

Rapporten visar att det finns goda argument för en ny princip för riskfördelning i bostadsbyggandet. På följande sidor presenteras även konkreta förslag på hur riskfördelningen kan förändras. Slutsatserna i rapporten är dock rapportförfattarens egna.

Trevlig läsning!

Johan Nyhus
Förbundsordförande HSB



Foto: Anna Martianova

Sammanfattning

Denna rapport analyserar bostadsbyggandet ur ett perspektiv som ofta hamnar i skymundan: hur risker uppstår, fördelas och påverkar byggandets omfattning över tid. Utgångspunkten är att bostadsbyggandets problem inte ensidigt kan förstås som frågor om byggkostnader, räntor, långa ledtider, regelverk eller brist på mark. Det krävs dessutom förståelse för hur osäkerhet och ekonomisk nedsida fördelas mellan stat, kommuner, banker, byggherrar, bostadsrättsföreningar och hushåll. Rapportens huvudslutsats är att dagens system kännetecknas av en riskfördelning som gör byggandet känsligt, volatilt och samhällsekonomiskt ineffektivt.

Bostadsbyggande är i grunden en kapitalintensiv verksamhet med långa ledtider och betydande osäkerhet. Från de första idéerna om mark och planläggning till färdiga bostäder kan flera år passera. Under denna tid kan räntor, byggkostnader, efterfrågan, kreditvillkor och politiska regelverk förändras väsentligt. Små förändringar i omvärlden kan därför få stora konsekvenser för om ett projekt blir av eller inte. Det är en viktig förklaring till att bostadsbyggandet historiskt har varierat kraftigt mellan olika perioder.

En särskilt viktig del av riskfördelningen uppstår redan i planprocessen. Dagens planprocess skapar inte bara långa ledtider, utan också osäkerhet om tid, byggrätt, kostnader, utredningskrav, genomförandevillkor och vad som slutligen får byggas. Denna osäkerhet uppstår i hög grad i mötet mellan offentliga regelverk, kommunal planering, länsstyrelsens tillsyn, miljöprövningar, exploateringsvillkor och möjligheten till överklaganden. Även när riskerna har sin grund i offentliga processer bärs de i stor utsträckning av byggherren, som binder kapital och driver projektet vidare utan säkerhet om när eller i vilken form det kan realiseras.

Planriskerna får betydelse långt utanför själva planskedet. När processerna drar ut på tiden ökar kapitalkostnaderna, samtidigt som projektet exponeras längre mot förändrade räntor, byggkostnader, kreditvillkor och hushållens betalningsvilja. Osäkerhet om exploateringsgrad, tekniska krav, miljökrav, kostnader för allmän plats, omprojektering

och sena utredningskrav gör att risk måste prissättas genom högre kalkylmarginaler och riskpremier. Därmed blir färre projekt genomförbara.

Planprocessen fungerar på så sätt som en tidig riskkälla i hela bostadsbyggandets riskkedja. Risk som först uppstår som planrisk, regelrisk eller samordningsrisk omvandlas senare till kalkylrisk, finansieringsrisk, försäljningsrisk och i slutänden risk för bostadsrättsföreningar och hushåll. När bankerna möter osäkerheten genom krav på eget kapital, robusta kalkyler och förhandsförsäljning förs delar av risken vidare till byggherre och hushåll. Hushållen möter den i form av högre priser, högre avgifter eller större osäkerhet om projektets långsiktiga ekonomi.

En viktig slutsats är därför att kortare och mer förutsägbara planprocesser inte enbart skulle sänka kostnader. De skulle också minska en central riskkälla i systemet. Om planrisker reduceras vid källan förbättras projektkalkylerna, fler projekt kan klara finansieringskraven och mindre risk behöver föras vidare till hushållen. Detta är en viktig förutsättning för ett högre, jämnare och mer samhällsekonomiskt effektivt bostadsbyggande.

Dagens situation kan sättas i ett historiskt sammanhang. Före omläggningen av bostadsfinansieringen under 1990-talet bar staten en större del av riskerna genom kreditstöd, räntebidrag och institutionella arrangemang som höll nere kapitalbehoven och dämpade marknadens svängningar. Det gamla systemet hade betydande svagheter och visade sig i flera avseenden ohållbart, men fungerade samtidigt som en stötdämpare som höll uppe byggandet. Efter 1990-talskrisen skedde en tydlig förskjutning: staten drog sig tillbaka som direkt riskbärare och stärkte i stället sin roll som regelgivare och tillsynsaktör. Riskerna kom därmed i högre grad att bäras av privata aktörer och i slutänden av hushållen.

Detta skifte har kompletterats med skärpta kreditregler med motiv att skydda det finansiella systemet och begränsa hushållens skuldsättning. Kreditrestriktioner har samtidigt höjt trösklarna in på bostadsmarknaden och minskat antalet hushåll som kan efterfråga nyproducerade bostäder till de prisnivåer som krävs för att bära produktionskostnaderna. Staten bär därmed mindre direkt risk än tidigare, men påverkar genom reglering i hög grad hur mycket risk andra aktörer måste bära.

Som framgår ovan har plan- och genomföranderiskerna blivit en central del av dagens riskfördelning. Riskerna har alltså inte bara flyttats från staten till marknaden – de har också vuxit i tidigare skeden av processen.

En central del av rapportens analys är att riskerna inte ligger still hos en aktör, utan successivt omvandlas och förs vidare genom hela utvecklingskedjan. Politisk risk, planrisk och regelrisk uppstår tidigt men blir senare till finansieringsrisk, försäljningsrisk, prisrisk, ränterisk och avgiftsrisk. Det betyder att den slutliga riskbäraren ofta inte är den aktör som haft störst möjlighet att påverka riskens uppkomst. Systemet fungerar som en kedja av risköverföringar, där varje aktör agerar rationellt utifrån sina egna förutsättningar, såsom regelverk, finansiell styrka, kunskap och marknadsposition, och försöker begränsa riskexponeringen i den egna balansräkningen.

Bankerna bär visserligen kreditrisk, men deras exponering är starkt reglerad och de har goda verktyg för att begränsa den genom säkerheter, kreditprövning, kapitaltäckningskrav, krav på eget kapital och förhandsförsäljning. Byggherren bär under utvecklingsfasen en betydande projektrisk kopplad till kalkyl, kostnader, försäljning och finansiering. Entreprenören bär i huvudsak produktionsrisk. I bostadsrättsprojekt tar bostadsrättsföreningen över en stor del av den långsiktiga ekonomiska risken genom föreningens skuldsättning, framtida avgifter och underhållsansvar. Ytterst landar dock en stor del av denna risk hos hushållen.

Foto: Michele Henderson

Rapportens kanske viktigaste slutsats är därför att hushållen i många fall är systemets slutliga riskbärare, men har mer begränsade möjligheter att bära risk. För hushållet är bostadsköpet ofta den största enskilda investeringen i livet. Risken är koncentrerad till en enda tillgång, som är belånad, illikvid och svår att försäkra sig mot. Samtidigt sammanfaller bostadsrisken ofta med andra livsrisiker såsom arbetslöshet, separation, familjebildning eller behov av att flytta. Till skillnad från professionella aktörer har hushåll små möjligheter att sprida eller gardera sig mot dessa risker.

Detta får direkta konsekvenser för efterfrågan på nyproduktion. När hushåll uppfattar nyproducerade bostäder som osäkra – på grund av förväntningar på framtida räntor, osäker prisutveckling, föreningens ekonomi eller svårigheten att sälja sin nuvarande bostad – gör de ett implicit riskavdrag i sin betalningsvilja. De kräver i praktiken kompensation för att ta risken, eller avstår helt från köp. Därmed minskar marknadsdjupet, förhandsförsäljningen försvåras och färre projekt klarar bankernas finansieringskrav.

RisKFördelningen blir därmed en direkt förklaring till varför byggandet ibland faller kraftigt trots stora bostadsbehov.

Rapporten visar också att dagens system är procykliskt och saknar tillräckliga stötdämpare. När marknaden är stark fungerar risköverföringen relativt väl. Stigande priser stärker hushållens balansräkningar, fler kvalificerar sig för lån, förhandsförsäljning går lättare och fler projekt passerar finansieringsströskeln. Men när marknaden viker verkar samma mekanismer i motsatt riktning. Fallande priser, högre räntor och ökad osäkerhet gör hushållen mer försiktiga, bankernas krav blir svårare att uppfylla och byggherrarnas kalkyler försämrats snabbt. Resultatet blir uppskjutna projekt och kraftiga fall i byggstarterna.

Det innebär att den nuvarande ordningen kan vara finansiellt stabil men samhällsekonomiskt ineffektiv. Systemet skyddar staten och bankerna bättre än före 90-talskrisen, men till priset av större svängningar i byggandet, högre trösklar för hushåll och återkommande perioder av alltför låg produktion.

Planrisk	Hur risken påverkar bostadsutvecklingen	Exempel på åtgärder
Tidsrisk	Kapital binds under lång tid och projekt exponeras mot förändrade räntor, kostnader och efterfrågan.	Tidsmål och tidsgränser där möjligt, bättre planberedskap, aktiv kommunal processledning, nationellt ärendehanteringssystem och löpande uppföljning av ledtider.
Utfallsrisk	Osäkerhet om byggrätt, exploateringsgrad, produktutformning och kommunala krav gör kalkylen osäker.	Tidig låsning av centrala planeringsförutsättningar, tydligare start-PM, begränsad kommunal detaljstyrning och tidiga besked om krav.
Utrednings- och omtagsrisk	Sena eller otydliga utredningskrav leder till omprojektering, ökade kostnader och förlängda processer.	Tidiga avgränsningsmöten, begränsning av sena utredningskrav, nationella vägledning om rimlig utredningsnivå och vidareutbildning för handläggare.
Målkonfliktsrisk	Oklara avvägningar mellan bostadsförsörjning och skyddsintressen skapar rättslig och ekonomisk osäkerhet.	Tydligare samhällsekonomiska avvägningar i miljöbalken, reformerat strandskydd, tydligare riksintresseavvägning, vägledning för artskydd och miljö kvalitetsnormer.
Samordningsrisk	Flera offentliga aktörer ger sena, olika eller otydliga besked, vilket skapar omtag och förseningar.	Tydligare länsstyrelseroll, åtskillnad mellan råd och tillsyn, samlad statlig bedömning, tidiga gemensamma samråd och bättre processledning.
Kostnadsöverförings-risk	Osäkerhet om exploateringsavtal, allmän plats, VA, LOU och moms gör projektets kostnadsbild svårbedömd.	Nationell vägledning om exploateringsavtal, LOU och moms, standardiserade avtalsmallar och tidig fastställning av kostnadsansvar.
Överklagande- och rättsprocessrisk	Rättsprocesser kan förlänga riskperioden så att projektet förlorar ekonomisk aktualitet.	Effektivare domstolshandläggning, tidsmål för överprövningar, bättre beslutsunderlag före antagande och tydligare processregler.

Figur 1. Planrisker och centrala åtgärder för att minska dem.

När bostadsbyggandet blir för lågt under längre tid påverkas arbetsmarknad, tillväxt, rörlighet, familjebildning och välfärd. Bristen på bostäder riskerar därmed att skapa kostnader långt utanför själva bostadssektorn.

Mot denna bakgrund finns goda argument för en ny princip för riskfördelning i bostadsbyggandet: risk bör i högre grad bäras av de aktörer som har bäst förmåga att absorbera den, sprida den över tid och hantera den professionellt. Det innebär inte en återgång till tidigare system där staten tog alltför stora och svårkontrollerade risker. Men det innebär att dagens ordning sannolikt har fört pendeln för långt åt andra hållet. Ett högre och jämnare bostadsbyggande kräver förutom lägre kostnader och snabbare processer även mer ändamålsenlig riskdelning.

En första reforminriktning är att minska hushållens inträdesrisk i ägt boende. Det kan handla om modeller som reducerar behovet av stort eget kapital, minskar osäkerheten i övergången mellan gammal och ny bostad eller delar viss marknadsrisk under en begränsad period. Syftet är inte att eliminera hushållens ansvar, utan att minska sådana risker som i dag hämmar efterfrågan och gör nyproduktion svårsåld.

En andra reforminriktning är att minska försäljnings- och finansieringsriskerna i projektutvecklingen. Om fler projekt ska kunna starta även i svagare marknadslägen behövs finansieringsformer, garantier eller institutionella mellanled som gör att byggandet inte blir helt beroende av tidig och omfattande risköverföring till hushållen. Detta kan skapa ett robustare system där livskraftiga projekt inte stoppas enbart av tillfällig marknadsoro. Här saknas i nuläget en finansiell aktör som är intresserad av att stå för ett bredare och djupare engagemang i bostadsbyggandet.

En tredje reforminriktning är att använda offentliga stöd mer selektivt och konjunkturstabiliserande. I stället för permanenta och generella subventioner pekar rapporten mot tidsbegränsade och träffsäkra åtgärder som kan aktiveras när byggandet faller kraftigt. Staten kan då fungera som stötdämpare utan att återta ett obegränsat långsiktigt risktagande.

En fjärde reforminriktning är att minska planriskerna genom tydligare, snabbare och mer förutsägbara processer. Om osäkerheten i tidiga skeden reduceras stärks projektens kalkyler redan innan finansieringsfrågan aktualiseras. Kortare ledtider och tydligare ansvarsfördelning skulle därmed inte bara sänka kostnader, utan också minska en central riskkälla i hela systemet.

Rapporten lyfter även behovet av nya hushållsstöd som kan dämpa efterfrågerisk utan att skapa permanenta inlåsnings samt en bredare riskarkitektur vid sidan av banksystemet, där fler långsiktiga kapitalaktörer kan bidra till finansiering och riskbärande. Ett system som vilar på fler typer av kapital och fler institutionella riskbärare blir mindre sårbart än ett system där hushållens balansräkningar bär en oproportionerligt stor del av osäkerheten.

Rapportens samlade slutsats är att om Sverige vill uppnå ett högre, jämnare och mer långsiktigt hållbart bostadsbyggande behöver riskerna fördelas klokare mellan stat, banker, byggherrar och hushåll. Mer fungerande riskdelning framstår därmed som en central förutsättning för en jämnare och högre bostadsproduktion.

1. Inledning

Det är naturligt att bostadsbyggandet är följsamt mot förändrad bostadsefterfrågan som beror på svängningar i konjunkturen. Men en jämförelse mellan olika länder visar att bostadsbyggandet i Sverige svänger mer över tid än vad som är motiverat av svängningarna i den ekonomiska tillväxten.

Vid en jämförelse med andra länder visar det sig att bostadsbyggandets svängningar i relation till variationen i konjunkturen är betydligt större i Sverige än i jämförelseländerna, se figur 2. Sverige har den högsta kvoten i jämförelsen, 8,22, följt av Finland och Danmark. I Nederländerna, Tyskland och Norge är kvoterna betydligt lägre. Slutsatsen är att bostadsbyggandet i Sverige är mer konjunkturkänsligt än i andra länder.

Bostadsbyggande i Sverige reagerar således mycket kraftigt på konjunktursvängningar. När tillväxten försvagas faller byggandet snabbt, och när ekonomin vänder upp ökar det snabbt igen. Denna ryckighet kan förstärka problemen i sektorn: i nedgångar försvinner arbetskraft, kompetens och produktionskapacitet, vilket senare kan skapa flaskhalsar, kapacitetsbrist

och stigande kostnader när efterfrågan återhämtar sig. Därmed riskerar en alltför stor konjunkturkänslighet att bidra till att bostadsbyggandet över tid blir lägre än det skulle kunna vara. Frågan är varför?

Den bostadspolitiska debatten i Sverige har under senare år i hög grad kommit att kretsa kring kostnadsdrivare i byggandet och behovet av regelförenklingar, snabbare planprocesser och ökad konkurrens i byggsektorn. Dessa frågor är viktiga, men utgår ofta från antagandet att det svaga bostadsbyggandet i första hand beror på höga produktionskostnader eller administrativa hinder. I denna rapport anläggs ett delvis annat perspektiv. Utgångspunkten är att bostadsbyggandets omfattning och stabilitet också formas av hur risker uppstår, fördelas och bärs inom systemet.

	Standardavvikelse färdigställda bostäder	Standardavvikelse BNP exkl. bostadsinvesteringar	Kvot standardavvikelse färdigställda bostäder / standardavvikelse BNP exkl. bostadsinvesteringar
Sverige	0,203	0,025	8,22
Finland	0,201	0,029	6,97
Danmark	0,200	0,031	6,43
Nederländerna	0,121	0,032	3,76
Tyskland	0,094	0,028	3,41
Norge	0,125	0,091	1,37

Figur 2. Jämförelse av bostadsbyggandets känslighet för förändringar i den ekonomiska tillväxten. Jämförelsen bygger på beräkning av standardavvikelsen i färdigställda bostäder i relation till standardavvikelsen i BNP exklusive bostadsinvesteringar. Måttet visar att bostadsbyggandet i Sverige varierar drygt åtta gånger mer än den underliggande ekonomiska aktiviteten. Data avser perioden 2005 – 2025. BNP exklusive bostadsinvesteringar = BNP till marknadspris – fasta bruttoinvesteringar i bostäder. Genomgående används löpande priser i nationell valuta. Standardavvikelse beräknas på årsdata.

Källa: ECB, SCB, SSB Statbank, Statistics Finland, Statistics Denmark, Statistics Netherlands, Eurostat.

Bostadsbyggande är både en fråga om mark, regler, byggkostnader och hur osäkerhet hanteras mellan olika aktörer. Utan en tydlig förståelse av var riskerna uppstår, vem som bär dem och hur de påverkar beteenden hos byggherrar, banker, kommuner och hushåll är det svårt att förklara varför byggandet varierar så kraftigt över tid, liksom vilka åtgärder som kan bidra till en högre och mer stabil byggtakt.

I vardagligt språkbruk avser risk möjligheten att något oönskat ska inträffa. I ekonomiska sammanhang är begreppet mer precist och syftar på osäkerhet kring framtida utfall, särskilt sannolikheten för och storleken på negativa avvikelser från det förväntade utfallet. I bostadsbyggandet är denna osäkerhet betydande. Den omfattar framtida bostadspriser och efterfrågan, räntor, finansieringsvillkor, byggkostnader, planprocesser, regeländringar och hushållens betalningsförmåga. Bostadsbyggande är både kapitalintensivt och i hög grad riskexponerat.

I stället för att betrakta risk som ett randfenomen – något som kan reduceras genom effektivare processer – behandlas risk i denna rapport som en central strukturell komponent i bostadsbyggnadsprocessen. Risker försvinner inte i plan- och byggprocessen, utan omvandlas och förskjuts mellan aktörer, ofta nedströms mot hushållen. Detta sker i ett system som i många avseenden framstår som finansiellt robust, men som samtidigt tenderar att förstärka konjunktursvängningar och begränsa byggandets anpassningsförmåga. Det handlar om hur kostnader kan reduceras och hur risk kan fördelas på ett sätt som möjliggör ett högre och mer stabilt bostadsbyggande. Därmed riktas uppmärksamheten mot behovet av institutionella lösningar som förbättrar riskdelningen i systemet, snarare än enbart åtgärder som syftar till att påverka enskilda kostnadskomponenter.

Rapporten har utarbetats av Evidens på uppdrag av HSB och fokuserar på risker förknippade med nyproduktion av bostadsrätter.

Läsanvisning

Rapporten är disponerad i sex kapitel som tillsammans belyser hur risk uppstår, fördelas och påverkar bostadsbyggandet.

Det första kapitlet utgörs av en inledning som kort diskuterar rapportens syfte och redovisar rapportens disposition i form av en läsanvisning.

Kapitel 2 placerar bostadsbyggandet i ett historiskt och institutionellt sammanhang och visar hur dagens riskfördelning vuxit fram ur omläggningen av bostadsfinansieringen sedan 1990-talet.

I kapitel 3 analyseras hur risker fördelas mellan centrala aktörer – stat, kommuner, banker, byggherrar och hushåll – och visar hur risk successivt förs vidare genom processen. En central slutsats är att riskerna inte försvinner, utan i hög grad omvandlas och flyttas nedströms.

I kapitel 4 fördjupas analysen av hushållets roll som slutlig riskbärare. Här visas hur hushållens begränsade möjligheter att hantera risk påverkar deras betalningsvilja och därmed efterfrågan på nyproduktion. Kapitlet etablerar därmed en direkt koppling mellan riskfördelning och bostadsbyggandets omfattning.

Kapitel 5 analyserar vilka samhällsekonomiska, välfärdsrättsliga och företagsrelaterade konsekvenser den nuvarande riskfördelningen får. Ett centralt resultat är att ett system med felpacerad risk tenderar att ge ett lägre och mer volatilt bostadsbyggande, med effekter på tillväxt, rörlighet och resursutnyttjande i ekonomin.

Avslutningsvis diskuterar kapitel 6 möjliga reformspår. Utgångspunkten är att ett högre och mer stabilt bostadsbyggande sannolikt kräver en förändrad riskarkitektur, där vissa risker i större utsträckning delas mellan aktörer med bättre förmåga att bära dem, snarare än att i hög grad koncentreras till hushållen.

2. Bostadsbyggande är kapitalintensivt och riskfyllt

För att förstå dagens villkor för bostadsbyggande behövs ett historiskt perspektiv. Den nuvarande ordningen har inte vuxit fram successivt genom små justeringar, utan är resultatet av en djupgående omläggning av bostadsfinansieringen och riskfördelningen sedan början av 1990-talet.

Före denna omläggning absorberade staten en stor del av riskerna genom finansieringssystem, subventioner och institutionella arrangemang som höll nere kraven på eget kapital och dämpade effekterna av räntor och kostnadsförändringar. Efter 1990-talskrisen skedde en tydlig förskjutning. Staten drog sig tillbaka från rollen som direkt riskbärare och övertog i stället rollen som regelgivare och övervakare. Riskerna kom därmed i högre grad att bäras av byggherrar, banker och ytterst hushåll. En bärande tes i denna rapport är att denna förskjutning har fört systemet från ett ytterlighetsläge till ett annat: från ett läge där staten bar för stor del av risken till ett läge där den direkta risken i hög grad överlätits till marknaden och i slutändan till hushållen.

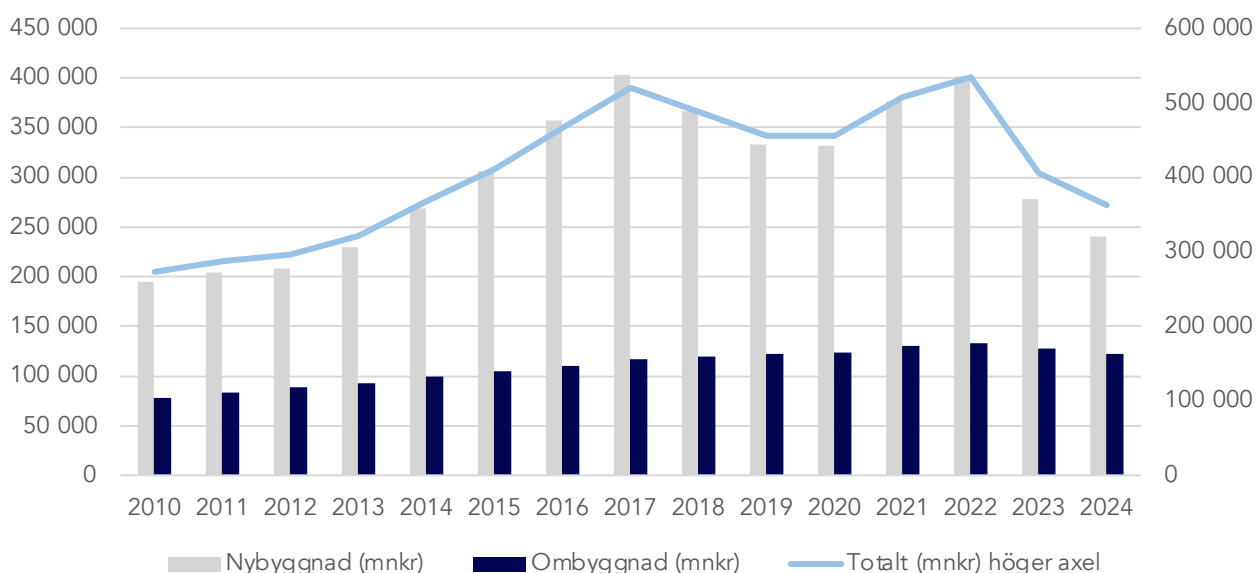
Kapitalintensivt och riskfyllt

Bostadsbyggande är en mycket kapitalintensiv verksamhet. Ett bostadsprojekt om omkring 100 lägenheter i flerbostadshus motsvarar vid dagens kostnadsnivåer en investering på i storleksordningen 250 till 350 miljoner kronor baserat på SCB:s statistik över kostnader för nybyggda bostäder. Sådana investeringar genomförs dessutom under lång tid och under betydande osäkerhet. Från de första idéerna om mark och plan till färdigställda bostäder kan flera år förflyta, under vilka räntor, byggkostnader, regler och efterfrågan kan förändras avsevärt. Kombinationen av stora kapitalinsatser, långa ledtider och osäker framtida avsättning gör därför bostadsbyggandet till en verksamhet där små förändringar i omvärlden kan få stora realekonomiska effekter.

Figur 3.

Källa: SCB och Evidens.

Totala bostadsinvesteringar, miljoner kronor, fasta priser 2024 års penningvärde



Att bostadsbyggandet är riskfyllt syns tydligt i de stora variationerna i bygginvesteringarna över tid, se figur 3. Under de senaste femton åren har bostadsinvesteringarna varierat kraftigt. När kreditvillkoren för hushåll skärptes under 2017 och 2018 dämpades efterfrågan och nyproduktionsinvesteringarna i Sverige föll snabbt med 65 miljarder kronor.

När inflation och räntor steg kraftigt i spåren av Rysslands anfallskrig mot Ukraina föll efterfrågan åter och investeringarna i nyproduktion minskade kraftigt mellan 2022 och 2024. Minskningen uppgick till 173 miljarder kronor eller mer än 30 procent. Bakom dessa rörelser ligger inte bara förändrade makroekonomiska förutsättningar, utan också en systemstruktur där risk snabbt slår igenom i byggbeslut.

Riskbilden för den som ska bygga bostäder är dessutom bredare än de mest uppenbara konjunktur- och ränteriskerna. Den omfattar politiska beslut om ändrade regelverk, förändrade kreditvillkor, globala ekonomiska chocker, stigande bygg- och finansieringskostnader, osäkerhet och tidsutdräkt i planprocessen samt alltid förekommande marknads- och försäljningsrisker. När dessa risker uppfattas som höga i relation till den möjliga avkastningen minskar investeringsviljan. När hushåll samtidigt blir mer osäkra på framtida prisutveckling eller den egna ekonomiska bärkraften försvagas efterfrågan ytterligare. Resultatet blir kraftiga variationer i såväl priser som byggande.

Staten ansvarade för risker

Före avvecklingen av det statliga bostadsfinansieringssystemet i början av 1990-talet var riskfördelningen i bostadsbyggandet väsentligt annorlunda än i dag. Staten spelade då en central roll genom att styra kapitalförsörjningen till bostadssektorn med hjälp av kreditregleringar, särskilda bostadsinstitut, statliga topplån och räntebidrag. Systemet möjliggjorde höga belåningsgrader och låga krav på eget kapital för såväl byggherrar som fastighetsägare och hushåll. Staten tog därmed på sig en betydande del av finansierings- och ränterisken (Prop. 1990/91:34; bet. 1992/93:BoU23).

Kommunerna bar också en större del av riskerna, bland annat genom borgensåtaganden, låga avkastningskrav i kommunala bostadsföretag och ett större

ansvar för vissa kostnader kopplade till infrastruktur och exploatering.

Det äldre systemet hade en tydlig funktion: det höll nere kapitalkostnaderna, dämpade effekterna av höga räntor och gjorde det möjligt att bygga med mindre privat riskkapital. Överföringen av risk till främst byggherrar och hushåll och krav på större egna kapitalinsatser i samband med avvecklingen av systemet innebar bland annat att boendeutgifter och hyresnivåer pressades upp.

I praktiken fungerade staten som stötdämpare i det tidigare systemet. Riskerna försvann inte, men de absorberades i större utsträckning av offentliga balansräkningar i stället för att fullt ut slå mot enskilda projekt, företag eller hushåll. Därmed kunde bostadsbyggandet hållas uppe även under förhållanden där marknadsaktörer annars hade varit mer återhållsamma.

Samtidigt blev svagheter i systemet tydliga under 1980-talets slut och under 1990-talskrisen. Finansieringsmodellen byggde i stor utsträckning på produktionskostnader snarare än marknadsvärden, vilket bidrog till överbelåning. Kreditprövningen av återbetalningsförmåga och marknadsrisk var ofta svag. När efterfrågan föll och värden rasade uppstod mycket omfattande förluster för staten, kreditgivarna och andra aktörer. Under perioden 1985–1993 uppgick kreditförlusterna till mycket stora belopp, ca 100 miljarder kronor, där staten och kreditinstituten bar huvuddelen (Rönneberg, 2002). Krisen gjorde det tydligt att det tidigare systemet inte bara hade dämpat risker utan också i vissa avseenden dolt dem.

Detta är viktigt för rapportens utgångspunkt. Den historiska omläggningen efter 1990-talet bör inte förstås som ett enkelt skifte från ett dåligt system till ett bra, eller från fel till rätt. Snarare rör det sig om en pendelrörelse. Ett system där staten bar mycket stora risker visade sig statsfinansiellt och kreditmässigt ohållbart. Men den efterföljande ordningen har i sin tur skapat en ny typ av sårbarhet genom att risk i långt större utsträckning än tidigare överlätts till privata aktörer med svagare stötdämpare.

Staten vill begränsa bankers och hushålls risktagande

Efter 1990-talskrisen förändrades statens roll i grunden. I stället för att direkt bära en stor del av riskerna i bostadsbyggandet kom staten i ökande utsträckning att definiera regelverket inom vilket andra aktörer skulle bära dem. Den nya ordningen innebar att staten drog sig tillbaka som finansiär och riskbärare, samtidigt som den stärkte sin roll som regelgivare och tillsynsaktör med ansvar för att värna den finansiella stabiliteten. Därmed skiftade också fokus från att upprätthålla byggvolymen genom offentligt risktagande till att begränsa riskerna i banksystemet och hushållssektorn.

Under 2000-talet steg hushållens skuldsättning mätt som skuldkvot i takt med stigande bostadspriser, urbanisering och ökad efterfrågan på ägda bostäder. Denna utveckling uppmärksammades av tillsyns- och makrotillsynsmyndigheter, som såg hushållens skuldsättning som en potentiell källa till finansiell instabilitet (Riksbanken, 2018/2025; Finansinspektionen, 2025). Resultatet blev ett successivt skärpt regelverk i form av bolånetak, amorteringskrav och hårdare kreditprövning (Finansinspektionen, 2025; Finansinspektionen, 2021). Dessa åtgärder syftade till att begränsa riskerna i det finansiella systemet och hushållens sårbarhet, men de fick också tydliga konsekvenser för bostadsefterfrågan och därmed för nyproduktionen. När kraven på eget kapital och löpande betalningsförmåga ökade minskade antalet hushåll som kunde eller ville efterfråga nya bostäder till de prisnivåer som krävdes för att bära byggkostnaderna.

Detta illustrerar en central egenskap i dagens system. Staten bär mindre direkt risk än tidigare, men påverkar genom reglering i hög grad hur stor risk andra aktörer måste bära. Regelverket skyddar banker och begränsar hushållens skulduppbyggnad, men det innebär också att systemets förmåga att upprätthålla byggvolymen blir mer beroende av att hushåll och byggherrar kan absorbera osäkerhet och risker inom ramen för dessa regler. Staten har därmed i ökande utsträckning blivit systemets samordnare snarare än dess stötdämpare.

Planrisker har ökat

Förutom högre krav på eget kapital för både byggherrar och hushåll jämfört med före 1990-talskrisen, har regelverket

kring planprocesser blivit mer komplext och riskfyllt. Tidsutdräkten har ökat, liksom osäkerheten kring byggrätter, exploateringskostnader och omfattningen av nödvändiga utredningar. Detta driver upp både kostnads- och marknadsrisker. Initiativet Bygg i Tid visar att den genomsnittliga tiden från planstart till byggstart i dag är cirka 4,8 år, jämfört med en bedömd rimlig nivå på 2,5 år. Faktiska ledtider underskattas dessutom ofta eftersom väntetider i tidiga skeden inte alltid räknas in.

De ökade ledtiderna har främst strukturella orsaker. Planköer gör att ärenden kan bli liggande innan handläggning påbörjas, vilket hänger samman med resursbrist och otydliga prioriteringar i kommunerna. Rättslig komplexitet, där plan- och bygglagstiftningen samverkar med exempelvis miljöbalken, skapar tolkningsutrymme och behov av fler utredningar. Samtidigt har kraven på underlag ökat och bristande samordning mellan kommunala och statliga aktörer bidrar till ineffektivitet. Även långa handläggningstider i domstolar samt politisk osäkerhet och bristande planberedskap förlänger processerna.

Ledtidsökningen beror knappast på fler ärenden utan på brister i organisering, styrning och regelverk. Detta skapar betydande osäkerhet för byggherrar kring vad som får byggas, i vilken omfattning och när projekt kan realiserar. Följden blir högre riskpremier och ökade kostnader.

Samtidigt som staten minskat sitt finansiella risktagande har alltså osäkerheten i planprocesserna ökat. Byggherrar möter i dag större ovisshet kring tidsåtgång, krav, ansvar och kostnader, vilket innebär att de måste bära risk under längre tid innan byggstart. Planrisk handlar därför både om förseningar och om osäkerhet kring villkor och utfall. När processerna drar ut på tiden ökar kapitalkostnaderna och marknadsförutsättningarna kan förändras, vilket försvagar projektkalkyler.

Ur ett historiskt perspektiv visar detta att riskfördelningen förändrats på fler sätt än genom minskat statligt finansieringsansvar. Planrisker har ökat och blivit mer framträdande, vilket innebär att privata aktörer i dag bär större osäkerhet redan innan marknadsrisken uppstår. Bostadsbyggandet sker därmed i ett system som blivit mindre förutsägbart och mer svåröverblickbart.

Från riskomläggning till känsligt byggande

Den historiska förskjutningen i riskfördelning har haft en tydlig konsekvens: bostadsbyggandet har blivit mer känsligt för störningar. När staten tidigare absorberade en större del av ränte- och finansieringsriskerna kunde byggandet hållas uppe trots att marknadsförutsättningarna försämrades. I dagens system, där byggherrar och hushåll bär en större del av riskerna och där bankerna samtidigt skyddar sig genom krav på eget kapital, förhandsförsäljning och robusta kalkyler, får förändringar i räntor, priser och efterfrågan snabbare genomslag i byggbesluten. Byggandet blir därmed mer procykliskt och reagerar kraftigare på både ekonomiska chocker och regeländringar.

När inflationen steg och räntorna höjdes under den senaste krisen försämrades hushållens köpkraft samtidigt som bygg- och finansieringskostnaderna ökade. Hushållens betalningsvilja föll, förhandsförsäljningen försvårades och allt fler projekt klarade inte bankernas krav. På samma sätt hade redan de tidigare kreditrestriktionerna visat hur förändringar i de institutionella villkoren snabbt kan slå mot nyproduktionen. Dagens system saknar i hög grad de stötdämpare som tidigare fanns inbyggda när offentliga balansräkningar kunde bära risker. Därför övergår osäkerhet lätt i uppskjutna projekt, fallande byggstarter och kraftiga kast i produktionen.

Detta leder fram till rapportens grundfråga. Omläggningen av bostadsfinansieringen efter 1990-talet minskade statens direkta risker och stärkte den finansiella disciplinen i systemet. Men samtidigt överfördes riskerna till aktörer med mindre buffertar och sämre möjligheter att absorbera negativa utfall. Frågan är därför om den nya ordningen fört pendeln för långt åt andra hållet. Har ett system där staten bar alltför mycket risk ersatts av ett system där marknaden och ytterst hushållen bär en oproportionerligt stor del av risken? Och vilka konsekvenser får det för byggandets omfattning, stabilitet och långsiktiga förmåga att möta bostadsbehoven? Det är mot denna bakgrund som rapporten i nästa kapitel går vidare till frågan om vem som faktiskt bär riskerna i bostadsutvecklingen och hur dessa risker successivt förs vidare genom processen.



Foto: Oleksandr P

3. Vem bär riskerna vid bostadsutveckling?

Bostadsutveckling är en process där det i varje led finns olika former av osäkerhet kring exempelvis planföresättningar, tid, kostnader, finansiering, efterfrågan, räntor och framtida drift.

Dessa risker ligger inte still hos en aktör, utan fördelas och omfördelas successivt genom processen. För att förstå varför bostadsbyggandet varierar så kraftigt över tid krävs därför analys av kostnader, räntor och regelverk men även analys av hur riskerna fördelas mellan de aktörer som deltar i systemet.

Risikfördelningen i bostadsbyggandet är både en fråga om vem som formellt ansvarar för vad i varje skede och, kanske ännu mer avgörande, att olika aktörer har olika möjligheter att bära, prissätta, begränsa och föra vidare risk. Resultatet blir ett system där varje aktör, utifrån sina egna incitament och begränsningar, försöker skydda sin balansräkning. Detta leder till att risk successivt flyttas nedströms i processen och i hög grad tenderar att landa hos de aktörer som har minst möjlighet att absorbera negativa utfall.

Aktörer och risikfördelning i bostadsbyggandet

De centrala aktörerna i bostadsutvecklingen är staten, kommunerna, bankerna, byggherrarna, entreprenörerna, bostadsrättsföreningarna och hushållen, se figur 4. Deras roller skiljer sig åt genom funktion, genom vilken typ av risk de exponeras mot, vilka verktyg de har för att hantera risk och i vilken utsträckning de kan föra den vidare till andra. I de tidiga skedena dominerar politisk risk, planrisk, juridisk risk och andra former av genomförandeosäkerhet. I mitten av processen träder kalkylrisk, finansieringsrisk, produktionsrisk och försäljningsrisk fram. I de senare skedena övergår en växande del av osäkerheten till att handla om prisutveckling, räntekänslighet, avgifter, drift, underhåll och likviditet.

Staten sätter de institutionella ramarna för bostadsbyggandet genom lagstiftning, kreditreglering, skattesystem, normer och tillsyn. Statens roll är därför i första hand att bära systemrisk snarare än projektspecifik finansiell risk. Om bostadsbyggandet blir för lågt eller alltför volatilt påverkas i förlängningen tillväxt, arbetsmarknad, finansiell stabilitet och bostadsförsörjning. Som diskuterats i föregående kapitel har staten över tid minskat sitt direkta risktagande i själva nyproduktionen. I dagens ordning handlar statens roll främst om att reglera andra aktörers risktagande och att skydda det finansiella systemet, snarare än att själv ta en betydande del av den direkta finansiella risken i enskilda projekt (OECD, 2021; BIS, 2023).

Kommunerna har genom planmonopol, markpolitik och bostadsförsörjningsansvar en avgörande roll för hur risk byggs in i projekten redan från början. Kommunens risk är sällan i första hand en direkt finansiell projektrisk, utan handlar mer om genomförande, legitimitet, stadsutveckling och ansvar för att bostadsförsörjningen fungerar över tid. Däremot finns naturligtvis andra risker, exempelvis att dålig planering ger upphov till brist på exempelvis platser inom skola och omsorg eller att investeringar i teknisk infrastruktur antingen blir eftersatt eller underutnyttjas. Samtidigt påverkar kommunen projektets risknivå i hög grad genom planprocessens längd, tydlighet och förutsägbarhet, liksom genom exploateringsvillkor, kravställning och prioriteringar i planeringen (Boverket, 2025a; Boverket, 2025c; Boverket, 2025/2026). Kommunen bär därmed inte nödvändigtvis den direkta ekonomiska förlusten om ett projekt inte blir av, men kan i hög grad påverka hur stor osäkerheten blir för andra aktörer.

Byggherren eller bostadsutvecklaren fungerar som projektets centrala riskbärare under utvecklingsfasen. Det är byggherren som tar initiativ till projektet, anskaffar mark, driver planfrågor, beställer utredningar, gör kalkyler, ordnar finansiering och försöker säkerställa att projektet kan säljas eller hyras ut till nivåer som bär investeringen. Byggherren bär därför en kombination av planrisk, kalkylrisk, kostnadsrisk, finansieringsrisk och marknadsrisk. Det är också byggherren som först samlar upp många av de osäkerheter som uppstår i samspelet mellan kommunala processer, marknadsvillkor och finansieringskrav. Samtidigt är en central del av byggherrens affärslogik att så långt som möjligt strukturera projektet så att delar av dessa risker kan avgränsas, prissättas och överförs till andra aktörer genom avtal, upplåtelseformer och finansieringslösningar.

Bankerna tillhandahåller kredit till både projekt och slutliga köpare, men deras riskexponering är i regel starkt reglerad och aktivt begränsad.

Genom säkerheter, kapitaltäckningskrav, kreditprövning, konvenanter, krav på eget kapital och krav på förhandsförsäljning kan bankerna reducera och prissätta sin kreditrisk.

Det betyder inte att bankerna saknar risk, men att de har betydligt bättre verktyg än många andra aktörer för att analysera, sprida och begränsa den. En viktig följd är att bankernas sätt att skydda den egna balansräkningen ofta bidrar till att risk pressas tillbaka till byggherren eller förs vidare till hushållen.

Entreprenören bär framför allt teknisk och produktionsrelaterad risk. Det gäller ansvar för genomförande, kvalitet, tidsplan, samordning, fel och garantiåtaganden, och i vissa fall också kostnadsrisk beroende på entreprenadform. Entreprenörens exponering är normalt tydligare avgränsad i tid och innehåll än byggherrens och hushållens, eftersom den huvudsakligen kulminerar under byggskedet och regleras genom branschöverenskommelser, standarder för

Aktörer	Hur risk fördelas	Verktyg/ mekanismer i gränssnittet	Övergripande funktion
Stat ↔ Bank	Staten bär systemrisk; banken bär kreditrisk men är starkt reglerad och delvis skyddad	Kapitaltäckningskrav, riskvikter, likviditetskrav, Fl:s tillsyn, statliga kreditgarantier, stabilitets- och resolutionsmekanismer	Staten begränsar bankernas risktagande men tar också viss risk genom garantier. Banken får en stabil regleringsmiljö som minskar systemrisk men kan minska kreditgivningsviljan i lågkonjunkturer
Bank ↔ Byggherre	Banken bär kreditrisk under byggtiden; byggherren bär projekt-, kostnads- och försäljningsrisk samt delar av finansieringsrisken	Byggnadskreditiv, kovenanter, krav på eget kapital, krav på förhandsförsäljning, räntevillkor	Banken skjutet tillbaka risk till byggherren genom hårda villkor. Byggherrens risk blir central för projektets genomförbarhet och påverkar projektstartbeslut
Byggherre ↔ Hushåll	Byggherren bär bygg- och kostnadsrisk; hushållen bär en stor del av försäljnings-, pris- och avtalsrisk	Förhands- och upplåtelseavtal, pris- och avgiftsmodell, informationsasymmetrier, garantitider	Byggherren flyttar betydande risk till hushållen via tidiga avtal och ekonomiska bindningar. hushållen kan mer eller mindre välinformerad ta över delar av projektets marknadsrisk
Bank ↔ Hushåll	Banken bär begränsad kreditrisk; hushållen bär pris-, ränte- och likviditetsrisk	Bolån med personlig borgen, rörlig/kortränta, amorteringskrav, skuldkvots- och bolånetak	Systemet är designat för att skydda banker och begränsa hushållens skulduppbyggnad, men lämnar individer med betydande ränte- och marknadsrisk
Stat ↔ Hushåll	Staten försöker begränsa hushållens risk men skapar även åtkomstbarriärer; hushållen bär fortfarande hög individuell risk	Kreditrestriktioner (amortering, bolånetak, skuldkvot), ränteavdrag, bostadsbidrag, hushållsskyddslagstiftning	Staten balanserar mellan stabilitet och tillgänglighet. Skydden lindrar risk, men restriktioner stänger ute vissa grupper
Stat ↔ Byggherre	Staten bär låg direkt risk; byggherren bär plan-, kostnads- och regelrisk	Planmonopol, markpolitik, byggnormer, miljökrav, (tidvis) investeringsstöd	Staten reglerar kvalitet, hållbarhet och samhällsmål och för över mycket av kostnads- och tidsrisken på byggherren, vilket påverkar projektens lönsamhet och förutsägbarhet

Figur 4. Aktörer och riskfördelning i bostadsbyggandet.

produktbeskrivning och entreprenadavtal. Entreprenören bär därmed en reell men mer definierad risk än flera av de andra aktörerna i systemet.

I bostadsrättsprojekt intar bostadsrättsföreningen en särskilt viktig roll. Föreningen tar över en betydande del av den långsiktiga ekonomiska risken genom föreningens lån, avgiftsmodell, drift, framtida underhåll och känslighet för förändringar i räntor och kostnader. Föreningen kan därför beskrivas som en institutionell riskbehållare eller "riskcontainer" där osäkerhet samlas upp efter att projektet färdigställts. Formellt ligger en del av risken i föreningens balansräkning, men i praktiken bär den ytterst av medlemmarna genom månadsavgifter, boendekostnader och andrahandsvärden (Boverket, 2025b).

Hushållen kommer in sent i processen men blir ofta slutliga bärare av en stor del av de risker som byggts upp tidigare. För den som köper en nyproducerad bostad handlar beslutet dels om att finansiera ett köp, dels om att ta ställning till framtida prisutveckling, räntenivåer, föreningens ekonomi, framtida avgifter och den egna betalningsförmågan över lång tid. Hushållet bär därmed inte bara individuell kreditrisk, utan också en koncentrerad exponering mot flera osäkerheter samtidigt. Till skillnad från banker och andra professionella aktörer har hushållen i regel begränsade möjligheter att diversifiera, hedga eller på annat sätt sprida dessa risker. Detta gör hushållens position särskilt viktig för förståelsen av hur hela systemet fungerar.

Sammanfattningsvis bör bostadsutveckling förstås som ett system där olika aktörer fyller olika funktioner i en gemensam riskarkitektur. Staten och kommunerna bär främst system- och genomföranderisker. Bankerna bär kreditrisk, men under stark reglering och med goda verktyg för att begränsa den.

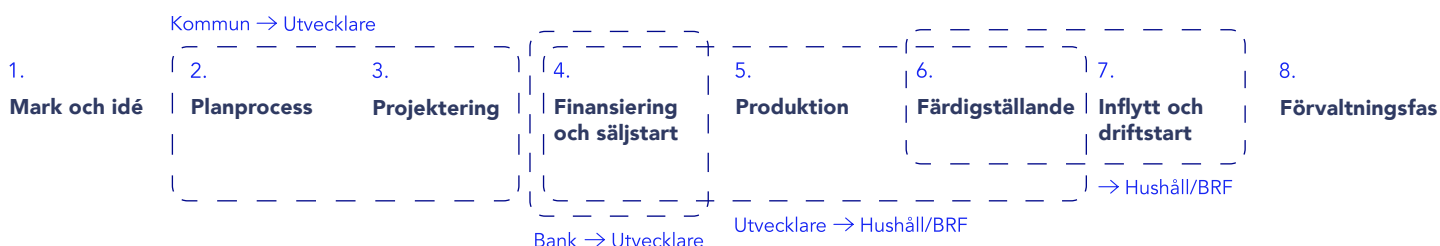
Byggherren bär den centrala projektrisken i utvecklingsfasen.

Entreprenören bär produktionsrisk i byggskedet. Bostadsrättsföreningen tar över en betydande del av den långsiktiga ekonomiska risken. Hushållen blir i många fall de slutliga bärarna av pris-, ränte-, avgifts- och likviditetsrisk. Därmed blir frågan om riskfördelning också en fråga om vilka aktörer som i praktiken har störst respektive minst möjlighet att hantera de risker de exponeras mot.

Risköverföring genom processen

En avgörande egenskap i bostadsutvecklingssystemet är att risk inte ligger kvar hos en aktör från början till slut. Den förändras, omformas och förs vidare genom hela processen. Bostadsutveckling kan därför förstås som en kedja av risköverföringar där osäkerhet successivt flyttas mellan aktörer genom regler, avtal, kreditvillkor, säkerheter och organisationsformer, se figurerna 5 och 6. Det innebär också att den risk som i ett tidigt skede framstår som politisk, planmässig eller administrativ i senare skeden kan återkomma som finansiell och privat risk hos helt andra aktörer.

I de allra tidigaste skedena uppstår risk i gränssnittet mellan politiska ambitioner, planeringssystem och marknadens förutsättningar. Osäkerheten gäller då exempelvis vilka bygggrätter som kan tillskapas, hur lång tid processen kommer att ta, vilka utredningar som krävs, vilka villkor som kan komma att ställas och hur kostnader för infrastruktur, markberedning eller andra exploateringsåtaganden ska fördelas. Dessa risker kan beskrivas som politisk risk, planrisk och juridisk risk. Även om de inte alltid syns direkt i ett projekts resultaträkning från början påverkar de projektets kalkyl genom längre ledtider, högre kostnader och större osäkerhet om vad som faktiskt kan realiseras.



Figur 5. Risköverföring genom processen.

En betydelsefull risköverföringspunkt uppstår därmed redan i mötet mellan kommun och byggherre, där tidsutdräkt, omprojekteringar och ändrade krav i praktiken placerar en stor del av tids- och genomföranderisken hos utvecklaren.

Överföring av risk från kommun till byggherre

Dagens planprocess skapar flera typer av risker som får betydelse långt innan ett bostadsprojekt möter den slutliga marknaden. Planrisken handlar inte enbart om att processen kan ta lång tid, utan också om att utfallet är osäkert. Det är ofta oklart vilka bygggrätter som slutligen kan tillskapas, vilka utredningar som kommer att krävas, vilka villkor som kommunen eller andra offentliga aktörer kommer att ställa, om planen kommer att överklagas och när ett projekt i praktiken kan gå vidare till bygglov, finansiering och byggstart. Denna osäkerhet uppstår i hög grad i det offentliga planeringssystemet, men bärs i stor utsträckning av byggherren och förs senare vidare i kedjan till bank, bostadsrättsförening och hushåll. Sju risker är särskilt betydelsefulla:

1. Tidsrisk
2. Utfallsrisk
3. Utrednings- och omtagsrisk
4. Målkonflikter
5. Samordningsrisk
6. Kostnadsöverföringsrisk
7. Överklagande- och processrisk

En första risk är tidsrisken. Bostadsutveckling är redan i grunden kapitalintensivt och känsligt för tid, eftersom stora belopp binds långt innan intäkter kan realiseras. När planprocessen drar ut på tiden ökar kapitalkostnaderna, samtidigt som mark, utredningar, projektering och intern organisation måste finansieras utan säkerhet för att projektet faktiskt kan genomföras. Tid blir därmed inte bara en administrativ fråga, utan en finansiell riskfaktor. Ju längre perioden mellan markanskaffning och byggstart är, desto större blir exponeringen mot förändrade räntor, byggkostnader, kreditvillkor och hushållens efterfrågan. Ett projekt som var genomförbart när marken förvärvades eller planarbetet inleddes kan flera år senare vara ekonomiskt omöjligt att starta, trots att behovet av bostäder kvarstår.

En andra risk är utfallsrisken. Planprocessen innebär inte en linjär förädling från idé till färdig bygggrätt, utan en successiv prövning där projektets innehåll kan förändras väsentligt. Exploateringsgrad, våningsantal, lägenhetsfördelning, parkeringskrav, teknisk infrastruktur, gestaltungskrav, dagvattenlösningar, bulleråtgärder, kompensationsåtgärder och andra villkor kan förändras under processens gång. Det innebär att byggherrens kalkyl inte bara påverkas av tidsutdräkt, utan också av att den produkt som slutligen får byggas kan skilja sig från den produkt som låg till grund för det ursprungliga investeringsbeslutet. Planrisken blir därmed en kombination av tidsrisk, volymrisk och produktutformningsrisk.

En tredje risk är utrednings- och omtagsrisken. Under senare år har utredningsbördan i många planärenden ökat. Fler frågor ska behandlas, fler intressen ska vägas mot varandra och fler underlag ska tas fram. Det gäller inte minst frågor som rör miljöbalken, riksintressen, artskydd, strandskydd, miljö kvalitetsnormer, dagvatten, buller, risk, trafik och klimat. Många av dessa frågor är viktiga och legitima, men de skapar risk när omfattningen, tidpunkten och beviskraven är svåra att förutse. Om nya krav tillkommer sent i processen kan tidigare projektering behöva göras om, kostnader uppstå utan att projektets intäktssida förbättras och tidsplanen förskjutas ytterligare. Särskilt problematiskt blir detta när det inte är tydligt vad som är en nödvändig utredningsnivå, vad som är rådgivning och vad som är krav kopplat till tillsyn eller ingripandegrunder.

En fjärde risk följer av målkonflikter mellan olika regelverk och samhällsintressen. Plan- och bygglagen bygger i hög grad på avvägningar mellan olika intressen, medan flera regler i miljöbalken har en mer skyddande karaktär. I praktiken kan detta innebära att bostadsbyggande, även när det har stöd i kommunal planering och bedöms som samhällsekonomiskt angeläget, får svårt att väga tungt mot exempelvis strandskydd, riksintressen eller artskydd. För byggherren innebär detta att ett projekt kan bära betydande kostnader under lång tid utan att det är tydligt om bostadsförsörjningsintresset faktiskt kan ges genomslag i den slutliga prövningen. Risk skapas alltså inte bara av att regler finns, utan av att avvägningarna mellan reglerna är svåra att förutse.

En femte risk är samordningsrisken. Planprocessen involverar kommunala förvaltningar, politiska nämnder, länsstyrelser, lantmäteri, remissinstanser, domstolar och ibland även statliga sektorsmyndigheter. Varje aktör kan ha legitima uppdrag och perspektiv, men för projektet som helhet skapar många beslutsnivåer och otydlig ansvarsfördelning en betydande osäkerhet. Om synpunkter kommer sent, om besked ändras under processens gång eller om olika offentliga aktörer gör olika bedömningar, ökar risken för omtag och förseningar. Denna risk är svår för byggherren att styra över, men måste ändå bäras i projektkalkylen.

En sjätte risk är kostnadsöverföringsrisken i genomförandeskedet. Exploateringsavtal och villkor för utbyggnad av allmän plats, teknisk infrastruktur och andra åtaganden kan få stor betydelse för projektets ekonomi. Om det råder osäkerhet om vilka kostnader byggherren kan åläggas att bära, hur kostnader ska fördelas mellan aktörer eller hur upphandling och moms ska hanteras, skapas ytterligare risk i gränssnittet mellan kommun och byggherre. Även här är problemet inte enbart kostnadsnivån i sig, utan osäkerheten om vilka kostnader som slutligen kommer att belasta projektet och när de kan fastställas.

En sjunde risk är överklagande- och rättsprocessrisken. Även efter ett långt planarbete kan projektet försenas eller förändras genom överklaganden och domstolsprövningar. För byggherren innebär detta att riskperioden förlängs ytterligare. Samtidigt kan marknadsförutsättningarna förändras under tiden. Detta är särskilt betydelsefullt i bostadsrättsprojekt, där projektets genomförbarhet ofta är beroende av att kalkyl, bankfinansiering och hushållens betalningsvilja sammanfaller vid rätt tidpunkt. En plan som vinner laga kraft flera år senare än väntat kan ha förlorat sin ekonomiska aktualitet.

Sammantaget innebär detta att dagens planprocess skapar en risk som är både direkt och indirekt. Den direkta risken består av nedlagda kostnader, bundet kapital, omprojektering och ökade finansieringskostnader. Den indirekta risken består av att projektet exponeras mot en längre och mer osäker framtid. Under en utdragen planprocess kan räntor stiga, byggkostnader öka, kreditvillkor stramas åt, hushållens betalningsvilja falla och bankernas krav på förhandsförsäljning bli svårare att uppfylla.

Planrisken förstärker därmed andra risker i systemet. Den fungerar som en multiplikator: ju längre och mer osäker processen är, desto större blir effekten av externa marknadsförändringar.

Detta har betydelse för risköverföringen i hela bostadsutvecklingskedjan. I det tidiga skedet bär byggherren planrisken i form av kapitalbindning, osäker byggrätt och osäkra genomförandekostnader. När projektet närmar sig finansiering omvandlas denna risk till kalkylrisk och kreditrisk. Banken möter osäkerheten genom krav på eget kapital, robusta kalkyler och förhandsförsäljning. Därmed pressas delar av risken tillbaka till byggherren och vidare till hushållen, eftersom hushållen måste acceptera köp långt före inflyttning och under osäkra marknadsförutsättningar. I ett bostadsrättsprojekt kan planrisk som uppstod flera år tidigare till slut materialiseras som högre pris, högre månadsavgift, större föreningsskuld eller större osäkerhet om projektets långsiktiga ekonomi.

Planprocessen påverkar därmed inte bara utbudssidan genom att göra bostäder dyrare att producera. Den påverkar också efterfrågesidan genom att öka den risk som slutkunden förväntas bära. Om planrisker leder till högre kostnader och större osäkerhet måste dessa i normalfallet hanteras genom högre avkastningskrav, högre riskpremier eller högre priser. Men hushållen har begränsad möjlighet att bära denna risk. När nyproducerade bostäder uppfattas som dyra och osäkra gör hushållen ett riskavdrag i sin betalningsvilja eller avstår från köp. Då minskar marknadsdjupet, förhandsförsäljningen blir svårare och färre projekt klarar bankernas finansieringskrav. På så sätt kan planrisken bidra till att projekt inte startas även när det finns ett långsiktigt bostadsbehov.

Riskerna är dessutom konkurrenspåverkande. Stora aktörer med stark balansräkning, lång projektportfölj och större erfarenhet av kommunala processer har bättre förutsättningar att bära långa och osäkra planprocesser. Mindre och nya aktörer har svårare att binda kapital under lång tid utan säkerhet om utfall. En planprocess med stora osäkerheter riskerar därför att höja inträdesbarriärerna på marknaden och minska konkurrensen. Det kan i sin tur leda till färre aktörer, svagare innovationskraft och högre kostnader över tid.

Planriskerna är också procykliska. I en stark marknad kan långa processer delvis döljas av stigande priser och god efterfrågan. Om marknaden hinner förbättras under planperioden kan projektet fortfarande vara genomförbart trots ökade kostnader. I en svagare marknad blir samma planrisk betydligt mer problematisk. Då kan en försening innebära att projektet möter högre räntor, lägre betalningsvilja och mer restriktiv kreditgivning. Eftersom planprocessen ofta löper över flera konjunkturfaser kan den bidra till att förstärka svängningarna i byggandet. Projekt som hade kunnat starta i ett gynnsamt läge skjuts fram och möter i stället en svagare marknad.

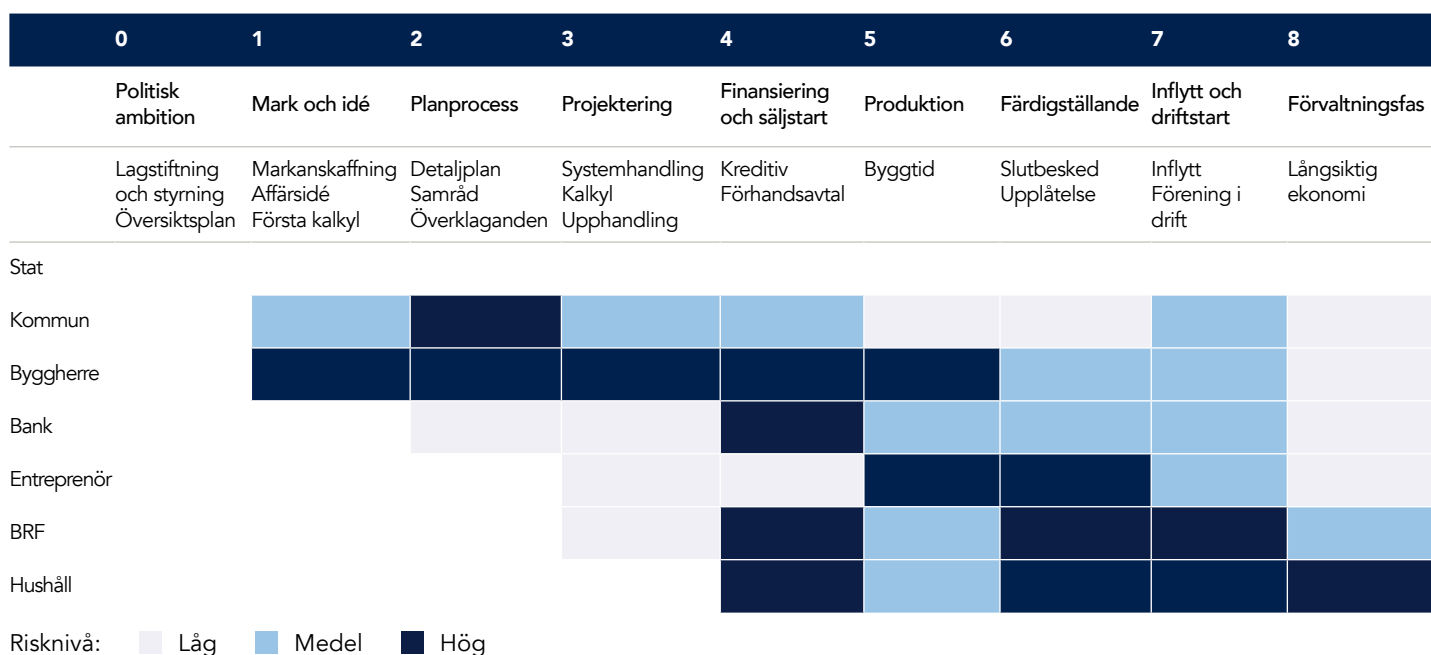
Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv är detta ineffektivt. Risker som uppstår genom otydliga regler, långa ledtider, sena krav och bristande samordning är inte produktiva risker i den mening att de skapar bättre bostäder eller högre samhällsnytta.

De är i stor utsträckning transaktions- och osäkerhetskostnader som behöver bäras av någon. När de vältras över på byggherrar, bostadsrättsföreningar och hushåll blir resultatet högre riskpremier, färre genomförbara projekt och ett mer volatilt bostadsbyggande. En mer ändamålsenlig riskfördelning kräver därför inte bara att risk delas annorlunda mellan aktörer, utan att vissa risker reduceras vid källan.

Kortare, tydligare och mer förutsägbara planprocesser skulle minska den osäkerhet som i dag byggs in i projekten redan innan finansierings- och försäljningsriskerna uppstår.

När projektet går vidare från planering till projektering och finansiering omvandlas denna tidiga osäkerhet till mer konkreta projekt- och kalkylrisker hos byggherren. Försenade eller förändrade planförutsättningar kan då slå igenom i ökade kapitalkostnader, utredningskostnader, omprojektering och förändrade intäktsantaganden. Byggherren blir därmed den aktör som först samlar upp de osäkerheter som skapats i de tidigare leden och försöker göra dem hanterbara inom ramen för ett genomförbart projekt. Det är också i detta skede som risk börjar prissättas tydligare i form av avkastningskrav, kalkylmarginaler och beslut om projektstart.

I finansieringsfasen sker nästa tydliga riskförskjutning, nu mellan bank och byggherre. Banken bär kreditrisk under byggtiden, men begränsar denna genom byggnadskreditiv, krav på eget kapital, konvenanter, räntetäckning och ofta krav på att en viss andel av bostäderna ska vara förhandsförsålda innan full finansiering kan lämnas. Därmed trycks en betydande del av finansieringsrisken tillbaka till byggherren. Projektet måste både vara



Figur 6. Risknivåer för aktörer i bostadsbyggnadsprocessen.



Foto: Tetiana Chernykova

tekniskt genomförbart och uppfylla bankens krav på robusthet under osäkra marknadsförhållanden. Om ränteläget stiger eller efterfrågan försvagas skärps ofta dessa villkor i praktiken, vilket förstärker byggherrens risk ytterligare. Detta är en andra central risköverföringspunkt i processen.

Överföring av risk från byggherre till hushåll

Under säljstart och byggskede sker därefter en särskilt viktig förskjutning. Genom förhandsavtal och senare upplåtelseavtal börjar marknadsrisken gradvis flyttas från byggherren till köparna. Detta gäller särskilt i bostadsrättsprojekt, där hushållen ofta behöver fatta beslut långt innan inflyttning och därmed ta ställning till ett framtida boende under osäkra marknadsförutsättningar. Risken gäller då den köpta bostadens framtida värde, men även ränteläget vid tillträde, villkoren för det egna bolånet, utvecklingen av föreningens ekonomi och i många fall värdet på den nuvarande bostad som ska säljas för att finansiera köpet. Den osäkerhet som i tidigare skeden legat hos kommun, byggherre och bank omvandlas därmed successivt till privat marknads- och finansieringsrisk hos hushållet.

När projektet färdigställs och bostadsrättsföreningen träder in i sin permanenta form övergår dessutom en betydande del av den långsiktiga osäkerheten till föreningens balansräkning. Föreningens lån, räntenivåer, avgiftsutveckling, driftkostnader och framtida underhåll blir då centrala för projektets faktiska ekonomiska hållbarhet. Föreningen fungerar därmed som en institution genom vilken risk hålls samman efter byggskedet, men den underliggande bärkraften finns fortfarande hos de enskilda medlemmarna. Om kostnaderna ökar, räntorna stiger eller underhållsbehoven underskattats, slår detta ytterst mot hushållens månadsavgifter, boendekostnader och betalningsvilja på andrahandsmarknaden. Även detta är en tydlig risköverföringspunkt: den långsiktiga ränte- och drift risken materialiseras som avgiftsrisik för hushållen.

I processen förs alltså risk vidare samtidigt som den ändrar form. I början av processen handlar det framför allt om kollektiv och institutionell osäkerhet: regler, tillstånd, beslut, tid och genomförbarhet. I slutet av processen har samma osäkerhet till stor del

omvandlats till individuell finansiell sårbarhet: höga kapitalkrav, känslighet för prisfall, ränterisk, avgiftsrisk och begränsad likviditet. Riskerna försvinner därmed inte ur systemet. De flyttas nedströms och materialiseras i andra balansräkningar.

Detta innebär också att den slutliga riskbäraren inte nödvändigtvis är den aktör som haft störst möjlighet att påverka riskens uppkomst. Hushållen träder in sent i processen, när en rad avgörande beslut redan fattats om mark, plan, utformning, finansieringsstruktur och föreningsekonomi. Samtidigt blir hushållen ofta de som bär en stor del av den kvarvarande osäkerheten genom sina egna bolån, sin exponering mot bostadens värde och sitt indirekta ansvar för föreningens ekonomi.

Avsaknad av stötdämpare och buffertar

Ett viktigt kännetecken för dagens system för bostadsutveckling är att det i relativt liten utsträckning innehåller mekanismer som absorberar risk och jämnar ut effekterna av negativa störningar över tid. I många andra samhällsviktiga system finns någon form av stötdämpning mellan risk och utfall. Banker backas ytterst upp av offentliga stabiliseringsmekanismer. Arbetsmarknader omges av trygghetssystem som mildrar effekterna av inkomstbortfall. Industriella värdekedjor kan i viss mån hantera variationer i efterfrågan genom lager, successiv anpassning av produktionsresurser eller omfördelning mellan flera aktörer. Bostadsbyggandet fungerar i betydligt mindre utsträckning på detta sätt. När risker materialiseras saknas ofta buffertar som kan ta emot stöten innan den slår mot projektstarter, byggvolym och hushållens ekonomi.

Detta hänger samman med att systemet präglas av vad som kan beskrivas som asymmetrisk flexibilitet. Intäktssidan är rörlig, eftersom bostadspriser och hushållens betalningsvilja snabbt kan förändras när räntor stiger, konjunkturen viker eller osäkerheten ökar. Kostnadssidan är däremot betydligt trögare. Byggekostnader, markkostnader, redan tagna projekteringskostnader, exploateringsåtaganden och olika regelkrav kan i regel inte anpassas ned i samma takt som intäktssidan försvagas. Därtill kommer att finansieringen ofta fungerar genom diskreta trösklar snarare än gradvisa justeringar. Ett projekt är i praktiken antingen finansieringsbart eller inte, beroende på

om det klarar bankens krav på eget kapital, förhandsförsäljning, kalkylrobusthet och stresstester. Anpassningen blir därmed sällan mjuk. I stället sker den ofta abrupt, genom att projekt stoppas helt eller skjuts på framtiden.

Avsaknaden av stötdämpning förstärks av hur riskerna fördelas i systemet. De aktörer som i andra sammanhang ofta fungerar som buffertar, till exempel staten, större finansiella institutioner eller andra kapitalstarka mellanled, bär i dagens ordning relativt begränsad direkt risk i själva nyproduktionen. Riskerna samlas i stället till stor del hos byggherrar i projektfasen och hos bostadsrättsföreningar och hushåll i de senare skedena. Den ekonomiska stötdämpningen i systemet utgörs därmed i hög utsträckning av privata och begränsade balansräkningar, snarare än av stora och diversifierade balansräkningar med god förmåga att absorbera tillfälliga negativa utfall. När hushåll och bostadsrättsföreningar i praktiken blir systemets slutliga buffertar blir motståndskraften låg, eftersom deras marginaler ofta är små i relation till de risker som ska bäras.

En ytterligare förklaring är att bostadsbyggandet har begränsad förmåga till successiv anpassning. Produktionen bygger ofta på projektspecifika lösningar till följd av bristande industrialisering eller standardisering, vilket leder till långa ledtider och ett sekventiellt genomförande där varje steg förutsätter att föregående steg redan genomförts. Det finns sällan något motsvarande lager, standardiserat mellanled eller skalbar produktionskapacitet som gör det möjligt att bromsa eller växla ned utan stora kostnader. Därmed blir systemet känsligt för förändringar i efterfrågan. När hushållens betalningsvilja faller kan byggandet inte enkelt justeras ned gradvis utan i stället uteblir nya projektstarter, vilket ger kraftiga kast i byggvolymerna.

Sammantaget innebär detta att risk i bostadsbyggandet inte främst verkar som en signal som successivt leder till omallokering och justering, utan snarare som en accelerator som snabbt slår igenom i produktion och investeringar. När marknadsförutsättningarna försämras sker flera saker samtidigt: hushållens efterfrågan försvagas, bankernas kalkylkrav blir svårare att uppfylla, förhandsförsäljning går långsammare och byggherrens kalkyl försvagas. Eftersom systemet saknar starka buffertar mellan dessa led uppstår lätt en kedja där risk

övergår i kreditstopp, uppskjutna projekt och kraftigt fallande byggande. Det är denna brist på stötdämpning som bidrar till att bostadsbyggandet blir så brant och volatilt jämfört med många andra betydelsefulla sektorer i ekonomin.

Procyklisk riskfördelning

Den nuvarande riskfördelningen i bostadsutvecklingssystemet är inte neutral i förhållande till konjunktur och marknadsutveckling. Tvärtom är den i hög grad procyklisk, i den meningen att den tenderar att förstärka både uppgångar och nedgångar. När marknaden utvecklas starkt bidrar systemets utformning till att fler projekt blir genomförbara. När marknaden försvagas verkar samma mekanismer i motsatt riktning och förstärker nedgången. Riskfördelningen fungerar därmed inte stabiliserande utan snarare som en mekanism som ökar svängningarna i byggandet.

I en uppåtgående marknad stiger bostadspriserna, vilket stärker hushållens balansräkningar och ökar deras egna kapital. När hushållen får större kapitalinsatser och bättre marginaler uppfattar bankerna kreditrisken som lägre, även om de formella regelverken är oförändrade. Stresstester klaras lättare, kalkyler framstår som mer robusta och fler hushåll kvalificerar sig för bolån. Samtidigt blir det lättare för byggherrar att teckna förhandsavtal, eftersom köpare i en stigande marknad ofta är mer benägna att acceptera osäkerhet om framtida prisutveckling, avgifter och tillträdesvillkor. Marknadsrisken kan då föras vidare tidigt i processen, vilket i sin tur förbättrar byggherrens möjligheter att uppfylla bankens krav för projektförfinansiering. Resultatet blir att fler projekt passerar finansieringströskeln och byggandet ökar.

I detta skede uppstår en självförstärkande mekanik. Stigande priser stärker hushållens betalningsförmåga och vilja att ta risk. Detta underlättar förhandsförsäljning och finansiering, vilket möjliggör fler byggstarter. När fler projekt kommer ut på marknaden och omsättningen är hög förstärks dessutom optimismen om fortsatt värdeutveckling. Systemet tenderar därmed att fungera expansivt när förutsättningarna redan är goda. Riskfördelningen skapar inte uppgången i sig, men förstärker den genom att göra det lättare att flytta risk vidare till hushåll i ett läge då denna risk uppfattas som hanterbar.

I en nedåtgående marknad verkar samma logik i motsatt riktning. När bostadspriser faller krymper hushållens egna kapital, och vissa hushåll får svårare att sälja sin befintliga bostad eller att uppfylla kraven för köp av en nyproducerad bostad. Banker kan då, utan att formellt ändra regelverket, börja tillämpa sina krav mer restriktivt. Stresstester blir svårare att klara, buffertkraven får större betydelse och kraven på förhandsförsäljning blir mer betungande. Fler projekt faller därmed bort redan innan byggstart. Samtidigt blir hushållen mindre benägna att skriva förhandsavtal när osäkerheten om framtida värde, räntor och avgifter ökar. Marknadsrisken kan då inte längre flyttas vidare från byggherren på samma sätt som i uppgång, utan stannar kvar i projektet eller återförs till byggherren genom svag försäljning och ökade avhopp.

Problemet förstärks av att intäktssidan då faller samtidigt som kostnadssidan är trög. När de förväntade försäljningsintäkterna pressas ned, samtidigt som byggkostnader, finansieringskostnader och redan nedlagda projektkostnader ligger kvar, försvinner marginalerna snabbt. Projekt som nyss varit genomförbara blir då olönsamma eller ofinansierbara.

Om föreningarnas räntekostnader samtidigt stiger och slår igenom i högre avgifter försämras också andrahandsmarknadens värdering av nyproduktionen, vilket ytterligare pressar priserna och hushållens betalningsvilja. Det uppstår därmed en negativ spiral där prisfall, minskad kreditvärdighet, svagare försäljning och uppskjutna projekt förstärker varandra.

Riskfördelningen avgör vem som tar förlusten när något går fel. Den påverkar också hur känsligt hela systemet är för förändringar i omvärlden. När risker i hög grad ligger hos aktörer med begränsade buffertar och när finansieringsmodellen bygger på att marknadsrisken kan föras vidare tidigt, uppstår ett system som fungerar väl i stigande marknad men mycket svagt i fallande marknad. Det är därför riskfördelningen kan beskrivas som procyklisk, genom att den förstärker både optimismen i uppgång och försiktigheten i nedgång och därmed bidrar till stora kast i bostadsbyggandet.

Fördjupningsruta

Relativ riskexponering – vem riskerar vad i praktiken?

Ett sätt att konkretisera skillnaderna i riskbärande mellan olika aktörer är att jämföra den potentiella förlusten i relation till eget kapital eller tillgänglig buffert. Ett sådant mått kan beskrivas som relativ riskexponering. Poängen är inte att exakt mäta alla aktörers risk i varje situation, utan att illustrera att samma procentuella värdeförändring kan få helt olika konsekvenser beroende på vem som bär risken och vilka marginaler denne har. Detta ligger nära det övergripande resonemanget i kapitlet: aktörer med stora balansräkningar och goda möjligheter att diversifiera eller begränsa sin exponering bär ofta en kontrollerad risk, medan hushåll kan bära en hög relativ risk i förhållande till sitt egna kapital.

Anta först ett hushåll som köper en nyproducerad bostad för 4 miljoner kronor. Hushållet finansierar köpet med en kontantinsats på 600 000 kronor, motsvarande 15 procent, och ett bolån på 3,4 miljoner kronor. Om bostadens marknadsvärde faller med 20 procent minskar värdet till 3,2 miljoner kronor. Förlusten uppgår då till 800 000 kronor. Det innebär att hela hushållets insatta egna kapital uttraderas och att hushållet därutöver står kvar med en negativ förmögenhetsposition om 200 000 kronor i förhållande till ursprungligt insatt kapital. Den potentiella förlusten motsvarar därmed cirka 1,3 gånger hushållets kontantinsats. För hushållet är detta särskilt allvarligt eftersom lånet är kopplat till personlig betalningsskyldighet och eftersom ett prisfall ofta kan sammanfalla med andra påfrestningar, till exempel högre räntor, svårigheter att sälja tidigare bostad eller försämrad arbetsmarknadssituation.

Anta därefter en bostadsutvecklare som genomför ett projekt om 100 miljoner kronor, varav 10 miljoner finansieras med eget kapital och 90 miljoner med lån. Om projektets värde eller kalkyl försämras med 20 procent uppgår förlusten till 20 miljoner kronor. Även här uttraderas det insatta egna kapitalet, och den potentiella förlusten motsvarar två gånger det egna kapitalet. Skillnaden mot hushållet är dock att risken normalt är knuten till ett specifikt projekt eller projektbolag, att investeringen utgör en del av en professionell verksamhet och att förlusten ofta kan avgränsas institutionellt genom bolagsstruktur, omstrukturering eller i yttersta fall konkurs. Även om utvecklarens risk alltså kan vara mycket hög, är den i regel mer avgränsad och professionellt hanterad än hushållets.

För banken ser riskbilden annorlunda ut. Banken kan visserligen drabbas av kreditförluster i både projektfinansiering och bolån, men dessa förluster är säkerställda, reglerade och spridda över en större portfölj. Även när banken tar en faktisk förlust i ett enskilt projekt eller lån utgör denna förlust i regel en liten andel av bankens totala kapitalbas. Dessutom har banken tillgång till verktyg för att begränsa risken redan från början, till exempel genom kreditprovning, säkerheter, krav på eget kapital, konvenanter (villkor för kreditgivning) och löpande tillsyn. Bankens relativa riskexponering blir därmed väsentligt lägre än hushållets, även om den absoluta utlåningen är stor.

Det förenklade exemplet illustrerar därmed en central poäng i rapporten. Frågan om risk i bostadsbyggandet handlar både om vem som formellt bär risk och om hur stor risken är i relation till aktörens förmåga att absorbera en förlust. Hushållet kan i praktiken förlora hela sitt egna kapital och ändå stå kvar med skuld, samtidigt som möjligheterna att sprida, försäkra eller på annat sätt hantera risken är begränsade. Banken bär däremot en mer diversifierad och reglerad risk, medan utvecklarens risk visserligen kan vara stor men i högre grad är knuten till professionell projektverksamhet. Ur detta perspektiv framstår hushållets risk som särskilt betungande i relation till dess riskbärande förmåga.

Exempel på relativ riskexponering för olika aktörer:

Aktör	Exempel på exponering	Eget kapital/buffert	Potentiell förlust	Relativ riskexponering
Hushåll	Bostad värd 4,0 mnkr	0,6 mnkr	0,8 mnkr vid 20 % prisfall	1,3×
Utvecklare	Projekt om 100 mnkr	10 mnkr	20 mnkr vid 20 % kalkyl-/värdefall	2,0×
Bank	Utlåning mot samma projekt/lån	Stor kapitalbas	Kreditförlust i enskilt engagemang	Låg i relation till kapitalbas

Anm.: Exemplet är stiliserat och syftar till att illustrera skillnader i relativ riskexponering, inte att exakt beskriva riskutfall i enskilda projekt eller hushållssituationer. Resonemanget om skillnader i riskbärande förmåga ligger dock i linje med hur regelverk och marknadspraxis fördelar risk mellan hushåll, kreditgivare och projektaktörer.

Oproportionerlig risk i relation till riskbärande förmåga

En central slutsats i denna analys av bostadsbyggandets riskfördelning är att riskerna inte fördelas i proportion till aktörernas förmåga att bära dem. Detta gäller även om flera aktörer samtidigt exponeras för betydande osäkerhet. Vem som bär risk i absolut mening är avgörande, men även hur stor den potentiella förlusten är i relation till aktörens eget kapital, likviditet, diversifieringsmöjligheter och tillgång till riskhanteringsverktyg. Ur detta perspektiv framträder en tydlig obalans: aktörer med stora balansräkningar och bättre möjligheter att styra sin exponering bär ofta en relativt kontrollerad risk, medan aktörer med små buffertar och begränsad möjlighet att sprida risk bär en hög relativ risk.

Detta kan illustreras med begreppet relativ riskexponering, definierat som potentiell förlust i relation till eget kapital eller annan tillgänglig buffert. Förenklat motsvarar utvecklarens typiska risk ungefär storleken på projektets egna kapital och bankens möjliga förlust i relation till dess kapitalbas är liten, medan hushållets risk i vissa fall kan överstiga den egna kontantinsatsen. Systemet är därmed konstruerat så att aktörer med störst kapital bär en mer kontrollerad risk, medan aktörer med minst kapital kan bära den högsta relativa risken.

För banker är riskexponeringen visserligen betydande i absoluta tal, men den är normalt både reglerad, säkerställd och diversifierad. Kreditprövning, säkerheter, kapitalkrav, portföljdiversifiering och tillsyn gör att bankens förlust i ett enskilt projekt eller hushållslån endast utgör en liten del av den samlade kapitalbasen. Banken har därmed både analytiska och finansiella verktyg för att begränsa, prissätta och fördela risk. Det innebär inte att bankens risk är obetydlig, men att dess relativa exponering i förhållande till riskbärande kapacitet normalt är låg.

För byggherren ser bilden annorlunda ut. Byggherren bär under utvecklingsfasen en hög projektbunden risk, och relativt små förändringar i pris, ränta, kostnad eller försäljningstakt kan göra ett projekt olönsamt. Samtidigt är risken i viss mån avgränsad till projektet eller till det kapital som satts in i projektstrukturen. Förlusten kan vara stor, men den är oftast knuten till ett professionellt investeringsbeslut där aktören kan arbeta med portföljer, olika projekt, bolagsstruktur,

förvärvsstrategier och riskpremier i kalkylen. Även om byggherren kan drabbas hårt är det alltså en risk som i större utsträckning än hushållens kan analyseras, prissättas och avgränsas inom ramen för en professionell verksamhet.

För hushållen är situationen mer problematisk. Hushållet möter en stor, odelbar och illikvid investering som ofta finansieras med belåning och där den egna kontantinsatsen utgör en begränsad buffert i relation till de möjliga prisrörelserna. Samtidigt sammanfaller bostadsrisken ofta med andra risker som hushållet möter, såsom ränteuppgångar, förändrad arbetsinkomst, familjeförändringar eller behov av att flytta vid en viss tidpunkt. Hushållet har dessutom i regel begränsad möjlighet att diversifiera bort denna exponering. Den ägda bostaden utgör ofta en mycket stor del av hushållets förmögenhet, och det saknas i praktiken enkla instrument för att försäkra sig mot allmänt prisfall eller hedga (gardera sig för) risken för att behöva sälja i ett ogynnsamt marknadsläge. Detta gör att hushållets relativa riskexponering lätt blir hög, samtidigt som hushållet har svagare verktyg än professionella aktörer för att hantera den.

I nyproduktionen förstärks denna obalans ytterligare. Hushållet behöver ofta fatta köpbeslut långt före inflyttning och därmed acceptera osäkerhet om den framtida bostadens marknadsvärde, nivån på det egna bolånet, föreningens långsiktiga avgifter och värdet på den bostad som eventuellt ska säljas för att finansiera köpet. Det betyder att hushållet tar över risker som uppstått tidigare i processen, men utan att ha haft motsvarande möjlighet att påverka markanskaffning, planvillkor, produktutformning, föreningsstruktur eller finansieringsmodell. Hushållet blir därmed slutlig riskbärare samtidigt som det också är en aktör som i flera avseenden har begränsat inflytande över riskens uppkomst och utformning.

Detta pekar mot en mer generell observation: bostadsbyggandets riskfördelning präglas av att risk i slutänden tenderar att landa hos de aktörer som har minst möjlighet att absorbera negativa utfall. När en betydande del av den svårhanterliga risken placeras hos hushåll med begränsade buffertar, begränsade riskhanteringsverktyg och stor koncentration till en enda tillgång, är det rimligt att vänta sig ett försiktigare beteende.

Detta kan i sin tur ge upphov till ett implicit riskavdrag i hushållens betalningsvilja, en särskild riskpremie för nyproduktion (Hansson & Kopsch, 2020), vilket senare blir viktigt för förståelsen av efterfrågan på nyproducerade bostäder.

Sammantaget leder detta till slutsatsen att dagens system dels är känsligt för störningar, dels fördelar risk på ett sätt som framstår som svagt anpassat till aktörernas faktiska riskbärande förmåga. Banker och andra kapitalstarka aktörer bär i huvudsak kontrollerad och diversifierad risk. Byggherrar bär hög men delvis professionellt hanterbar projektrisk. Hushåll och i viss mån bostadsrättsföreningar bär däremot en hög relativ risk i förhållande till sina ekonomiska buffertar och sina möjligheter att hantera negativa utfall. Det är denna obalans som utgör en viktig bakgrund till ett fördjupat fokus på hushållens situation, som beskrivs mer utförligt i nästa kapitel.

4. Hushållet som slutlig riskbärare

I föregående kapitel visades hur risk i bostadsutvecklingen successivt förs vidare mellan aktörer och i hög grad tenderar att landa hos hushåll och bostadsrättsföreningar. Detta väcker en fråga som är central för förståelsen av nyproduktionen av ägda bostäder: vad innebär det att en betydande del av systemets risk i slutänden bärs av hushållen?

Frågan är viktig därför att hushållet skiljer sig från de flesta andra aktörer i systemet. Hushållet är inte en professionell investerare, har sällan tillgång till avancerade verktyg för riskhantering och fattar sitt bostadsbeslut under villkor där konsumtion, finansiering och långsiktig livsplanering sammanfaller (Campbell, 2006; Piazzesi & Schneider, 2016). När ett hushåll köper en bostad krävs bedömning av pris i nuläget och en uppsättning osäkra antaganden om framtida räntor, bostadsvärden, avgifter, underhåll, arbetsinkomst och den egna livssituationen. En minst sagt avancerad uppgift och i detta avseende bör hushållet förstås som slutlig riskbärare snarare än enbart slutlig köpare.

Den centrala tesen i detta kapitel är att hushållet i många fall framstår som den aktör som har lägst risktolighet i relation till den risk det faktiskt bär. Det betyder inte att hushållen nödvändigtvis bär störst risk i absolut mening. Byggherrar, banker och andra aktörer är också exponerade för betydande risker. Poängen är i stället att hushållens risk ofta bärs under villkor där möjligheten att absorbera negativa utfall är begränsad, samtidigt som riskhanteringsverktygen är få. Därmed får hushållens riskposition effekter på hur bostadsbyggnadssystemet fungerar.

Risk, nedsida och risktolighet

Begreppet risk används i flera delvis överlappande betydelser. I vardagligt språkbruk avser risk vanligen sannolikheten för något oönskat: en förlust, en skada eller en negativ händelse. I ekonomisk teori används begreppet ofta mer neutralt och tekniskt, som osäkerheten kring framtida utfall som sådan. Denna mer symmetriska förståelse av risk kan vara analytiskt användbar, men den fångar inte alltid det som är mest relevant i hushållens bostadsbeslut.

För hushållet är det sällan den allmänna variationen i möjliga utfall som står i centrum, utan nedsidan: priset, ränteuppgången, avgiftshöjningen eller det ofördelaktiga försäljningsläget (Pratt, 1964).

En andra avgörande aspekt är att risk inte kan förstås frikopplad från risktolighet. Samma objektiva exponering kan vara hanterbar för en aktör med stor balansräkning, lång tidshorisont och god tillgång till riskhanteringsverktyg, men djupt betungande för en aktör med små marginaler och begränsad flexibilitet (Pratt, 1964; Campbell, 2006). Det är därför inte tillräckligt att analysera riskens nivå i sig. Man måste också analysera relationen mellan risk och den aktör som bär den. Just denna relation är särskilt viktig i bostadssammanhang, eftersom hushållens ekonomiska situation, livscykel och handlingsutrymme avgör hur allvarligt ett negativt utfall blir.

Ur detta perspektiv intar hushållens situation en särställning. Hushåll bär risk i bostadssystemet under förhållanden där deras förmåga att absorbera negativa utfall ofta är begränsad. Frågan är hur detta påverkar systemets effektivitet: vad händer när betydande osäkerhet placeras hos aktörer med relativt låg risktolighet?

Hur risk får ett pris i hushållens betalningsvilja

Om risk ska påverka ekonomiska beslut måste den också ges ett ekonomiskt värde. I en enkel kalkyl kan detta göras genom att väga sannolikheten för en viss negativ händelse mot dess ekonomiska konsekvens. Men en sådan förväntansvärdeskalkyl fångar inte hela det ekonomiska innehållet i risk. Skälet är att den förväntade monetära kostnaden inte sammanfaller med riskens värde för den aktör som bär den.

Ett givet negativt utfall har olika betydelse beroende på om det drabbar en kapitalstark aktör med stora marginaler eller ett hushåll med hög skuldsättning och små buffertar.

I ekonomisk teori fångas detta med begrepp som säkerhetsekvivalent och riskpremie (Pratt, 1964). Grundtanken är att individer inte värderar osäkra utfall enbart utifrån deras förväntade monetära värde, utan också utifrån hur dessa utfall påverkar hushållets välfärd. Översatt till bostadsköp innebär detta att riskens pris består av sannolikhetsvägsda framtida kostnader samt av det belopp hushållet implicit drar av från sin betalningsvilja därför att utfallet är osäkert, att nedsidan svår att bära och att möjligheterna att skydda sig är begränsade.

Betalningsviljan påverkas konkret av hur hushållen exponeras mot risk. När ett hushåll är berett att betala mindre för en bostad med osäker föreningsekonomi, hög räntekänslighet eller stor risk för framtida avgiftshöjningar sker en implicit riskprissättning. Skillnaden mellan vad hushållet hade varit berett att betala i ett mer robust scenario och vad det faktiskt är villigt att betala kan förstås som ett riskavdrag. Detta riskavdrag behöver inte vara explicit formulerat av hushållet självt. Det kan komma till uttryck i större försiktighet, högre krav på marginaler, lägre acceptans för osäkerhet eller i att köp skjuts upp eller inte genomförs alls.

Här finns också ett samband till teorin om precautionary behavior. När hushåll möter risker som inte fullt ut kan försäkras bort eller spridas tenderar de att skapa säkerhetsmarginaler genom ökat sparande, lägre konsumtion eller mer försiktiga beslut (Carroll, 1995/2001). I bostadssammanhang kan samma logik ta formen av lägre betalningsvilja, större krav på ekonomisk buffert eller ökad ovilja att köpa objekt som uppfattas som svåra att bära under ogynnsamma scenarier. Ur detta perspektiv blir det rimligt att se hushållets efterfrågan på nyproduktion som något som påverkas av inkomster och kreditutrymme i kombination med hur svårhanterlig och stor riskexponeringen uppfattas vara.

Resonemanget om att hushåll gör ett implicit riskavdrag i sin betalningsvilja kan också formaliseras. Ett sätt att göra detta är att utgå från brukarkostnadsteori, där hushållets betalningsvilja kan ses som en funktion av de löpande kostnaderna för att äga bostaden i relation till hushållets inkomster och alternativa användning av kapital (Poterba, 1984; Svensson, 2023/2025; Evidens, 2021a). Svensson betonar särskilt att det är brukarkostnaden, snarare än priset i sig, som är det relevanta måttet på boendekostnaden i ägt boende. En sådan ansats gör det möjligt att tydligare visa genom vilka mekanismer förändrade finansieringsvillkor, avgifter, räntor och likviditetskrav påverkar det pris hushållet kan och vill betala. Den ger också ett sätt att analysera hur förändringar i exempelvis amorteringskrav kan påverka inte bara det maximala priset, utan även hur många hushåll som i praktiken når upp till de ekonomiska krav som nyproduktionen ställer.

I fördjupningsavsnittet nedan illustreras denna mekanism med utgångspunkt i en utvidgad brukarkostnadsmodell. Syftet är inte att ge en fullständig modell av hushållets beteende, utan att tydliggöra hur hushållets riskposition kan översättas till betalningsvilja och marknadsdjup.

Fördjupningsruta

Brukarkostnad, amortering och marknadsdjup

Ett sätt att tydligare formalisera hur hushållens riskposition påverkar betalningsviljan är att använda brukarkostnadsteori (Poterba, 1984; Svensson, 2023/2025; Evidens, 2021a). Grundtanken i denna ansats är att hushållet både tar ställning till bostadens pris och till den löpande kostnaden för att äga bostaden i relation till sin inkomst och till alternativa användningar av kapital. När brukarkostnaden stiger minskar normalt det pris hushållet kan eller vill betala. När brukarkostnaden faller ökar betalningsviljan. Brukarkostnadsansatsen ger därmed ett sätt att konkretisera hur förändrade finansieringsvillkor, avgifter, räntor och andra riskbärande villkor kan slå igenom i hushållens efterfrågan på nyproducerade bostäder.

Brukarkostnaden som utgångspunkt

I en förenklad form kan brukarkostnaden skrivas som:

$$User\ Cost = \theta \rho + (1 - \theta)(1 - t)r + m + \Omega - g$$

där:

θ = andel eget kapital (belåningsgrad blir då $1 - \theta$)

ρ = avkastningskrav på eget kapital (θP_i).

r = bolåneränta.

t = skattesats för ränteavdrag.

m = drift- och underhållskostnader (andel av bostadens värde).

Ω = fastighetsskatt/-avgift (andel av bostadens värde).

g = förväntad årlig pris- och hyrestillväxt.

Uttrycket visar att hushållets kostnad för att äga bostaden består av tre huvuddelar. För det första finns en kostnad för att binda eget kapital i bostaden, eftersom detta kapital annars hade kunnat ge avkastning på annat håll. För det andra finns kostnaden för lånefinansieringen efter hänsyn till ränteavdrag. För det tredje tillkommer löpande kostnader för drift, underhåll och beskattning. Från detta dras den förväntade värdeutvecklingen av, eftersom förväntad prisuppgång minskar den effektiva nettokostnaden av att äga bostaden. Brukarkostnaden uttrycks här som en andel av bostadens värde och kan därför tolkas som en relativ årlig kostnad per krona bostadsvärde.

Det viktiga i detta sammanhang är inte den exakta nivån på varje parameter, utan att modellen tydliggör mekanismen: om räntor, avgifter eller andra kostnadskomponenter stiger, ökar brukarkostnaden. Om framtidsförväntningarna försämras, till exempel genom lägre förväntad värdeutveckling, ökar brukarkostnaden också. Högre brukarkostnad betyder därmed lägre betalningsvilja.

Varför amortering kan föras in i analysen

I strikt ekonomisk mening är amortering inte en kostnad i samma mening som ränta eller drift. När hushållet amorterar minskar skulden samtidigt som det egna kapitalet ökar. Amortering är därför i grunden ett sparande, inte en slutlig resursförbrukning. Det är också skälet till att amortering normalt inte ingår i brukarkostnadsmodellen.

Samtidigt är amortering ett faktiskt kassaflödeskrav. Hushållet måste avsätta en del av den löpande inkomsten till amorteringen, och detta minskar det utrymme som återstår för att bära ränta, avgifter och ett givet bostadspris. Om hushållet möter en budgetrestriktion, eller mer allmänt en gräns för hur stor andel av inkomsten som kan användas till boende, kommer ett högre amorteringskrav därför att begränsa det pris hushållet kan bära. I det avseendet fungerar amortering som en likviditetsrestriktion, även om den inte är en kostnad i förmögenhetsmässig mening.

Därför är det analytiskt rimligt att föra in amorteringen i en utvidgad brukarkostnad när syftet är att förstå hushållets betalningsutrymme snarare än den långsiktiga förmögenhetseffekten. Detta ligger nära Finansinspektionens analyser, där amorteringskrav kopplas till lägre skulder och köp av billigare bostäder, även om amortering formellt inte är en konsumtionskostnad i samma mening som ränta eller avgift (Finansinspektionen, 2017; Finansinspektionen, 2021).

Anta att hushållets maximala årliga boendeutgift är αB_d , där B_d är disponibel inkomst efter skatt och α är den andel av inkomsten som hushållet är berett eller tillåts lägga på boende. Om P är bostadspriset och a är amorteringstakten som andel av lånebeloppet, kan hushållets årliga kassaflödesbelastning skrivas som:

$$C = (1-\theta)r(1-t)P + (m+\Omega)P + a(1-\theta)P$$

Budgetrestriktionen kan då skrivas som:

$$C \leq \alpha B_d$$

Detta uttryck visar att även om amortering inte är en slutlig kostnad, så verkar den som en kassaflödesbelastning i hushållets boendekalkyl. Därför är det analytiskt rimligt att föra in amorteringen i en utvidgad brukarkostnad när syftet är att förstå hushållets betalningsutrymme snarare än den långsiktiga förmögenhetseffekten.

En utvidgad brukarkostnad kan då skrivas som:

$$User\ Cost^* = \theta\rho + (1-\theta)(1-t)r + m + \Omega + a(1-\theta) - g$$

Den nya termen $a(1-\theta)$ fångar alltså att ett högre amorteringskrav minskar hushållets löpande betalningsutrymme. Syftet är inte att hävda att amortering och ränta är samma sak, utan att fånga att båda påverkar den betalningsförmåga som är avgörande för hushållets beslut om hur hög köpeskilling som är möjlig att bära.

Från brukarkostnad till maximalt pris

Om hushållets boendeutgift definieras som brukarkostnaden multiplicerad med bostadens pris, gäller:

$$C = User\ Cost^* \cdot P$$

Om denna kostnad inte får överstiga hushållets maximala boendeutgift αB_d , följer att:

$$User\ Cost^* \cdot P \leq \alpha B_d$$

Löst med avseende på priset fås då hushållets maximala betalningsvilja:

$$P_{max} = (\alpha B_d) / User\ Cost^*$$

Sambandet är enkelt men viktigt. När brukarkostnaden stiger sjunker det maximala pris som hushållet kan bära. När brukarkostnaden faller stiger det maximala priset. Därmed blir det tydligt hur förändringar i ränta, avgift, amortering eller andra kassaflödespåverkande villkor direkt påverkar betalningsviljan. Detta ger också en formalisering av det riskavdrag som diskuterats i huvudtexten: om hushållets löpande belastning ökar, eller om nedsidan uppfattas som svårare att bära, sjunker det pris som kan försvaras.

Detta är särskilt relevant för nyproduktion. Där möter hushållet ofta högre priser, större osäkerhet om andrahandsvärde och större osäkerhet om framtida avgifter än på successionsmarknaden. Effekten av en hög eller osäker brukarkostnad kan därför väntas vara särskilt tydlig just för nyproducerade ägda bostäder.

Från maximalt pris till marknadsdjup

För nyproduktionen räcker det emellertid inte att analysera ett representativt hushålls maximala pris. Det avgörande är också hur många hushåll som faktiskt uppfyller de ekonomiska villkor som krävs för att efterfråga bostaden. Här blir begreppet marknadsdjup användbart. Marknadsdjup kan i detta sammanhang förstås som antalet hushåll i en relevant marknad som, givet inkomstfördelning, flyttfrekvens och preferenser, har ekonomisk möjlighet att efterfråga den aktuella bostaden.

För bostadsrätt kan den årliga boendeutgiften skrivas som:

$$B = L \cdot P \cdot (r_{\text{efter skatt}} + a) + A$$

där

L = belåningsgrad,

P = bostadsrättens pris,

$r_{\text{(efter skatt)}}$ = ränta efter skatteavdrag (dvs. $\text{låneränta} \cdot (1 - 0,30)$),

a = amorteringstakt (andel av lånet per år),

A = årsavgift till föreningen.

Om hushållet maximalt kan lägga andelen a av inkomsten på boende blir inkomstkravet:

$$R = B/a$$

Antalet hushåll med tillräcklig inkomst kan då skrivas som:

$$N(R) = N_{\text{tot}} \cdot (1 - F(R))$$

där N_{tot} är antalet hushåll i den relevanta hushållskategorin och $F(R)$ är den kumulativa inkomstfördelningen. Om ϕ är flyttfrekvensen och β den andel av de flyttande hushållen som faktiskt efterfrågar nyproducerad bostadsrätt, kan den lokala efterfrågan skrivas som:

$$N_{\text{lok}}(R) = \beta \phi N(R)$$

Om andelen hushåll som kommer inifrån kommunen betecknas s , blir marknadsdjupet:

$$MD = \beta \phi N(R) / s$$

Det centrala här är inte den exakta formen på varje parameter, utan riktningen i sambanden. När brukarkostnaden stiger, till exempel genom högre räntor, högre amorteringskrav eller högre avgifter, stiger boendeutgiften B . Då stiger också inkomstkravet R , vilket innebär att färre hushåll når upp till kraven. Marknadsdjupet minskar. När brukarkostnaden faller sker det omvända: fler hushåll når upp till inkomstkravet och marknadsdjupet ökar.

Detta steg är viktigt eftersom det visar att hushållens riskposition inte bara påverkar den teoretiska betalningsviljan hos ett enskilt hushåll, utan också bredden i den faktiska efterfrågan på nyproduktion. För projekt som kräver ett visst pris eller en viss förhandsförsäljningsgrad för att bli genomförbara kan även små förändringar i brukarkostnad därför få stor betydelse.

Parametrarna ϕ och β , som alltså beskriver flyttfrekvens respektive preferens för nyproducerad bostad med viss upplåtelseform, är särskilt intressanta att notera. Dels för att de är direkt proportionella mot det beräknade marknadsdjupet och därför får stor betydelse – förändras de med 10 procent förändras marknadsdjupet med 10 procent. Dels för att de är konjunkturberoende och kan snabbt förändras mycket. Analys av data från SCB visar att flyttfrekvens kan under en konjunkturcykel variera med 20 procent. Preferens för nya hyres- och bostadsrätter, som mäts i enkätstudier, kan beroende på marknadsvillkor och konjunkturfas uppvisa minst lika stor variation.

Tolkning i denna rapport

I rapportens perspektiv är brukarkostnadsansatsen framför allt ett sätt att tydliggöra mekanismen mellan hushållens riskposition och förutsättningarna för nyproduktion av ägda bostäder. Om systemet är utformat så att hushållen möter högre kassaflödesbelastning, större osäkerhet eller sämre möjligheter att bära nedsidan, kommer deras betalningsvilja att dämpas. Detta kan uttryckas som ett lägre maximalt pris, men också som ett lägre marknadsdjup. För projekt som förutsätter att hushållen kan acceptera ett visst pris eller att tillräckligt många hushåll kvalificerar sig för köp innebär detta att fler projekt faller under genomförandetröskeln. Brukarkostnadsmodellen synliggör därmed en mikroekonomisk länk mellan hushållens riskposition och bostadsbyggandets omfattning.

Fördjupningen visar hur hushållets riskposition kan översättas till betalningsvilja och marknadsdjup. Det stärker därmed tolkningen att riskfördelningen i systemet både påverkar vem som bär risk och hur bred och robust efterfrågan på nyproduktion blir. När hushållens brukarkostnad stiger eller deras likviditetsutrymme pressas minskar det pris enskilda hushåll kan bära samtidigt som antalet hushåll som kan efterfråga nyproducerade bostäder reduceras. Därmed uppstår en direkt koppling mellan hushållens riskposition och bostadsbyggandets omfattning.

För nyproducerade bostäder finns dessutom skäl att anta att riskavdraget ofta blir större än för bostäder på successionsmarknaden, eftersom tiden till inflyttning är längre, osäkerheten om tillträdesvillkor och föreningsekonomi större och hushållet ofta samtidigt bär risken i den bostad som ska säljas. Nyproduktionen påverkas på detta sätt av en särskild riskpremie i hushållens betalningsvilja. Mätningar av Evidens visar att riskpremiens storlek kan vara uppemot 10 till 20 procent av priset. För mindre bostäder är riskpremien normalt högre än för större bostäder. Små bostäder efterfrågas vanligen av hushåll som har mindre ekonomiska buffertar samt har en kortare horisont vad gäller livsplanering och bostadsbehov, vilket innebär både en större prisrisk och sämre förmåga att hantera risk (Berg von Linde & Lindqvist, 2020).

Bostadsköpet som koncentrerad och svårhanterlig riskexponering

Bostadsköpet skiljer sig från många andra ekonomiska beslut genom att det kombinerar investering, konsumtion och långsiktig livsplanering. Bostaden är både en tillgång och platsen för hushållets vardagsliv, familjebildning, pendling och sociala förankring. Ett negativt utfall påverkar därför inte bara hushållets balansräkning, utan också dess handlingsfrihet, trygghet och livssituation.

Den ägda bostaden är dessutom typiskt sett en stor, odelbar och illikvid tillgång. Den är ofta belånad och utgör en betydande del av hushållets nettoförmögenhet. Därmed blir exponeringen koncentrerad på ett sätt som skiljer sig från de flesta finansiella investeringar. En aktieportfölj kan ombalanseras stegvis. Ett bostadsköp är däremot i praktiken ett allt-eller-ingen-beslut i stor skala.

För hushållet antar riskexponeringen därför flera former samtidigt: prisrisk, ränterisk, underhållsrisk, likviditetsrisk, juridisk risk och områdesrisk. Särskilt betydelsefullt är att dessa risker kan samvariera. Ett prisfall blir mer allvarligt om det sammanfaller med stigande räntor, försämrade arbetsinkomst eller ett behov av att flytta. Den verkligt betungande risken ligger därför ofta inte i ett enskilt negativt utfall, utan i kombinationen av flera negativa händelser under en period då hushållets handlingsutrymme redan är begränsat.

För hushållet är det också viktigt att bostadsköpet inte bara är exponerat mot marknadsrisk i snäv mening. Föreningens ekonomi, framtida avgifter, underhållsansvar, områdets attraktivitet och tillgången till en likvid andrahandsmarknad påverkar alla den faktiska riskprofilen. Beslutet bygger därför ofta på antaganden om framtiden som är svåra att kvantifiera med någon större precision. I detta avseende ligger bostadsbeslutet nära det som i klassisk ekonomisk teori benämnts osäkerhet snarare än risk: alla framtida tillstånd är inte kända, och sannolikheterna är inte fullt ut givna.

Detta gäller i särskilt hög grad för nyproduktion. Nyproducerade ägda bostäder är ofta förknippade med högre prisnivåer, större osäkerhet om andrahandsvärdet, svagare historik för avgifter och drift samt en tidsmässig fördröjning mellan köpbeslut och faktisk användning. Hushållet ska både acceptera priset på en bostad och osäkerheter i ett framtidsscenario. Det är därför rimligt att vänta sig att effekten på betalningsviljan blir särskilt stark just i nyproduktionen, där riskerna både är större och svårare att överblicka än på successionsmarknaden.

Hushållets möjligheter att hantera risk

Det kan invändas att hushåll trots allt har möjligheter att hantera risk. Det stämmer, men verktygen är begränsade både i omfattning och effektivitet. I princip finns fyra typer av strategier: att undvika risk, att minska risk, att överföra risk och att absorbera risk. Hushållet kan exempelvis välja ett billigare objekt, en starkare förening eller större kassaflödesmarginaler. Det kan minska risk genom större kontantinsats eller lägre belåning. Vissa risker kan också delvis överföras genom försäkringar eller bunden ränta. Men viktiga risker återstår utanför dessa arrangemang.

Hushållet kan i regel inte försäkra sig mot ett allmänt bostadsprisfall, mot behovet att sälja vid en ogynnsam tidpunkt eller mot en bred försämring av marknadsläget, se utvecklad diskussion i fördjupningsrutan nedan. Det finns inte heller några enkla och tillgängliga instrument för att hedga bostadsmarknadsrisk i egentlig mening (jfr Berliner, 1985; Kunreuther & Michel-Kerjan, 2007; Shiller & Weiss, 1999).

Diversifiering, som i andra sammanhang är ett grundläggande verktyg för riskhantering, är också starkt begränsad. För många hushåll utgör bostaden en mycket stor del av nettoförmögenheten. Risker är därför koncentrerad till en enskild tillgång på en enskild geografisk delmarknad. Den återstående risken måste därför i hög grad absorberas av hushållet självt, oftast genom en buffert. Bufferten fungerar som en privat form av självförsäkring. Den skapar tidsmässig uthållighet och gör det möjligt att hantera tillfälliga störningar utan att omedelbart behöva realisera förlust eller fatta beslut under press. Trots detta kvarstår en grundläggande begränsning: hushållet saknar i stor utsträckning tillgång till de klassiska verktyg som i andra sammanhang används för effektiv riskhantering, särskilt diversifiering och hedging. Därmed förblir stora delar av nedsidan kvar hos hushållen.

Från hushållets riskposition till bostadsbyggandets omfattning

Om hushåll i egenskap av slutliga köpare möter stora, svårhanterliga och koncentrerade risker bör detta påverka deras betalningsvilja. Som beskrivits i detta kapitel behöver denna påverkan inte vara uttalad eller medvetet artikulerad. Den kan ta formen av större försiktighet, högre krav på trygghet, starkare preferens för marginaler eller ovilja att acceptera projekt vars ekonomiska hållbarhet framstår som osäker. Som konstaterats ovan behöver det implicita riskavdraget inte synas som en explicit kalkylpost för att få effekt på marknadsutfall.

Här uppstår den direkta kopplingen till bostadsbyggandet. Nyproduktion av ägda bostäder förutsätter att hushållens betalningsvilja når upp till nivåer som gör projekten genomförbara. Men om hushållen upplever att en betydande del av systemets risk i praktiken vältras över på dem själva, samtidigt som deras möjlighet att hantera denna risk är begränsad, kommer deras betalningsvilja att dämpas.

Det som i behovstermer framstår som efterfrågan omsätts då inte nödvändigtvis i faktisk betalningsförmåga på de nivåer som krävs för att realisera nyproduktionen. Riskfördelningen påverkar därmed inte bara kostnadssidan, utan också slutkundens villighet att bära de prisnivåer som nyproduktionen kräver.

Räntor, byggkostnader, planprocesser och kreditvillkor är fortfarande centrala för att förklara variationer i bostadsefterfrågan. Poängen är att riskfördelningen utgör en strukturellt viktig mekanism som lätt förbises om analysen begränsas till dessa faktorer. När mycket risk landar hos den aktör som är sämst rustad att bära den, är det rimligt att vänta sig ett starkare genomslag på beteende än om samma risk vore placerad hos en mer kapitalstark och diversifierad aktör.

Ur detta perspektiv kan hushållens situation ses som en kärnfråga i analysen av bostadsbyggandet. Om riskfördelningen är utformad så att en oproportionerligt stor del av den svårhanterliga risken landar hos hushållen, påverkas både enskilda hushålls ekonomi och systemets förmåga att generera det byggande som efterfrågas. Det är mot denna bakgrund som rapporten i nästa kapitel övergår till att analysera de bredare effekterna av den nuvarande riskfördelningen för samhälle, hushåll och företag.

Fördjupningsruta

Fördjupningsruta: Varför är prisfallsförsäkring för ägda bostäder så svår att utforma?

Tanken att hushåll skulle kunna försäkra sig mot prisfall på den ägda bostaden kan vid första anblick framstå som tilltalande. Om hushållets problem är att bostadsköpet innebär en stor och svårhanterlig nedsidesrisk, kan det verka naturligt att efterlysa en försäkringslösning. Men all bostadsprisrisk är inte enkel att försäkra på samma sätt som exempelvis brand-, vatten- eller stöldskador.

Ett första problem är att breda bostadsprisfall normalt inte är oberoende mellan hushåll, utan starkt korrelerade. När bostadspriser faller gör de det ofta till följd av gemensamma makroekonomiska störningar, till exempel stigande räntor, stramare kreditvillkor, försämrade arbetsmarknad eller fallande framtidstro. Det betyder att många hushåll drabbas samtidigt. Försäkringskollektivet fungerar då sämre, eftersom det inte längre främst handlar om att sprida enskilda och slumpmässiga skador mellan många försäkringstagare, utan om att hantera stora aggregerade förluster som slår brett och synkront. Sådana risker ligger nära det som i försäkringslitteraturen brukar beskrivas som gränser för försäkringsbarhet.

Ett andra problem är storleken på de möjliga utfallen. Ett allmänt prisfall på bostäder kan ge mycket stora samlade ersättningskrav. För att kunna lova ersättning i ett sådant läge måste försäkringsgivaren hålla betydande kapital eller köpa dyr återförsäkring. Ju mer systematisk och korrelerad risken är, desto svårare blir det att finansiera detta till en premie som hushållen uppfattar som rimlig. Resultatet kan bli att premien blir hög, att självriskerna måste vara stora eller att försäkringen får så omfattande undantag att den förlorar mycket av sitt värde.

Ett tredje problem gäller moral hazard och adverse selection. Om hushåll vet att stora delar av ett framtida prisfall täcks av försäkring kan incitamenten att begränsa belåning, bygga buffertar eller vara försiktiga i köpbeslut försvagas. Samtidigt är det sannolikt att försäkringen efterfrågas mest av hushåll, objekt eller marknader där risken redan uppfattas som hög. Försäkringsgivaren riskerar då att få ett ogynnsamt urval i beståndet, vilket ytterligare driver upp premien. Även om bostadsprisfall till stor del är makrodrivna snarare än individuellt valda, försvinner alltså inte informations- och incitamentsproblemen.

Ett fjärde problem är att prisfallsrisk är svår att definiera och mäta på ett sätt som fungerar i praktiken. Ska försäkringen utgå från prisutvecklingen för den enskilda bostaden, för ett område eller för ett prisindex? Om ersättning kopplas till ett index uppstår så kallad basis risk: hushållet kan drabbas av ett värdefall som inte fångas väl av indexet, eller omvänt få ersättning trots att den egna bostaden inte utvecklats lika svagt. Om försäkringen i stället kopplas till den enskilda bostaden blir värderingsfrågor, kontrollproblem och tvister mer omfattande. Även detta talar för att en bred och enkel försäkringslösning är svår att utforma.

Detta betyder inte att alla former av skydd mot bostadsprisrisk är omöjliga. Olika indexbaserade lösningar, garantimodeller eller offentligt stödda system kan i princip tänkas. Men ju mer risken liknar en systemisk makrorisk, desto svårare blir det att åstadkomma ett privat försäkringsskydd med låg premie och bred täckning. Slutsatsen är därför inte bara att hushåll i dag saknar en sådan försäkring, utan att det finns goda skäl att tro att en fullt utvecklad privat marknad för prisfallsförsäkring troligtvis skulle vara svår att få att fungera på ett robust och kostnadseffektivt sätt.

5. Effekter av nuvarande riskfördelning

Ett bostadsbyggande som systematiskt understiger den underliggande efterfrågan påverkar såväl samhällsekonomins funktionssätt som hushållens välfärd. Forskningen om migration, bostadsutbud och regional produktivitet ger starkt stöd för att bostadsmarknaden är nära kopplad till arbetskraftens rörlighet, matchningen på arbetsmarknaden och den aggregerade produktionen.

Effekter för samhället av ett för lågt bostadsbyggande på lång sikt

Med den nuvarande riskfördelningen, där byggherrar och hushåll bär huvuddelen av riskerna förknippade med nyproduktion, blir bostadsbyggandet starkt procykliskt. Under perioder med stark efterfrågan stiger priserna på bostäder och på de resurser som används i byggandet, särskilt när kapaciteten i sektorn blir ansträngd. Under perioder av ekonomisk osäkerhet sker det motsatta: efterfrågan faller, finansieringen stramas åt och byggandet minskar kraftigt. Denna volatilitet innebär stora variationer över tid och riskerar också att dra ned den genomsnittliga byggnivån över tid. När byggandet faller kraftigt under lågkonjunkturer försvinner kapacitet, kompetens och investeringsberedskap, vilket gör att återhämtningen senare blir långsammare och mer ofullständig.

Ett bostadsbyggande som systematiskt understiger den underliggande efterfrågan utgör både ett bostadspolitiskt problem och hämmar Sveriges tillväxtpotentialer. I högproduktiva tillväxtregioner, där löner, produktivitet och avkastning på arbete ofta är relativt höga, innebär ett otillräckligt bostadsutbud att ekonomins tillväxtförmåga begränsas. Sambandet kan förstås som en sammanhängande kedja: från bostadsmarknad till befolkningstillväxt, vidare till arbetsutbud och matchning, och därifrån till produktivitet, regional tillväxt och offentliga finanser. Flyttningar mellan regioner drivs av bättre inkomster och arbetsmarknadsmöjligheter, men höga boendekostnader utgör ett tydligt hinder för flytt till tillväxtregioner.

Myndigheten Tillväxtanalys finner exempelvis att höga relativa bostadspriser i Stockholmsregionen tenderar att hämma migration och i stället öka pendling, vilket pekar på att bostadsmarknaden begränsar arbetskraftens geografiska rörlighet till högproduktiva områden (Tillväxtanalys, 2021). Dessa effekter bör dock ses i relation till möjligheter för hushåll att finansiera bostadsköp, se fördjupningsrutan.

När bostadsutbudet i ekonomiskt dynamiska regioner på längre sikt inte växer i takt med efterfrågan uppstår högre priser, högre hyror och högre inträdesbarriärer till bostadsmarknaden. Det dämpar den effektiva efterfrågan på att flytta till regionen, även när de ekonomiska incitamenten i form av bättre jobb och högre löner är starka. Följden blir att den potentiella befolkningstillväxten inte realiserar fullt ut, särskilt bland personer i arbetsför ålder. Förändringar i befolkningens sammansättning påverkar arbetskraften och sysselsättningen, vilket i sin tur är centralt för ekonomins resursutnyttjande och potentiella nivåer. Om bostadsmarknaden begränsar inflyttningen av grupper med högt arbetskraftsdeltagande eller stark etablering på arbetsmarknaden, försvagas därmed också arbetsutbudet (Riksbanken, 2023).

När bostadsmarknaden hämmar rörligheten försämras också matchningen på arbetsmarknaden. Företag i expansiva regioner kan få svårare att rekrytera rätt kompetens, samtidigt som individer i andra regioner får sämre möjligheter att flytta dit deras arbete skulle vara mest produktivt. Detta innebär en mer ineffektiv geografisk allokering av arbetskraft.

Hsieh och Moretti visar exempelvis i en analys att restriktioner på bostadsutbud i högproduktiva amerikanska storstadsregioner kan ge stora förluster i aggregerad produktion genom att arbetskraft inte omfördelas till de platser där den skulle skapa högst värde. Även om deras skattningar avser USA är den underliggande mekanismen bredare: när bostadsmarknaden hindrar arbetskraft från att flytta till produktiva regioner försvagas tillväxten (Hsieh & Moretti, 2019).

I detta ligger också så kallade agglomerationseffekter. Produktivitetsvinster av geografisk koncentration av arbetskraft och företag förutsätter att människor faktiskt kan flytta dit de gör mest nytta. Om bostadsutbudet begränsar denna rörelse bryts en central mekanism bakom regional produktivitetstillväxt. För den enskilda regionen betyder detta att bruttoregionprodukten utvecklas svagare än dess potentiella nivå. För ekonomin som helhet betyder det att tillväxtregionernas funktion som motorer för innovation, investeringar och sysselsättning försvagas. Därmed påverkas också den nationella BNP-tillväxten. Boverket har på liknande sätt framhållit att bostadsmarknaden är nära kopplad till intern migration och ekonomisk tillväxt, och att ett otillräckligt bostadsutbud kan ge bredare samhällsekonomiska kostnader (Boverket, 2025).

När sysselsättning och produktivitet utvecklas svagare än möjligt påverkas i förlängningen också skattebaserna. Inkomstskatter påverkas direkt av antalet sysselsatta och lönesummans utveckling. Konsumtionsskatter och bolagsskatter påverkas indirekt via lägre ekonomisk aktivitet och lägre investeringar. På längre sikt kan ett kroniskt underskott i bostadsbyggandet därmed leda till att både tillväxt och offentliga finanser utvecklas svagare än de annars skulle ha gjort. Bostadsmarknaden är med andra ord inte en separat sektor vid sidan av ekonomin, utan en viktig del av dess funktionssätt. När bostadsutbudet hålls tillbaka av en riskfördelning som dämpar byggandet får det effekter långt utanför själva byggsektorn.

Sammantaget innebär detta att ett för lågt bostadsbyggande, särskilt i tillväxtregioner, kan ge upphov till en kedja av negativa effekter: högre bostadskostnader, lägre inflyttning, svagare befolkningstillväxt i arbetsför ålder, sämre matchning på arbetsmarknaden, lägre produktivitet och i förlängningen svagare regional och nationell tillväxt.

Kreditrestriktioner i kombination med höga bostadspriser bromsar tillväxten

Det finns skäl att nyansera bilden av hur bostadsmarknaden påverkar rörligheten till högproduktiva regioner. Även om bostadspriserna i exempelvis Stockholmsregionen har stigit kraftigt under en längre tid, innebär detta inte nödvändigtvis att de löpande boendeutgifterna – den så kallade brukarkostnaden – har ökat i motsvarande grad. Brukarkostnaden påverkas i hög utsträckning av räntenivån, och under den period då priserna steg som mest föll samtidigt de reala räntorna till historiskt låga nivåer. Forskning visar att denna utveckling bidrog till att hålla hushållens faktiska boendeutgifter relativt stabila, trots betydande prisuppgångar på bostäder (Svensson, 2020; 2021).

Detta innebär att det i första hand inte är prisutvecklingen i sig som har försämrat hushållens möjligheter att efterfråga bostäder i tillväxtregioner, utan snarare de ökade inträdesbarriärerna till ägarmarknaden. Kombinationen av stigande bostadspriser och successivt skärpta kreditrestriktioner – såsom bolånetak och amorteringskrav – har höjt trösklarna för framför allt förstagångsköpare och hushåll utan betydande eget kapital. Därmed har möjligheten att omsätta efterfrågan i faktisk efterfrågan på ägt boende begränsats, trots att de löpande boendeutgifterna varit hanterbara för många hushåll. För många hushåll innebär det att de hänvisas till hyresboende på andrahandsmarknaden med höga boendekostnader som följd.

Mot denna bakgrund kan den dämpade interregionala migrationen till Stockholm inte enbart förklaras av höga boendeutgifter, utan bör i högre grad förstås som ett resultat av finansiella restriktioner i kombination med höga tillgångspriser och låg tillgänglighet till hyresmarknaden för hushåll med korta kötider. Detta bidrar till en mer sammansatt bild av bostadsmarknadens roll i att begränsa arbetskraftens geografiska rörlighet och därmed också tillväxtförutsättningarna i högproduktiva regioner.

Välfärdseffekter för hushåll

Det är inte bara samhällsekonomin som påverkas när bostadsbyggandet blir för lågt och för volatilt. Också hushållens möjligheter att anpassa sitt boende till förändrade behov försämras. Om hushållen bär en stor del av den svårhanterliga risken i systemet, och om denna risk dämpar efterfrågan på nyproduktion, minskar antalet genomförbara projekt vilket i sin tur påverkar rörligheten i hela bostadsbeståndet. Nyproduktion fungerar ofta som en utlösande faktor för flyttkedjor, där en inflyttning i en ny bostad frigör en annan, som i sin tur frigör ytterligare en. När nyproduktionen blir för låg minskar därför hushållens möjligheter att hitta en bostad som bättre motsvarar deras familjesituation, ekonomi, livsfas eller geografiska preferenser.

En central konsekvens är ökade inlåsnings effekter. Hushåll får svårare att anpassa sitt boende när livssituationen förändras, exempelvis vid hushållsbildning, barnafödande, separationer, pensionering eller förändrade inkomster. När tillgången på alternativa bostäder är begränsad blir hushåll kvar i bostäder som inte motsvarar deras behov. Detta kan innebära att barnfamiljer bor kvar för trångt, att äldre hushåll stannar i bostäder som blivit för stora eller svårskötta, eller att unga vuxna får skjuta upp utflyttning och etablering. Sådana mismatchproblem innebär en välfärdsförlust i sig, eftersom konsumtionen av bostadstjänster blir sämre anpassad till hushållens behov (Evidens, 2021b). Forskningen om bostadsmarknader med låg rörlighet och reglerade segment pekar också på att låg omsättning kan bidra till en mindre effektiv användning av bostadsbeståndet (Andersson & Söderberg, 2012).

Ett begränsat bostadsutbud leder dessutom principiellt till högre priser och hyresnivåer. För hushållen innebär detta att en större del av inkomsten måste avsättas till boendet, vilket tränger undan annan konsumtion. OECD:s rapporter om bostäders överkomlighet visar att hushåll i många OECD-länder lägger en större andel av sin budget på boende än tidigare och att låginkomsttagare och andra sårbara grupper påverkas särskilt starkt. När boendekostnaderna stiger minskar hushållens reala disponibla inkomster och deras ekonomiska motståndskraft försvagas. För unga hushåll och hushåll med små buffertar kan detta också samspela med de

riskmekanismer som analyserades i kapitel 3: höga kostnader och hög osäkerhet gör det svårare att både efterfråga och bära en bostad, särskilt i nyproduktionen (OECD, 2021).

När hushåll inte kan hitta en bostad som motsvarar deras behov ökar också risken för trångboddhet. Denna fråga är viktig både socialt och välfärdsekonomiskt. Goux och Maurin visar att trångboddhet kan ha negativa effekter på barns skolprestationer och OECD:s bredare bostadsanalyser framhåller att tillgång till en god och överkomlig bostad är central för hushållens välfärd och för barns uppväxtvillkor. Trångboddhet kan även påverka möjligheterna till studier, återhämtning och arbete i hemmet, vilket gör att bostadsbristens konsekvenser sträcker sig bortom själva boendet som konsumtionspost (Goux & Maurin, 2005; OECD, 2021).

Begränsad tillgång till bostäder påverkar också hushållens geografiska rörlighet. Som redan berörts i avsnitt 5.1 visar både OECD och Tillväxtanalys att höga bostadskostnader i högproduktiva regioner kan minska inflyttningen, särskilt bland grupper som ännu inte etablerat sig starkt på bostadsmarknaden. För hushållen innebär detta en konkret välfärdsförlust genom uteblivna inkomstmöjligheter, sämre karriärutveckling och lägre sannolikhet att hitta arbete eller utbildning som bättre motsvarar den egna kompetensen. Det handlar alltså både om att hushållen möter högre kostnader där de redan bor och att deras framtida handlingsmöjligheter begränsas (OECD, 2021; Tillväxtanalys, 2021).

Sammantaget innebär ett för lågt bostadsbyggande att hushållens välfärd påverkas genom flera sammanlänkade kanaler: sämre matchning mellan bostad och behov, på lång sikt högre boendekostnader, ökad trångboddhet, lägre geografisk rörlighet, uteblivna arbetsmarknadsmöjligheter och större ekonomisk sårbarhet. Dessa effekter förstärker ofta varandra och drabbar särskilt hårt grupper med svag ställning på bostadsmarknaden, såsom unga, låginkomsthushåll och andra kreditbegränsade hushåll. Ett välfungerande bostadsutbud är därför en central förutsättning inte bara för samhällsekonomisk effektivitet utan också för hushållens livskvalitet och välfärd.

Effekter för bygg- och bostadsföretag

Effekterna av dagens riskfördelning för bygg- och bostadsföretag bör inte i första hand förstås som en fråga om att enskilda företag går miste om affärer eller får svagare lönsamhet i ett visst konjunkturläge. Det mer grundläggande problemet är att ett ryckigt och starkt procykliskt bostadsbyggande underminerar sektorns långsiktiga produktionsförmåga. När byggandet varierar kraftigt mellan överhettning och tvärstopp försvagas möjligheten att upprätthålla kapacitet, kompetens, leverantörsrelationer och investeringsberedskap över tid. Resultatet blir högre osäkerhet för företagen och lägre total produktion av bostäder än vad som annars hade varit möjligt.

I uppgångsfasen uppstår lätt flaskhalsar. När efterfrågan stiger snabbt och många projekt samtidigt blir genomförbara ökar konkurrensen om arbetskraft, entreprenadkapacitet, projekteringsresurser och vissa insatsvaror. Kostnaderna stiger då ofta snabbare än underliggande produktivitet och kapacitetsbrister kan i sig börja begränsa byggandet. Det betyder att även högkonjunkturer kan ge ett lägre byggande än den underliggande efterfrågan egentligen motiverar, därför att sektorn inte hinner eller kan skala upp friktionsfritt. OECD pekar på att effektivare planering, standardisering, digitalisering och förbättrad kompetensförsörjning är viktiga just därför att utbudssidan annars blir trög och kapacitetsbegränsad.

I nedgångsfasen uppstår det motsatta problemet. När hushållens efterfrågan faller, finansieringen stramas åt och projekt skjuts upp eller ställs in, minskar produktionen i stunden och de resurser som krävs för framtida byggande börjar brytas ned. Sysselsättningen faller, företag avvecklar personal, investeringar i kompetens och organisation skjuts upp och underleverantörskedjor försvagas. Byggföretagens konjunkturrapport visar exempelvis att investeringarna i nya bostäder föll kraftigt under 2024 och att sysselsättningen i byggindustrin minskade, vilket illustrerar hur snabbt kapacitet lämnar sektorn när bostadsbyggandet viker. OECD framhåller samtidigt att sysselsättningen i byggsektorn i hög grad är cyklisk och att en nedgång i byggandet leder till kompetensförluster, vilket är just den mekanism som gör återhämtningen trögare när efterfrågan senare återkommer.

Det centrala är därmed att kapacitet inte är kostnadsfri att bygga upp, men lätt att förlora. Kompetens, ledningsförmåga, projekteringskunnande, etablerade entreprenörsled och fungerande samarbeten mellan aktörer utvecklas över tid, men kan brytas ned relativt snabbt under en period av svag efterfrågan. När marknaden sedan vänder upp igen kan produktionen därför inte utan vidare återgå till tidigare nivåer. Företagen möter då rekryteringssvårigheter, brist på erfarna medarbetare, högre kostnader för att återstarta organisationer och större osäkerhet kring om uppgången är tillräckligt varaktig för att motivera ny kapacitetsuppbyggnad. Även detta bidrar till att byggandet reagerar långsamt uppåt efter en nedgång. Byggföretagen rapporterade våren 2026 att vart fjärde rekryteringsförsök misslyckades i byggsektorn, vilket understryker att kapacitetsproblem snabbt återkommer när marknaden försöker återhämta sig.

Ur ett produktionsperspektiv innebär detta att ryckigheten skapar förlorade bostadsvolymer i två led. I uppgång hålls output tillbaka av flaskhalsar och kapacitetsbrister. I nedgång faller output därför att projekt blir ofinansierbara och därför att kapacitet slås ut. När nästa uppgång kommer tillbaka saknas delar av den kompetens och organisation som hade krävts för att snabbt öka produktionen igen. Det är alltså inte bara så att byggandet varierar kring en i övrigt given trend. Själva trenden pressas ned därför att systemet återkommande förstör och återskapar kapacitet i stället för att bevara och successivt utveckla den. Boverkets bedömning att cirka 523 000 nya bostäder behövs av demografiska skäl under perioden 2024–2033, samtidigt som byggprognoserna för 2024 och 2025 låg långt under denna behovsnivå, illustrerar storleken på det gap som kan uppstå när byggsystemets produktionsförmåga inte hålls uppe över tid.

Detta har också betydelse för innovations- och industrialiseringsförmågan i sektorn. Företag investerar i standardisering, digitalisering, nya processer och kompetensutveckling när de kan räkna med en viss kontinuitet i produktionen. Om marknaden i stället präglas av stora kast mellan överhettning och stillestånd ökar incitamenten att fokusera på kortsiktig överlevnad snarare än långsiktig effektivisering. Den ryckighet som följer av dagens riskfördelning kan därmed bidra till att bevara ett mer projektbundet, mindre industriellt och mindre produktivt byggande än vad som annars hade varit möjligt. OECD lyfter just förbättrade färdigheter, digitalisering och standardisering som centrala vägar till högre effektivitet i byggandet, men sådana investeringar gynnas av stabilitet snarare än tvära kast.

Sammantaget innebär detta att effekterna för bygg- och bostadsföretag ytterst bör förstås som effekter på ekonomins förmåga att producera bostäder. När kapacitet byggs upp för sent, används för kort tid

och sedan försvinner i nästa nedgång blir output över tid lägre än den annars hade varit. Det stora problemet är därför inte i sig att företag förlorar affärer eller möter svag lönsamhet i vissa lägen, utan att samhället förlorar bostäder som annars hade kunnat produceras. I denna mening är effekterna för bygg- och bostadsföretag en central del av samma samhällsekonomiska problem som diskuterats i tidigare avsnitt: en riskfördelning som ger ett alltför ryckigt byggande leder både till volatilitet och till en varaktigt lägre produktionsnivå.



6. Hur kan riskfördelningen förändras?

De föregående kapitlen pekar mot en samlad slutsats: riskerna i dagens bostadsbyggande är fördelade på ett sätt som gör systemet känsligt, procykliskt och svagt anpassat till aktörernas faktiska riskbärande förmåga.

Risker uppstår tidigt i processen, omvandlas längs vägen och i stor utsträckning landar hos hushåll och bostadsrättsföreningar, trots att dessa aktörer ofta har begränsade möjligheter att bära, sprida eller försäkra sig mot nedsidan.

Utifrån denna analys följer en enkel princip för möjliga reformer: risk bör i högre grad bäras av de aktörer som har bäst möjligheter att absorbera den, sprida den över tid och hantera den professionellt. Med det menas inte att staten ska återgå till det tidigare system där det offentliga i praktiken tog alltför stora risker. Slutsatsen är att dagens ordning sannolikt har fört pendeln för långt åt andra hållet. Ett högre och jämnare bostadsbyggande kräver därför inte bara lägre kostnader eller snabbare processer, utan också en annan riskarkitektur.

Utgångspunkten bör vara att olika typer av risk kräver olika lösningar. Vissa risker bör fortsatt bäras privat, exempelvis normal affärsrisk i projektutveckling och hushållens ansvar för sin egen boendekonomi inom ramen för rimliga marginaler. Andra risker lämpar sig sämre för att bäras av enskilda hushåll eller enskilda projekt, eftersom de är stora, svärpåverkade och har tydliga systemeffekter. Det gäller särskilt planrisker, delar av finansieringsrisken och sådana efterfrågerisker som uppstår när kreditvillkor, räntor eller konjunktur snabbt försämrar hushållens möjlighet att efterfråga nyproduktion.

En ändrad riskfördelning bör därför ha tre syften.

1. För det första bör den minska hushållens koncentrerade och svårhanterliga riskexponering, eftersom denna enligt rapportens analys påverkar betalningsviljan och därmed byggandets omfattning.
2. För det andra bör den minska de trösklar

som gör att projekt snabbt faller bort när marknaden försvagas.

3. För det tredje bör den skapa fler institutionella stötdämpare som kan hålla uppe byggandet i lågkonjunktur och därmed minska byggandets stora kast över tid.

Detta kapitel presenterar mot den bakgrunden ett antal reformspar. Flera av förslagen förekommer redan i debatten om dagens bostadsbyggande men ges här ett sammanhang. De bör inte ses som enstaka åtgärder, utan som delar av en bredare omläggning mot mer ändamålsenlig riskdelning mellan hushåll, byggherrar, kommuner, staten och finansörer.

En ny princip för riskfördelning i bostadsbyggandet

Om målet är ett högre och mindre volatilt bostadsbyggande bör risker i större utsträckning placeras där de kan bäras till lägst samhällsekonomisk kostnad. Det betyder i praktiken att hushållen inte bör vara systemets huvudsakliga slutliga stötdämpare i nyproduktionen. Hushållens risk är koncentrerad, illikvid och nära kopplad till andra livs- och inkomstrelaterade risker. När hushållens riskexponering blir för stor följer ett riskavdrag i betalningsviljan, vilket försvårar förhandsförsäljning, försämrar kalkylerna och gör färre projekt finansieringsbara.

En mer effektiv riskfördelning innebär därför att vissa risker delvis flyttas från hushåll och enskilda projekt till aktörer med större balansräkningar, längre tidshorisonter och bättre möjligheter att diversifiera, figur 6. Staten kan bära vissa typer av systemrisk bättre än hushåll och enskilda byggherrar. Institutionella investerare kan bära vissa finansierings- och marknadsrisker bättre än banker med snäva kredittrösklar. Kommunerna kan genom

bättre planberedskap och tydligare processer minska osäkerheter som i dag vältras över på byggherrar. Byggherrar och finansiärer kan tillsammans utveckla modeller där hushållen inte måste ta hela marknadsrisken i ett tidigt skede.

Poängen är inte att eliminera risk, utan att risk ska delas mer ändamålsenligt. Ett system som främst skyddar staten och bankerna, samtidigt som hushållens riskposition blir alltför svårhanterlig, tenderar att vara finansiellt disciplinerande men samhällsekonomiskt ineffektivt. Ett mer robust system måste därför kombinera finansiell stabilitet med högre förmåga att upprätthålla byggandet över konjunkturen.

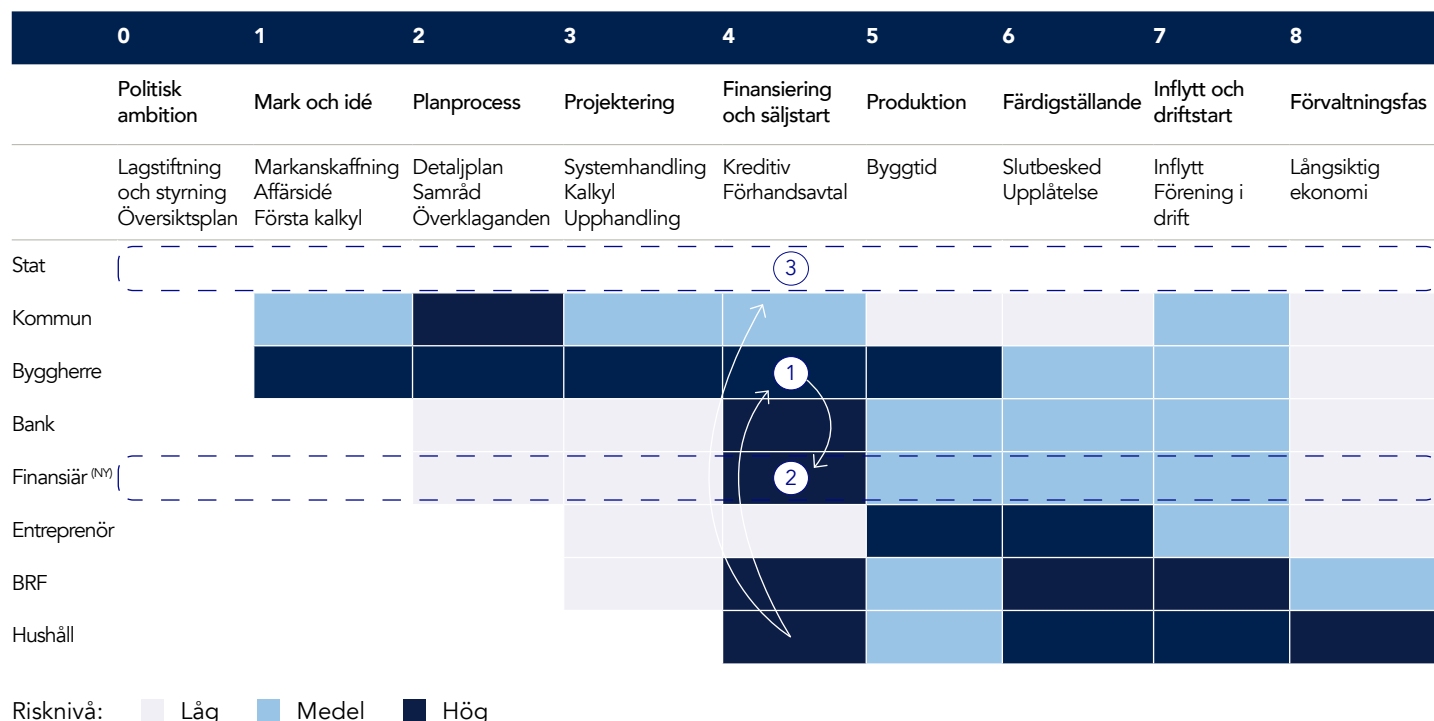
En principiellt intressant risköverföringspunkt är när hushållen redan före produktionsstart tar över delar av utvecklarens risk. Detta är en rationell effekt av att utvecklaren avkrävs förhandsförsäljning för att kunna lyfta ett byggkreditiv från banken. Om hushållen kunde lyfta tillbaka denna risk till byggherren genom att finansieringen kan lösas enligt andra principer, skulle betalningsviljan för

de nya bostäderna bli högre och därmed även leda till ett större och jämnare bostadsbyggande, se diskussionen i kapitel 4 och illustrationen i figur 7. Detta är ett exempel på hur riskfördelning principiellt kan fördelas mer ändamålsenligt.

Minska hushållens inträdesrisk i ägt boende

Ett första reformområde gäller hushållens inträde i ägt boende. Rapportens analys visar att hushållen i dagens system möter en särskilt koncentrerad riskexponering. Det gäller särskilt i nyproduktionen, där köpet ofta sker tidigt och under betydande osäkerhet om räntor, framtida värdeutveckling, avgifter och den egna livssituationen. En mer ändamålsenlig riskfördelning bör därför minska tröskeln in i nyproducerade ägda bostäder och göra nedsidan mindre betungande.

Ett tydligt exempel är statliga startlån. Sådana lån kan minska hushållens behov av att bära hela inträdesrisken med eget kapital, särskilt för hushåll med betalningsförmåga men otillräcklig kontantinsats.



Figur 7.

Genom att lyfta tillbaka risk från hushåll till byggherre (1) som i sin tur kan söka finansiering hos en bredare och djupare engagerad finansiär (2) kan bostadsbyggandet både öka och bli mindre volatilt. Risk kan även lyftas från hushållen till staten (3) genom att staten sänker inträdeströsklar genom exempelvis startlån eller anpassade kreditrestriktioner. I figuren avlastar stat och en ny finansiär hushåll och byggherre, jämför figur 6 i kapitel 3 för beskrivning av nuläget.

Om startlån utformas träffsäkert kan de fungera som ett offentligt komplement där staten bär en begränsad och reglerad del av inträdesrisken i stället för att hushållen stängs ute helt eller tvingas bära oproportionerligt stor risk från första dagen. Rätt utformade kan startlån därmed bidra både till ökad tillgänglighet och till högre efterfrågan på nyproduktion.

I samma riktning verkar en ytterligare liberalisering av kreditrestriktioner, särskilt om den inriktas mot de delar av regelverket som i hög grad försvårar efterfrågan på nyproduktion utan att ge motsvarande stabilitetsvinster. Rapportens analys pekar på att dagens kreditregim skyddar banker och begränsar hushållens skuldsättning, men samtidigt gör systemet mer känsligt genom att nyproduktionen blir beroende av att hushåll klarar höga trösklar exakt när riskerna redan är som mest koncentrerade. En mer flexibel amorteringsregim skulle kunna minska denna effekt, särskilt för hushåll som går in i nyproduktion med god långsiktig betalningsförmåga men tillfälligt svaga marginaler.

Ett tredje spår är att utveckla nya upplåtelse- och övergångsformer mellan hyra och ägande, såsom hyrköp och delägarmodeller. Den centrala poängen med sådana modeller är att hushållet inte behöver bära hela äganderisken från första dagen. Risk kan i stället delas över tid mellan hushåll, byggherre och finansiär. För hushållet minskar då nedsidan i inträdesskedet, samtidigt som vägen till ägt boende öppnas gradvis. För byggherren uppstår dock i stället behov av kapital och riskbärande under den period hushållet hyr eller endast delägar bostaden. Därför kräver sådana modeller att det utvecklas institutionella former för finansiering av denna mellanliggande risk.

Ett fjärde och högst konkret spår, skulle kunna vara införande av ett särskilt "Bostads-ISK" för förstagångsköpare. Kontot skulle kunna vara öppet för personer upp till exempelvis 34 eller 35 år, eller för alla som inte tidigare ägt en permanentbostad. Sparandet skulle kunna beskattas enligt ISK-principen, men med en extra förmån om pengarna används till kontantinsats eller amortering i samband med första bostadsköpet.

För att hålla kostnaden för staten rimlig och undvika att stödet främst gynnar höginkomsttagare bör sparandet ha ett årligt tak och ett totalt tak.

Ett exempel vore ett årligt sparutrymme på 25 000–30 000 kronor och ett totalt tak på 300 000 kronor, ungefär i linje med den norska modellen. Det svenska ISK-systemet har redan en skattefri grundnivå för sparande på ISK, kapitalförsäkring och frivilligt pensionssparande; från 2026 anges den skattefria nivån till 300 000 kronor.

För att undvika att modellen bara blir ett allmänt skattegynnat sparande bör de extra förmånerna villkoras. Pengarna skulle exempelvis få användas till kontantinsats, lagfart, pantbrev eller amortering på den första bostaden. Uttag för andra ändamål skulle kunna beskattas retroaktivt eller innebära att den extra skatteförmånen förloras.

Minska försäljnings- och finansieringsrisker i projektutvecklingen

Ett andra reformområde gäller byggherrars och utvecklarens möjligheter att få projekt finansierade även när marknaden är svagare. I dagens system uppstår ofta ett moment 22: hushållen är försiktiga därför att risken är hög, bankerna kräver hög försäljningsgrad därför att hushållen är försiktiga och byggherrarna kan därför inte starta projekt trots att det långsiktiga behovet av bostäder är stort. Detta förstärker byggandets procykliska egenskaper.

För att bryta denna logik behövs utvecklade former för projektfinsiering vid sidan av det traditionella banksystemet. Det kan handla om att öppna för större deltagande från fonder, pensionsförvaltare och andra långsiktiga investerare i projektfinsiering. Sådana aktörer har i vissa fall bättre möjligheter än banker att bära långsiktig risk och att acceptera att projekt drivs igenom trots tillfälligt svag försäljning. Ett viktigt delspår är att utveckla möjligheter till byggkreditiv med fulltäckningsgarantier eller liknande lösningar, så att bostadsrätts- och äganderättsprojekt kan startas med lägre försäljningsgrad än i dag. Se fördjupningsrutan nedan.

Här finns också skäl att se över statliga kreditgarantier. Dagens modeller har inte fått någon avgörande betydelse för att dämpa byggandets nedgångar. Om staten i stället erbjuder mer träffsäkra och operativa garantier i specifika skeden där privat finansiering annars drar sig undan, kan en begränsad offentlig riskinsats utlösa betydligt större privata investeringar. Detta skulle vara ett sätt att återinföra stötdämpning i systemet utan att staten återgår till att bära merparten av risken.

Använd offentliga stöd mer selektivt och konjunkturstabiliserande

Breda och permanenta subventioner som generellt flyttar över stora risker till staten har visat sig ha uppenbara nackdelar. Men offentliga stöd kan vara motiverade när de används för att bära risker som annars leder till att samhällsekonomiskt önskvärda projekt inte blir av. Det gäller särskilt i lågkonjunktur och på marknader där enskilda projekt kan vara företagsekonomiskt svaga men samhällsekonomiskt motiverade.

Ett nytt investeringsstöd till nyproduktion bör därför, om det återinförs, utformas betydligt mer selektivt än tidigare. Ett första alternativ är att stödet används kontracykliskt, det vill säga främst i lågkonjunktur när byggandet annars faller kraftigt och entreprenadpriserna ofta är lägre. Ett sådant stöd skulle kunna fungera som en automatisk eller semiautomatisk stabilisator för byggandet. Därmed bär staten en större del av efterfråge- och kalkylrisken just när den privata riskviljan faller som mest, vilket är den tidpunkt då samhällsnyttan av stabilisering också är som störst.

Ett andra alternativ är att rikta stöd till projekt där samhällsnyttan är större än den privata lönsamheten. Det gäller till exempel bostäder för äldre på marknader där tillgängliga bostäder kan öka flyttkedjor och förbättra rörligheten, även om enskilda projekt är svåra att räkna hem utan stöd. Det gäller också bostäder för unga, studenter och hushåll med svag etablering på tillväxtmarknader, där det finns ett tydligt inträdesproblem men också stora samhällsekonomiska vinster av att människor kan flytta till utbildning och arbete.

Ett tredje möjligt användningsområde är nyproduktion av större ägda bostäder i områden där behovet är stort men betalningsförmågan svag, exempelvis radhus i äganderätts- eller bostadsrättsform i socialt utsatta områden. Om sådan nyproduktion uteblir helt utan stöd kan resultatet bli att hushåll med behov av större bostäder blir kvar i en otillfredsställande boendesituation och att områdenas ensidiga upplåtelse- och bostadsstruktur förstärks. Ett selektivt stöd skulle i sådana fall kunna motiveras inte bara bostadspolitiskt utan också socialt och långsiktigt samhällsekonomiskt.

Det avgörande är då att stödet inte utformas som en allmän subvention utan som ett verktyg för att flytta eller dela risk i just de situationer där marknaden annars

underproducerar bostäder trots tydliga samhällsvinster.

Minska planriskerna genom tydligare och snabbare processer

En fjärde reforminriktning är att minska de risker som uppstår i plan- och tillståndsprocesserna. I denna rapport har planrisk beskrivits som en central riskkälla i bostadsbyggandet. Den uppstår tidigt i processen men stannar inte där. Risker som först tar formen av osäkerhet om tid, byggrätt, utredningskrav, miljöprovningar, kostnadsansvar eller överklaganden omvandlas senare till kalkylrisk, finansieringsrisk, försäljningsrisk och i slutänden risk för bostadsrättsföreningar och hushåll. Att minska planriskerna är därför inte bara en fråga om effektivare myndighetshandläggning. Det är en del av en bredare förändring av bostadsbyggandets riskarkitektur.

Planriskerna bör reduceras vid källan. Det innebär att staten och kommunerna, som i hög grad formar de institutionella villkoren för planprocessen, behöver minska den osäkerhet som i dag vältras över på byggherrar och därefter vidare till finansiärer och hushåll. En mer förutsägbar planprocess skulle stärka projektens kalkyler redan innan finansieringsfrågan aktualiseras. Det skulle minska behovet av höga riskpremier, öka möjligheterna att få projekt finansierade och minska den risk som hushållen slutligen behöver kompensera sig för genom lägre betalningsvilja.

De viktigaste reformerna bör riktas mot sju typer av planrisker, se sammanställning i figur 8.

För det första behöver tidsrisken minska. I dag binds kapital under lång tid innan det finns säkerhet om när ett projekt kan realiseras. Det ökar finansieringskostnaderna och gör projekt mer känsliga för förändrade räntor, byggkostnader och efterfrågan.

Tidsrisken kan reduceras genom tydligare tidsmål för olika delar av processen, bättre planberedskap, mer aktiv kommunal processledning och löpande nationell uppföljning av ledtider. Strikta tidsgränser bör övervägas där kommunen eller staten faktiskt råder över handläggningen. Där tidsgränser är svåra att införa, exempelvis i delar av planprocessen där flera aktörer påverkar tidsåtgången, bör styrningen i stället inriktas på transparens, jämförbar statistik och tydligare ekonomiska incitament.

Ett nationellt ärendehanteringssystem för plan- och byggärenden skulle göra det möjligt att följa ledtider, identifiera effektiva arbetssätt och sprida dessa mellan kommuner.

För det andra behöver utfallsriskerna minska. Ett projekt kan förändras väsentligt under planprocessen genom ändrad exploateringsgrad, ändrade gestaltningskrav, parkeringskrav, tekniska lösningar eller krav på anpassningar. Det gör den ursprungliga investeringskalkylen osäker. För att minska denna risk bör fler grundläggande planeringsförutsättningar läsas tidigare i processen. Kommun och byggherre bör tidigt enas om vilka huvudfrågor som ska prövas, vilka bygggränsintervall som är realistiska, vilka kommunala krav som är aktuella och vilka frågor som inte bör omprövas utan tydliga skäl. Kommunal detaljstyrning av sådant som inte är nödvändigt för planens allmänna syfte bör begränsas, eftersom alltför detaljerade krav riskerar att öka både projekteringskostnader och omtagsrisk utan att ge motsvarande samhällsnytta.

För det tredje bör utrednings- och omtagsrisken reduceras. Ett återkommande problem är att nya utredningskrav tillkommer sent, att kravnivån är svår att förutse eller att tidigare utredningar hinner bli inaktuella när processen drar ut på tiden. Detta kan motverkas genom tidiga avgränsningsmöten mellan kommun, länsstyrelse, byggherre och relevanta remissinstanser. Där bör utredningsbehov, ambitionsnivå och beviskrav fastställas så tidigt som möjligt. Sena krav på nya utredningar bör bara accepteras när nya omständigheter framkommit eller när det finns tydligt rättsligt stöd. Staten bör också ge Boverket, Naturvårdsverket och andra berörda myndigheter i uppdrag att ta fram mer konkreta vägledningar för vilken utredningsnivå som normalt är rimlig i bostadsprojekt, särskilt för frågor som artskydd, miljö kvalitetsnormer, buller, dagvatten och risk. Kompetenshöjande vidareutbildningar för kommunala och statliga handläggare bör prioriteras, eftersom mer kvalificerade avvägningar tidigt i processen kan minska risken för sena omtag.

För det fjärde behöver målkonfliktsrisken minska. Många av dagens mest tidsdrivande osäkerheter uppstår i mötet mellan plan- och bygglagen och miljöbalken. PBL bygger i hög grad på avvägningar mellan olika samhällsintressen, medan flera delar av miljöbalken har mer karaktär av skyddslagstiftning.

Det kan göra att bostadsförsörjningsintresset får svagt genomslag även där den samhällsekonomiska nyttan av byggandet är stor och den negativa påverkan på skyddsintresset är begränsad. Här behövs tydligare regler om hur bostadsförsörjning, tätortsutveckling och regional tillväxt ska vägas mot strandskydd, riksintressen, artskydd och miljö kvalitetsnormer. Det innebär inte att miljökrav ska avskaffas, utan att avvägningarna bör bli mer förutsägbara, proportionerliga och samhällsekonomiskt grundade. Möjligheterna till dispens eller avvägning vid tätortsutveckling bör förtydligas, särskilt där kommunens planering enligt PBL ger stöd för projektet.

För det femte behöver samordningsrisken minska. Planprocessen involverar ofta flera kommunala förvaltningar, politiska organ, länsstyrelse, lantmäteri, domstolar och sektorsmyndigheter. När besked kommer sent, när statliga och kommunala aktörer gör olika bedömningar eller när ansvarsfördelningen är otydlig, ökar risken för förseningar och omtag. Länsstyrelsens roll i planärenden bör därför tydliggöras. Det bör framgå tydligare vad som är råd och vad som är tillsyn, och länsstyrelsens uppdrag att främja bostadsförsörjning och regional utveckling bör få större avtryck i handläggningen. Staten bör också stärka samordningen mellan sektorsmyndigheter så att kommuner och byggherrar i högre grad möter en samlad statlig bedömning. Tidiga gemensamma samråd bör användas för att identifiera och lösa konflikter innan stora projekteringskostnader uppstår.

För det sjätte bör kostnadsöverföringsrisken minska. Osäkerhet om exploateringsavtal, ansvar för allmän plats, VA, LOU och momshantering kan fördröja planantaganden och skapa stor ekonomisk osäkerhet. Här behövs nationell vägledning och mer standardiserade arbetssätt. Boverket bör utveckla tydligt stöd för exploateringsavtal, inklusive vilka åtgärder byggherren kan åläggas att bekosta och hur kostnader ska fördelas mellan olika aktörer. Vägledningar om LOU och moms vid plangenomförande bör klargöra när upphandling krävs och hur utbyggnad av allmän plats och VA kan organiseras utan onödiga förseningar. Kostnadsansvar bör så långt möjligt klargöras tidigt i processen, så att byggherren kan bedöma projektets ekonomi innan stora belopp bundits.

För det sjunde behöver överklagande- och rättsprocessrisken minska. Möjligheten att överklaga är viktig för rättssäkerheten, men utdragna rättsprocesser gör att projekt kan förlora sin ekonomiska aktualitet. När en plan vinner laga kraft först efter flera år kan räntor, byggkostnader, kreditvillkor och hushållens efterfrågan ha förändrats så mycket att projektet inte längre kan startas. Effektivare domstolshandläggning, tydligare processregler och tidsmål för överprövningar bör därför övervägas. Även här är tidig kvalitet i planprocessen avgörande. Ju tydligare avvägningar, underlag och ansvarsfördelning är innan planen antas, desto mindre blir risken för upphävanden och tidsödande omtag.

Gemensamt för dessa åtgärder är att de minskar risker som i dag i stor utsträckning uppstår i offentliga processer men bärs av privata aktörer. Detta är en viktig distinktion. Byggherrar bör fortsatt bära normal affärsrisk, exempelvis risk kopplad till produktval, kostnadskontroll, marknadsbedömning och genomförandeförmåga. Men risker som beror på otydliga regler, oförutsägbara krav, bristande samordning eller utdragna offentliga processer bör i första hand reduceras genom ett bättre institutionellt regelverk.

En sådan reforminriktning kan också bidra till bättre konkurrens. Långa och osäkra processer gynnar aktörer med stora balansräkningar, lång projektportfölj och stor administrativ kapacitet. Mindre och nya aktörer har svårare att bära kapitalbindning, omtag och oförutsedda utredningskostnader under många år. Tydligare och snabbare processer kan därför sänka inträdesbarriärerna och bidra till större mångfald bland bostadsutvecklare. Det kan i sin tur stärka innovationsförmågan och kanske också pressa kostnader över tid.

Minskade planrisker kan slutligen göra bostadsbyggandet mindre procykliskt. I dagens system kan långa planprocesser göra att projekt som initieras i en marknadsmiljö möter en helt annan marknad när de är redo för byggstart. Det förstärker byggandets svängningar. Om tiden mellan idé, plan, bygglov och byggstart kortas, och om osäkerheten om villkor och kostnader minskar, blir fler projekt robusta mot förändringar i omvärlden. Det stärker möjligheten att upprätthålla byggandet även när marknaden försvagas.

En minskning av dessa risker skulle få effekt i flera led. Byggherrens kapitalbindning och kalkylrisk skulle minska. Bankens behov av att möta osäkerhet genom höga krav på eget kapital och förhandsförsäljning skulle kunna dämpas. Fler projekt skulle kunna passera finansieringströskeln. Hushållen skulle möta mindre osäkerhet om pris, avgifter och projektets långsiktiga ekonomi. På systemnivå skulle detta bidra till ett högre och jämnare bostadsbyggande utan att staten behöver återgå till ett omfattande direkt finansiellt engagemang.

Nya hushållsstöd som dämpar efterfrågerisk utan att skapa permanenta inlåsnings

Ett ytterligare reformområde gäller de hushåll som i princip har förmåga att klara ett boende på en tillväxtmarknad, men som i ett övergångsskede har svårt att bära hyran i nyproduktionen eller risken i ett bostadsbyte.

Det kan till exempel gälla unga som flyttar hemifrån, nyinflyttade till en region, separerade eller hushåll som snabbt behöver en ny bostad men saknar kötid eller eget kapital.

Här kan tidsbegränsade och avtrappade hushållsstöd fylla en viktig funktion. Det kan handla om flyttstöd, etableringsstöd eller tidsbegränsade bostadsbidrag riktade till hushåll som under en period måste hyra nyproducerade bostäder med hyresnivåer som är höga i relation till aktuell inkomst. Om stödet är tydligt tidsbegränsat och successivt trappas av under två till tre år kan det minska efterfrågerisken i nyproduktionen utan att samtidigt bygga in starka inlåsnings effekter.

Den principiella poängen är att även efterfrågerisk kan vara felplacerad. När hushåll tillfälligt saknar möjlighet att bära inträdet till en tillväxtmarknad kan resultatet bli att bostäder inte byggs trots att den långsiktiga samhällsekonomiska nyttan av inflyttning, arbetskraftsrörlighet och etablering är hög.

Ett tidsbegränsat stöd kan då fungera som riskbrygga snarare än permanent subvention.

Mot en ny riskarkitektur vid sidan av banksystemet

De enskilda reformspåren ovan pekar sammantaget mot behovet av något större än en uppsättning punktinsatser. Vad som i praktiken efterfrågas är en ny riskarkitektur vid sidan av banksystemet. Den nuvarande modellen är starkt beroende av att banker, genom standardiserad kreditgivning och tydliga tröskelkrav, avgör vilka projekt som är genomförbara. Detta ger disciplin, men också stor känslighet. När bankernas villkor stramas åt eller hushållens efterfrågan försvagas faller projekt snabbt bort.

Planrisk	Hur risken påverkar bostadsutvecklingen	Exempel på åtgärder
Tidsrisk	Kapital binds under lång tid och projekt exponeras mot förändrade räntor, kostnader och efterfrågan.	Tidsmål och tidsgränser där möjligt, bättre planberedskap, aktiv kommunal processledning, nationellt ärendehanteringssystem och löpande uppföljning av ledtider.
Utfallsrisk	Osäkerhet om byggrätt, exploateringsgrad, produktutformning och kommunala krav gör kalkylen osäker.	Tidig låsning av centrala planeringsförutsättningar, tydligare start-PM, begränsad kommunal detaljstyrning och tidiga besked om krav.
Utrednings- och omtagsrisk	Sena eller otydliga utredningskrav leder till omprojektering, ökade kostnader och förlängda processer.	Tidiga avgränsningsmöten, begränsning av sena utredningskrav, nationella vägledningar om rimlig utredningsnivå och vidareutbildning för handläggare.
Mållkonfliktrisk	Oklara avvägningar mellan bostadsförsörjning och skyddsintressen skapar rättslig och ekonomisk osäkerhet.	Tydligare samhällsekonomiska avvägningar i miljöbalken, reformerat strandskydd, tydligare riksintresseavvägning, vägledning för artskydd och miljö kvalitetsnormer.
Samordningsrisk	Flera offentliga aktörer ger sena, olika eller otydliga besked, vilket skapar omtag och förseningar.	Tydligare länsstyrelseroll, åtskillnad mellan råd och tillsyn, samlad statlig bedömning, tidiga gemensamma samråd och bättre processledning.
Kostnadsöverföringsrisk	Osäkerhet om exploateringsavtal, allmän plats, VA, LOU och moms gör projektets kostnadsbild svårbedömd.	Nationell vägledning om exploateringsavtal, LOU och moms, standardiserade avtalsmallar och tidig fastställning av kostnadsansvar.
Överklagande- och rättsprocessrisk	Rättsprocesser kan förlänga riskperioden så att projektet förlorar ekonomisk aktualitet.	Effektivare domstolshandläggning, tidsmål för överprövningar, bättre beslutsunderlag före antagande och tydligare processregler.

Figur 8. Planrisker och centrala åtgärder för att minska dem.

Ett mer robust system skulle därför behöva fler lager av riskbärande mellan marknad och hushåll: statliga eller halvstatliga garantier i vissa skeden, institutionella investerare i projektfinsiering, utvecklade modeller för hyrköp och deläggande, samt tidsbegränsade stöd som gör att hushåll kan ta steget in på marknaden utan att samtidigt bära hela nedsidan. En sådan modell innebär att marknaden kompletteras med institutioner som gör risköverföringen mindre abrupt och mindre procyklisk.

Det kan beskrivas som att systemet behöver fler mellanliggande riskbärare. Med fler mellanled som kan bära risk under avgränsade perioder eller i särskilda konjunkturlägen skulle systemet kunna bli både mer produktivt och mer stabilt.

Avslutande bedömning

Rapportens analys pekar mot att ett högre och mer stabilt bostadsbyggande sannolikt kräver mer riskdelning. Problemet i dagens system är att för mycket svårhanterliga risker samlas hos hushåll och i vissa skeden hos enskilda projektaktörer. När dessa aktörer reagerar rationellt på sin riskexponering blir resultatet lägre betalningsvilja, svagare förhandsförsäljning, hårdare finansieringströsklar och ett byggande som faller snabbt när marknaden försvagas.

Åtgärder som startlån och bospärrande, mer träffsäkra kreditgarantier, nya finansieringsformer för projekt, utvecklade modeller för hyrköp och deläggande, kontracykliska investeringsstöd, minskade planrisker och tidsbegränsade hushållsstöd pekar mot en ordning där risker i större utsträckning bärs av aktörer som har bättre förutsättningar att hantera dem.

En sådan omläggning skulle kunna göra riskfördelningen bättre anpassad till aktörernas faktiska bärkraft och därmed bidra till ett bostadsbyggande som både blir högre över tid och mindre känsligt för tvära kast i räntor, kreditvillkor och konjunktur.

Fördjupningsruta

Finansieringen av bostadsutveckling

Finansieringen av bostadsutveckling skiljer sig påtagligt mellan Sverige och flera andra jämförbara länder, såsom USA, Storbritannien, Nederländerna och Tyskland. Medan den svenska modellen i hög grad är bankcentrerad – där traditionella banklån dominerar även under byggtiden – präglas finansieringen internationellt av en mer diversifierad och kapitalmarknadsbaserad struktur. Detta innebär att flera olika typer av kapital samverkar i en så kallad "capital stack", där risk och avkastning fördelas mellan olika investerarkategorier.

I dessa länder utgör banklån visserligen ofta en grundkomponent, men de täcker sällan hela finansieringsbehovet. I stället kompletteras de med andra finansieringsformer såsom mezzaninelån, preferenskapital och eget kapital från externa investerare. Särskilt framträdande är rollen för så kallade debt funds och andra typer av alternativa kreditgivare. Dessa aktörer, som ofta finansieras av institutionellt kapital från pensionsfonder, försäkringsbolag och andra långsiktiga investerare, tillhandahåller kapital med högre riskprofil än traditionella banklån. Därigenom möjliggörs en högre total belåning av projekt, samtidigt som bankernas exponering begränsas.

En annan central komponent är förekomsten av joint venture-strukturer, där fastighetsutvecklare samarbetar med institutionella investerare. I dessa upplägg bidrar investeraren med en betydande del av eget kapital, medan utvecklaren ansvarar för projektets genomförande. Investeraren erhåller i gengäld en avkastning som är kopplad till projektets resultat, ofta med viss prioritet framför utvecklarens egen kapitalinsats. Denna typ av samverkan är särskilt vanlig i större projekt och i marknader med välutvecklade kapitalmarknader.

Vid sidan av banker och institutionella investerare finns även en växande sektor av så kallade non-bank lenders eller private credit-aktörer. Dessa erbjuder ofta mer flexibla och snabbare finansieringslösningar, om än till en högre kostnad. De spelar en viktig roll i att överbrygga finansieringsgap, särskilt i projekt med högre risk eller i skeden där traditionell bankfinansiering är svår att erhålla.

Denna mångfald av finansieringskällor har vuxit fram som ett svar på flera strukturella faktorer. För det första har banksektorn i många länder blivit mer reglerad, vilket begränsar dess möjligheter att bära risk i fastighetsutvecklingsprojekt. För det andra har institutionella investerare ett behov av tillgångar som erbjuder högre avkastning än traditionella räntebärande instrument, samtidigt som de kan dra nytta av säkerheter i reala tillgångar. För det tredje ger en uppdelning av kapitalet i olika risklager möjlighet att effektivt matcha olika investerares riskaptit med projektens finansieringsbehov.

Sammantaget innebär detta att finansieringen av bostadsprojekt i många andra länder är mer robust och flexibel än i Sverige. Genom att involvera flera typer av kapital kan risk spridas och tillgången till finansiering upprätthållas även i perioder då bankerna stramar åt sin utlåning. Den svenska modellen, med sin starka beroendeställning till banksektorn, framstår i detta perspektiv som mer sårbar för förändringar i kreditvillkor och finansiella regelverk.

För svenska beslutsfattare aktualiserar detta frågan om huruvida det finns skäl att främja en bredare finansieringsbas för bostadsutveckling. En ökad närvaro av institutionellt kapital och alternativa kreditgivare skulle potentiellt kunna bidra till en mer stabil och långsiktigt hållbar bostadsfinansiering, särskilt i tider av ekonomisk osäkerhet.

	Staten	Banker	Fonder / Institutioner / Private Credit	Hushåll	Övergripande modell
Sverige	Begränsad direkt roll. Reglering, garantier, viss subventions-historik.	Dominerande aktör för byggkreditiv, projektlån och bolån.	Relativt liten roll i nyproduktion, växande men begränsad.	Köpare finansierar via bolån, förhandsköp i BRF.	Bankcentrerad modell
USA	Stor indirekt roll via bolånesystem, agency-marknad, skattestöd, FHA/GSE.	Viktig men delar risk med kapitalmarknaden.	Mycket stor roll: REITs, debt funds, pensionskapital, private equity.	Stark efterfrågesida via bolån och investeringar.	Kapitalmarknadsdriven modell
Storbritannien	Planstöd, garantier, affordable housing-program.	Viktiga men selektiva.	Stor roll: pensionsfonder, insurers, build-to-rent, mezzanine funds.	Hushåll via bolån / köp.	Hybridmodell
Nederländerna	Aktiv bostadspolitik, social housing-sektor, kommunal markroll.	Viktiga men inte ensamma.	Stor roll: pensionskapital mycket aktivt i bostäder.	Hushåll via bolån.	Institutionellt stark modell
Tyskland	Stark roll via KfW-liknande utvecklingsbanker, hyresreglering, stödprogram.	Viktiga, ofta regionala banker och sparkassor.	Betydande roll från försäkring / pensionskapital, långsiktigt kapital.	Hushåll mindre ägarorienterat än Sverige; fler hyr.	Bank + stat + institutioner

Fördelning av ansvar – Risk: Låg Medel Medelhög Hög

Förklaringar av förkortningar och begrepp:

FHA/GSE = Federal Housing Administration – statlig amerikansk bolånegarantör / Government-Sponsored Enterprise – statligt stödda bolåneinstitut (t.ex. Fannie Mae, Freddie Mac)

REIT = Real Estate Investment Trust – börsnoterat fastighetsinvesteringsbolag/fond

Debt fund = Fond som lånar ut pengar till projekt/företag

Mezzanine = Mellanlån med högre risk och ränta än banklån

Private Equity = Investeringskapital som går in som ägare

Private Credit = Icke-bankaktörer som ger lån

KfW = KfW – tysk statlig utvecklingsbank

Referenser

- Berliner, B. (1985). Limits of Insurability of Risks.
- BIS. (2023). Macroprudential policies to mitigate housing market risks.
- Boverket. (2007). Ekonomiska planer för bostadsrättsföreningar.
- Boverket. (2025a). Behov av bostadsbyggande 2024–2033: Regionalt och nationellt. Rapport 2025:10. Boverket.
- Boverket. (2025b). Detaljplaneprocesserna. PBL kunskapsbanken.
- Boverket. (2025c). Ekonomisk plan – en översikt.
- Boverket. (2025d). Överklagande av detaljplan och områdesbestämmelser. PBL kunskapsbanken.
- Boverket. (2025/2026). Riktlinjer för exploateringsavtal. PBL kunskapsbanken.
- Byggföretagen. (2026). Kompetensbristen växer – vart fjärde rekryteringsförsök misslyckas i byggsektorn.
- Campbell, J. Y. (2006). Household Finance.
- Carroll, C. D. (1995). How Important Is Precautionary Saving?
- Carroll, C. D. (2001/2009). Precautionary Saving and the Marginal Propensity to Consume out of Permanent Income.
- Dir. 2020:42. Fri hyressättning vid nyproduktion.
- Economist. (2025). Stockholm is Europe's new capital of capital.
- Eliasson, K. & Westerlund, O. (2021). Housing Markets and Geographical Labour Mobility to High Productivity Regions: The Case of Stockholm. Working Paper 2021:01. Tillväxtanalys.
- EU-kommissionen. (2024). The Future of European Competitiveness.
- Evidens. (2021a). Hushållens värderingar av läges- och bostadskvaliteter på bostadsmarknaden i Stockholm.
- Evidens. (2021b). Effekter av fri hyressättning i nyproduktionen i mindre och medelstora kommuner, Sveriges Allmännyttas.
- Fastighetsägarna. (2024). Grund att bygga på – Förslag för att främja bostadsbyggandet.
- Fastighetsägarna. (2026). Yttrande över Produktivitetskommissionens betänkanden.
- Finansinspektionen. (2017). Amorteringskravet har minskat hushållens skulder.
- Finansinspektionen. (2017). Konsekvenser av ett skärpt amorteringskrav, FI-analys 11.
- Goux, D. & Maurin, E. (2005). The effect of overcrowded housing on children's performance at school. *Journal of Public Economics*, 89(5–6), 797–819.
- Hsieh, C.-T. & Moretti, E. (2019). Housing constraints and spatial misallocation. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 11(2), 1–39.
- Kunreuther, H. & Michel-Kerjan, E. (2007). Climate Change, Insurability of Large-Scale Disasters and the Emerging Liability Challenge.
- Lindqvist, T. & Berg von Linde, R. (2020). Hushållens riskpremie vid köp av nyproducerade bostäder. I A. Granath Hansson & F. Kopsch (red.), *Dedicated to Efficiency: Festschrift för Hans Lind med anledning av hans 70-årsdag* (s. 59–72).
- OECD. (2021). *Brick by Brick: Building Better Housing Policies*. OECD Publishing.
- Piazzesi, M. & Schneider, M. (2016). Housing and Macroeconomics.
- Poterba, J. M. (1984). Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach.
- Pratt, J. W. (1964). Risk Aversion in the Small and in the Large.
- Rönnerberg, M. (2002). Staten fick Svarte Petter – en ESO-rapport om bostadsfinansieringen 1985–1993.
- Shiller, R. J. & Weiss, A. N. (1999). Home Equity Insurance.
- Svensson, L. E. O. (2020). Macroprudential policy and household debt: What is wrong with Swedish macroprudential policy?
- Svensson, L. E. O. (2021, 13 april). Amorteringskraven snedvrider och utestänger: Uppdatering. *Ekonomistas*.
- Svensson, L. E.O. (2023, rev. 2025). Are Swedish House Prices Too High? Why the Price-to-Income Ratio Is a Misleading Indicator.
- Sveriges riksbank. (2023). Arbetskraften, sysselsättningen och förändringar i befolkningens sammansättning. Ekonomisk kommentar nr 6.

Om Evidens

Evidens erbjuder kvalificerad analys och strategisk rådgivning åt privata och offentliga aktörer på den nordiska fastighetsmarknaden. Vi arbetar också med organisations- och verksamhetsutveckling liksom med praktiskt stöd och implementering av strategiska förändringar. All analys och rådgivning står på evidensbaserad och empirisk grund.