

FÖRDJUPNING – Nyproduktion av bostäder och finansiell stabilitet

Sedan prisfallet på bostäder inleddes under hösten 2017 råder det en ökad osäkerhet i den svenska byggsektorn och på bostadsmarknaden. Det har bland annat inneburit att hushållen avvaktar med att teckna förhandsavtal på nyproducerade bostäder, framför allt på bostadsrätter där tillträdesdatum ligger långt fram i tiden. Detta har i sin tur bidragit till färre försäljningar och produktionsstarter för i synnerhet små bostadsutvecklare, vilket har försämrat deras finansiella situation. Bankernas direkta exponeringar mot dessa bolag är dock förhållandevis små och i nuläget bedöms spridningsriskerna från dessa aktörer till ekonomin i övrigt vara begränsade. Om osäkerheten på bostadsmarknaden består eller om bostadspriserna faller ytterligare riskerar dock fler bolag, och även fler hushåll, att få problem. I ett sådant läge kan problemen sprida sig i ekonomin och det finansiella systemet, och därmed få makroekonomiska konsekvenser och hota den finansiella stabiliteten.

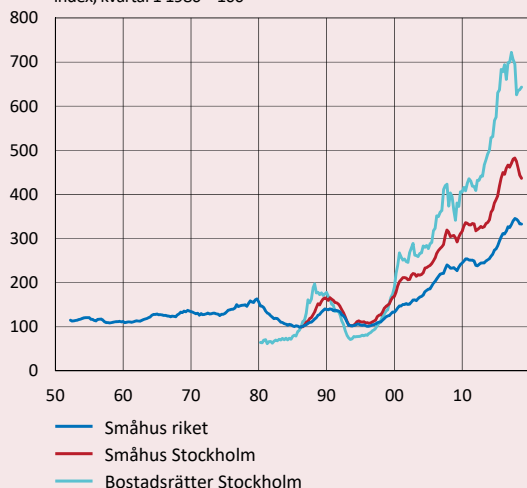
Ändrade förutsättningar på bostadsmarknaden

I Sverige har bostadspriserna stigit till historiskt höga nivåer. De reala småhuspriserna har mer än trefaldigats sedan mitten av 1990-talet. Prisuppgången har varit ännu större för bostadsrätter. Bara i Stockholm har priserna på bostadsrätter nästan sjufaldigats (se diagram 22).

Det finns flera faktorer som kan förklara prisuppgången. Stigande reallöner, fallande räntor och sänkta skatter har ökat hushållens disponibla inkomster. Dessutom har det sedan lång tid funnits en stor efterfrågan på bostäder samtidigt som utbudet av bostäder har varit begränsat.⁵⁰

Diagram 22. Reala bostadspriser

Index, kvartal 1 1986 = 100



Anm. Bostadspriserna är inflationsjusterade med KPI.

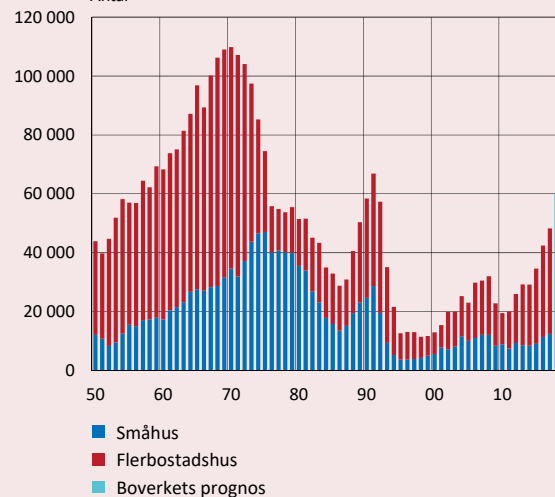
Källor: SCB, Valueguard och Riksbanken

De senaste åren har dock utbudet av bostäder ökat successivt i och med ett högt bostadsbyggande. Bostadsinvesteringarnas andel av BNP har ökat kraftigt, från 3,5 procent till 5,5 procent mellan 2013-2017. Boverket bedömer att ungefär 60 000 bostäder kommer att färdigställas i år och lika många väntas bli klara nästa år.⁵¹ Den nuvarande byggtakten är därmed den högsta på nästan 30 år (se diagram 23).

Bostadsbyggandet och den kraftiga prisuppgången har gjort att bostadsutvecklare⁵² uppvisat god lönsamhet under flera år, vilket också speglas i att de börsnoterade bolagens aktiekurser stigit. Antalet bostadsutvecklare har dessutom ökat de senaste åren, framför allt i Stockholm.⁵³

Diagram 23. Färdigställda bostäder

Antal



Källor: Boverket och SCB

⁵⁰ Emanuelsson, R. (2015), Utbudet av bostäder i Sverige. *Penning- och valutapolitik*, 2015:2. Sveriges riksbank.

⁵¹ Boverkets indikatorer, juni 2018. Boverket.

⁵² En bostadsutvecklare är ett företag som investerar i mark eller byggnader, och som sedan anlitar byggtreprenörer för att bygga bostäder på marken eller omvandla den befintliga byggnaden till bostäder som sedan är tänkta att säljas vidare. Vanligtvis ansvarar en bostadsutvecklare för hela utvecklingskedjan vid ett bostadsprojekt; från

markförvärv, idé och utformning till försäljning av bostäderna. Däremot bedriver bostadsutvecklaren i regel inte någon egen verksamhet inom byggtreprenad. En del större byggföretag har däremot både bostadsutveckling och byggtreprenad som affärsområden.

⁵³ Antalet utvecklare av byggprojekt i Sverige ökade från 111 till 439 mellan 2008 och 2017 (SCB).

Sedan hösten 2017 har dock bostadspriserna fallit i årstakt och prisfallet har varit störst i storstäder. En bidragande orsak till prisfallet är sannolikt det ökade utbudet av bostäder som i sin tur har bidragit till en mättad marknad av dyra bostadsrätter i storstäder.

Prisfallet har bidragit till en ökad osäkerhet i byggsektorn och på bostadsmarknaden. Färre beviljade bygglov indikerar även att byggandet kommer att minska framöver. När bostadspriserna faller och bostadsbyggandet dämpas kan det påverka bostadsutvecklare och andra aktörer på bostadsmarknaden på olika sätt. Den här fördjupningen redogör för de risker som olika aktörer är utsatta för när bostäder produceras och hur dessa risker kan få makroekonomiska konsekvenser och påverka den finansiella stabiliteten.

Nyproduktion av bostäder medför risker

Att producera nya bostäder i Sverige är en tidskrävande process som involverar många aktörer. Under tiden ett bostadsprojekt färdigställs utsätts hushåll, bostadsutvecklare och banker för olika risker beroende på vilken fas projektet befinner sig i.

Före produktionsstart köper bostadsutvecklaren mark, börjar sälja bostäder till hushåll på förhandsavtal och ansöker om byggnadskreditiv⁵⁴ från banker. En del bolag använder sig även av annan finansiering genom att bland annat emittera obligationer, vilket utsätter bostadsutvecklaren för risker när dessa obligationer förfaller och finansieringen måste återbetalas eller förnyas.

För banken är risken med ett byggnadskreditiv att bostadsutvecklaren får problem att betala tillbaka det. För att minska den risken ställer banken krav på att bostadsutvecklaren ska ha en stor andel av bostäderna sålda innan de börjar betala ut byggnadskreditivet.⁵⁵ Dessutom ställer banken i regel krav på att bolagen måste köpa de bostäder som eventuellt förblir osålda. Det gör banken för att minska sin kreditrisk gentemot bostadsrättsföreningen när bostäderna är färdigställda.⁵⁶

För att uppnå bankens säljkrav och minska risken att ett bostadsprojekt blir olönsamt vill även bostadsutvecklaren att en viss andel av bostäderna ska vara sålda före produktionsstart. Både bolagens och bankens säljkrav innebär därför att själva byggandet av bostäderna vanligtvis inte inleds förrän en stor andel av bostäderna har sålts genom bindande förhandsavtal med hushållen. Det innebär att hushållen förhållandevis tidigt i byggprocessen, ibland upp till två år före tillträde, ingår ett

bindande avtal om att betala ett förutbestämt pris för bostaden. Här tar hushållen såväl en prisrisk som en finansieringsrisk. Sannolikheten för att dessa risker ska materialiseras ökar ju längre ifrån tillträdesdatum som ett förhandsavtal tecknas.

Under tiden bostäderna färdigställs utsätter sig bostadsutvecklaren för risken att efterfrågan på bostäder viker. Det kan påverka bolagets möjligheter att sälja ytterligare bostäder i den pågående produktionen. Om få bostäder är sålda när bostadsprojektet är färdigt kan bostadsutvecklaren behöva köpa bostäder av bostadsrättsföreningen. Kostnaden för dessa kan bli stora om bolaget har flera stora projekt med många osålda objekt. Detta kan i sin tur bidra till att bolaget får problem att betala tillbaka byggnadskreditivet, vilket även kan påverka banken som då gör kreditförluster.

De olika aktörerna som är inblandade i projektet utsätter sig följaktligen för olika risker under hela byggprocessen. Nedan följer en genomgång av hur några av riskerna har utvecklats för hushåll, bostadsutvecklare och banker mot bakgrund av förra höstens prisfall och den osäkerhet som nu präglar bostadsmarknaden.

Risker för hushållen

När ett hushåll tecknar ett bindande förhandsavtal på en nyproducerad bostad vill bostadsutvecklaren att hushållet har ett lånelöfte från banken för den nya bostaden. Lånelöftet är dock tidsbegränsat och inte bindande från bankens sida. När hushållet väl ska teckna upplåtelseavtal med bostadsrättsföreningen vid tillträdet görs således en ny kreditprövning. Om förutsättningarna då har förändrats, till exempel om bostadspriserna har fallit, riskerar hushåll som inte har tagit höjd för ett sådant scenario att få ekonomiska problem. I det läget är det inte säkert att banken beviljar lånet i enlighet med lånelöftet.⁵⁷

Risken är särskilt stor för hushåll som redan äger en annan belånad bostad i väntan på att tillträda den nya bostaden. Eftersom ett prisfall gör att vinsten från försäljningen av den bostaden sannolikt blir lägre än vad hushållet hade räknat med kan hushållets kontantinsats minska. Dessutom har hushållet tecknat sig för ett pris som oftast är högre än det rådande marknadspriset.

En köpare som har räknat med en insats från försäljningen av en befintlig bostad är därmed exponerad mot risken för fallande bostadspriser både genom den nya och den gamla bostaden under den tid som byggandet pågår. Eftersom möjligheten för ett hushåll att frånträda

⁵⁴ Ett byggnadskreditiv är ett lån som används när man bygger nya bostäder eller bygger om befintliga bostäder. En bank som ställt ut ett byggnadskreditiv betalar löpande en bostadsutvecklare fakturor för produktionskostnader, vilket gör att det lånade beloppet växer under tiden bostäderna färdigställs. När bostäderna är färdiga läggs en del av byggnadskreditivet ut till ett vanligt lån till bostadsrättsföreningen med säkerhet i fastigheten.

⁵⁵ Andelen varierar beroende på hur kreditvärdig bostadsutvecklaren är, men vanligtvis måste 50-80 procent av bostäderna vara sålda före produktionsstart.

⁵⁶ Om bostadsutvecklaren inte har några åtaganden för de osålda bostäderna är det den nybildade bostadsrättsföreningen som får stå för kostnaden.

Bostadsrättsföreningens skulder blir därmed högre än förväntat när intäkterna uteblir. Likaså blir föreningens medlemsantal lägre, vilket medför att färre personer delar på de högre kostnaderna.

⁵⁷ Lidberg, A. (2018), Bostadsrättsföreningars ekonomi och finansiell stabilitet, *Ekonomisk kommentar* nr 4. Sveriges riksbank.

ett förhandsavtal är begränsat, riskerar hushållet att bli skyldigt att ersätta bostadsrättsföreningen eller bostadsutvecklaren för den ekonomiska skada det innebär om hushållet inte kan fullfölja avtalet. Det saknas statistik på hur många hushåll som har en sådan dubbel exponering, men enkla beräkningar tyder på att antalet kan vara stort med tanke på hur många nya bostäder som har produktionsstartats de senaste åren.⁵⁸

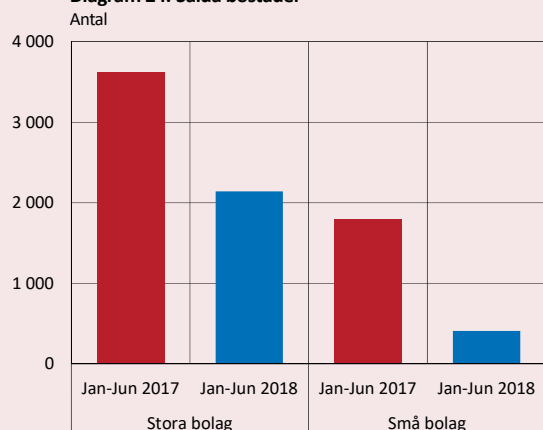
Prisfallet och osäkerheten på bostadsmarknaden har uppenbarat de risker som hushållen utsätter sig för när de tecknar ett förhandsavtal.

Risker för bostadsutvecklare

Färre försäljningar och produktionsstarter

Den ökade riskmedvetenheten hos hushållen har bidragit till att bostadsutvecklarna fått svårare att sälja nya bostäder. Detta speglas bland annat i att antalet återpublicerade annonser för nyproducerade bostäder har ökat. Bolagens delårsrapporter visar att försäljningen har minskat. Under det första halvåret 2018 halverades antalet sålda bostäder jämfört med motsvarande period föregående år för ett urval av bostadsutvecklare.⁵⁹ Den lägre försäljningen gäller både för större och mindre bolag (se diagram 24).⁶⁰

Diagram 24. Sålda bostäder



Källor: Respektive bolags delårsrapport

Hushållen förefaller vara särskilt avvaktande när det gäller att teckna förhandsavtal på bostäder där tillträdesdatum ligger långt fram i tiden. Det gäller i synnerhet bostäder där produktionsstart ännu inte ägt rum.⁶¹ Ett

⁵⁸ Under antagandet att det tar 1 år att bygga ett småhus, varav 95 procent utgörs av ägandebostäder, och 2 år att bygga ett flerbostadshus, varav 50 procent utgörs av bostadsrätter, samt en försäljningsgrad på 70 procent finns det nu uppskattningsvis 40 000 hushåll som har tecknat ett förhandsavtal på en nyproducerad bostad i Sverige. Information om hur stor andel av dessa som redan äger en bostadsrätt eller ett småhus saknas dock.

⁵⁹ Urvalet har delats upp i stora bolag (Peab, Skanska och JM) och små bolag (ALM Equity, Besqab, Bonava, Oscar Properties, SSM, Tobin Properties och Veidekke). Uppdelningen har baserats på hur många bostäder som bolagen har under produktion i Sverige. Dessa bolag är börsnoterade och är antingen stora aktörer på marknaden eller specialiserade mot bostadsutveckling.

⁶⁰ Underliggande data i Diagram 24, 25 och 26 baseras i den mån det är möjligt ifrån bolagens verksamhet i Sverige och på deras produktion av bostadsrätter.

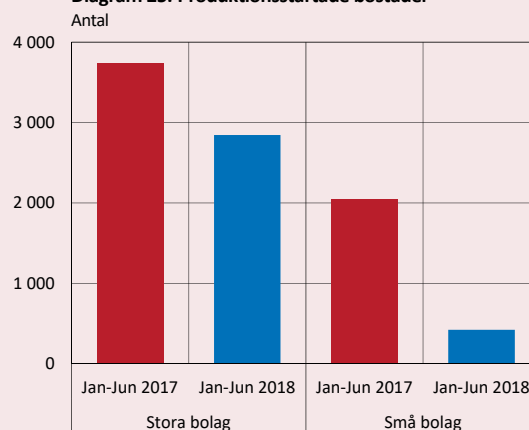
tydligt tecken på det är att antalet produktionsstarter för bostadsutvecklare har minskat. Under det första halvåret 2018 minskade antalet produktionsstartade bostäder med ungefär 40 procent jämfört med motsvarande period föregående år.

Det är framför allt mindre bolag som har minskat sin produktion (se diagram 25). Detta kan bero på att dessa i större utsträckning har koncentrerat sig på nyproduktion av förhållandevis dyra bostadsrätter i storstäder, det vill säga de bostäder som drabbats hårdast av osäkerheten på bostadsmarknaden. De kan därmed ha svårare än större bolag att teckna tillräckligt många förhandsavtal för att säkerställa finansieringen till vissa projekt. Bankernas krav på andelen tecknade förhandsavtal är också typiskt sett högre för mindre bolag.

Att produktionsstarterna blivit färre skulle också kunna bero på att bolagen bedömer att prisfallet har medfört att vissa projekt inte längre är lönsamma i förhållande till bolagens avkastningskrav. Ett tecken på det är att bolag har lämnat tillbaka anvisad mark⁶² till kommunerna.

Ett sätt att undersöka hur lönsamt det är att bygga just nu är att jämföra hur marknadspriset på befintliga bostäder förhåller sig till kostnaden för att producera en ny liknande bostad. Den här kvoten kallas för Tobins Q. Enligt priser på nyproduktion och totala kostnader för nyproduktion förefaller det enligt Tobins Q fortsatt vara lönsamt att bygga i stora delar av landet, då kvoten är större än 1.⁶³ Detta trots att de svenska byggkostnaderna är höga jämfört med många andra länder.⁶⁴

Diagram 25. Produktionsstartade bostäder



Källor: Respektive bolags delårsrapport

⁶¹ Det är inte möjligt att i delårsrapporterna särskilja de bostäder som sålts innan ett bostadsprojekt påbörjats från dem som har sålts efter produktionsstart.

⁶² En markanvisning är en ensamrätt för en bostadsutvecklare att, under viss tid (vanligtvis två år), förhandla med en kommun om att förvärva kommunal mark för bebyggelse, och att genomföra avsedd bebyggelse.

⁶³ Beräkningen baseras på data över bostadspriser och byggkostnader. I de totala kostnaderna ingår även företagets vinster och markkostnader, vilket innebär att lönsamheten att bygga underskattas med detta beräkningssätt.

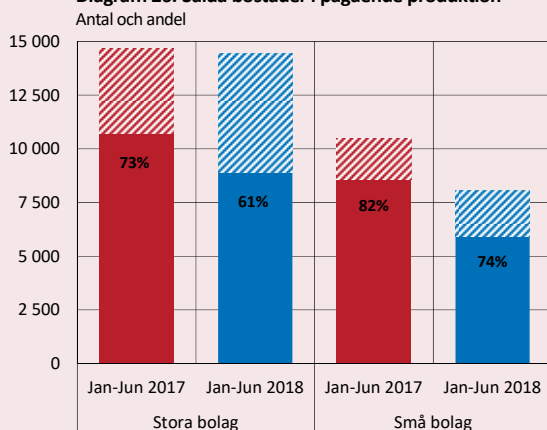
⁶⁴ En anledning till de höga byggkostnaderna är att plan-, bygg- och miljölagstiftningen ställer höga krav på nya bostäder. Det finns till exempel bullernivåer som inte får överträdas, det måste installeras hissar och toaletterna ska handikappanpassas med mera. Dessutom medför det kalla klimatet i Sverige andra

Färre försäljningar ökar riskerna för bolagen

Av bostadsutvecklarnas delårsrapporter framgår det att bolagen, oavsett storlek, för tillfället har få osålda bostäder i de projekt som är färdigställda, även om antalet har ökat något det senaste året. Risker för att bostadsutvecklaren måste köpa ett stort antal osålda bostäder från bostadsrättsföreningen i dessa projekt är därmed förhållandevis liten.

Svårigheten att sälja bostäder till hushållen medför dock en risk att bostadsutvecklarens åtaganden för antalet osålda bostäder ökar i takt med att alla pågående projekt färdigställts. Dessa åtaganden ökar ytterligare om hushållen får större möjligheter att frånträda förhandsavtal som bedöms som ogiltiga.⁶⁵ Under det första halvåret 2018 var också andelen sålda bostäder i pågående produktion mindre än under motsvarande period föregående år för såväl stora som små bolag (se diagram 26). För små bolag var dessutom den pågående produktionen mindre under samma tidsperiod. Detta påverkar de små bostadsutvecklarnas framtida lönsamhet då deras försäljningsvolym minskar.

Diagram 26. Sålda bostäder i pågående produktion



Anm. Staplarna anger antalet bostäder i pågående produktion. Den skuggade ytan utgör antalet bostäder som är osålda och den helfärgade ytan anger antalet bostäder som är sålda. Siffrorna anger andelen sålda bostäder.

Källor: Respektive bolags delårsrapport

Stora förfall av obligationer de kommande åren

I regel är det lättare för större bostadsutvecklare att köpa osålda bostäder då flera av dessa bolag även har intäkter från andra affärsområden och ibland från andra länder. De är därmed mer diversifierade än mindre bolag. Detta innebär även att de vanligtvis kan finansiera sig till en lägre kostnad, vilket också förbättrar deras förmåga att återfinansiera sig och starta produktionen av nya projekt. Mindre bolag har därtill ofta en större andel marknads-

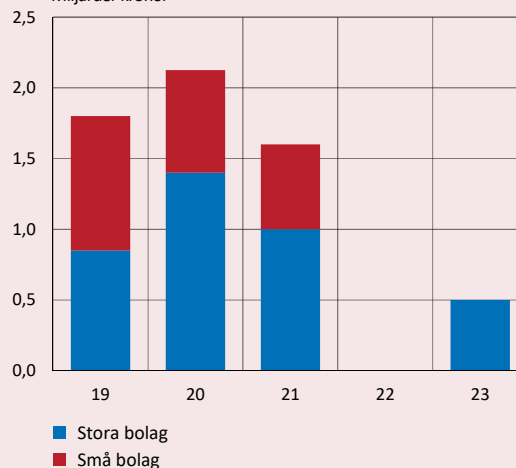
finansiering i relation till de totala tillgångarna, vilket i regel gör dem mer exponerade mot risker vid återfinansiering.

Flera bolag har också emitterat obligationer som kommer att förfalla de kommande åren, vilket ökar deras risker (se diagram 27). Riskerna är särskilt stora för bolag med många försenade projekt och många osålda bostäder i pågående produktion eftersom de kan få svårare att hantera sin likviditet och sina kassaflöden. Om bolagen inte kan återfinansiera sina förfallande obligationer kan riskerna spridas till bankerna om dessa väljer att finansiera bostadsutvecklarna genom banklån.

I genomsnitt är det egna kapitalet i relation till de totala tillgångarna ungefär 40 procent för bostadsutvecklarna i urvalet. Den nivån är lägre än genomsnittet för den icke-finansiella företagssektorn i övrigt.

Diagram 27. Förfallostruktur för olika bostadsutvecklarens obligationer

Miljarder kronor



Källor: Dealogic och respektive bolags delårsrapport

Bolagen anpassar sig till det nya marknadsläget

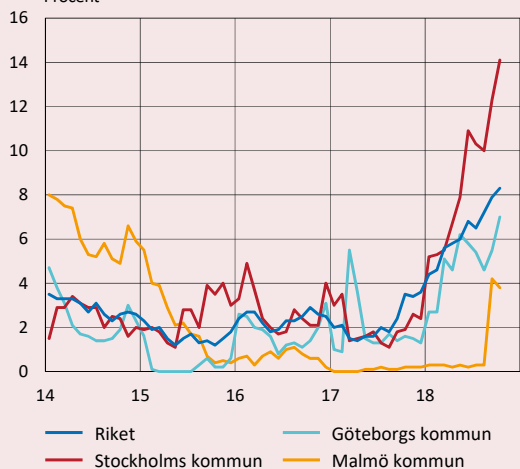
För att öka försäljningen av bostäder kan bolagen sänka priserna på de osålda bostäderna. Andelen prissänkta objekt har också ökat markant det senaste året (se diagram 28). Flera bostadsutvecklare har även erbjudit sig att under en period betala månadsavgiften till bostadsrättsföreningen för hushåll som köper en nyproducerad bostad. Prissänkningar och rabatter minskar bolagens vinst då de i regel inte ändrar de priser som är fastställda i bostadsrättsföreningens ekonomiska plan. Stora prissänkningar i nyproduktionen kan i sin tur bidra till lägre bostadspriser på andrahandsmarknaden.

byggnadstekniska krav än i till exempel Sydeuropa, vilket driver upp kostnaderna för de som bygger. Likaså kan kommunala särkrav driva upp byggkostnaderna och hämma konkurrensen i byggsektorn.

⁶⁵ Under de senaste åren har bostadsutvecklare sålt bostadsrätter i ett så tidigt skede att tidpunkten för upplåtelse och inflyttning inte med säkerhet har kunnat fastställas i

avtalen, utan istället angivits i olika långa tidsintervaller. Ofta har tidpunkterna för inflyttning dessutom försenats och därmed inte överensstämmt med vad som ursprungligen stått i avtalet. Detta har resulterat i en diskussion om att många förhandsavtal som har tecknats kan vara ogiltiga, och det pågår flera rättsfall där denna fråga prövas.

Diagram 28. Andelen prissänkta annonser för nyproduktion
Procent



Anm. Med nyproduktion avses försäljningar av bostadsrätter direkt från en bostadsutvecklare.

Källa: Booli

På längre sikt är det sannolikt att bostadsutvecklarna anpassar sina planerade projekt till det nuvarande marknadsläget för att öka sin försäljning. Bolagen kan behöva sänka sina avkastningskrav eller ställa om produktionen genom att bygga bostadsrätter till en lägre produktionskostnad och därmed ett lägre pris. Bolagen kan dessutom i större utsträckning bygga hyresrätter. Hyresrätter är i regel billigare att producera än bostadsrätter, bland annat eftersom markpriserna är lägre. Enstaka bolag har också under året ställt om produktionen av bostadsrätter till att istället producera hyresrätter.

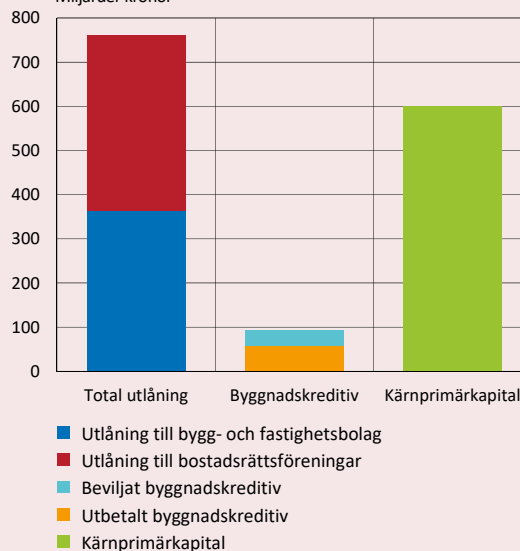
Den ökade osäkerheten på bostadsmarknaden har följaktligen minskat lönsamheten för bostadsutvecklare, vilket kan göra det svårare för dem att förnya sin finansiering. Att produktionsstarterna blir färre tyder på att framför allt små bolag har svårt att teckna tillräckligt många förhandsavtal för att säkerställa finansieringen till sina projekt. De små bolagen bedöms även ha sämre motståndskraft om marknadsläget försämras. Många bostadsutvecklare har dock varit lönsamma under lång tid och hittills är det endast ett fåtal mindre bolag som ansökt om konkurs, tvingats till nyemissioner eller blivit uppköpta av större aktörer. Om osäkerheten består kan dock fler bolag få problem. Då kan även bankerna påverkas.

Risker för banker

De fyra storbankernas totala utlåning till finansiering av bostadsfastigheter i Sverige uppgår till ungefär 750 miljarder kronor, varav ungefär hälften utgörs av lån till bygg- och fastighetsbolag och andra delen utgörs av lån till bostadsrättsföreningar.⁶⁶ Av detta består cirka 60 miljarder kronor av lån till nyproduktion av bostäder, i form av utbetalda byggnadskreditiv till bostadsutvecklare.

Bankernas totala beviljade byggnadskreditiv till bostadsutvecklare uppgår dock till drygt 90 miljarder kronor, vilket lämnar utrymme för dessa aktörer att låna ytterligare 30 miljarder kronor för pågående bostadsprojekt. Storbankernas utlåning kan ställas i relation till deras kärnprimärkapital som uppgår till knappt 600 miljarder kronor (se diagram 29).

Diagram 29. De fyra storbankernas exponering mot bostadsfastigheter
Miljarder kronor



Källor: Bankernas delårsrapporter och Riksbanken

Merparten av storbankernas utlåning sker till de större bostadsutvecklarna, men den samlade utlåningen till mindre bolag står ändå för en förhållandevis stor del av bankernas utlåning till nyproduktion av bostäder. De mindre bolagen har dock generellt byggnadskreditiv på lägre belopp då deras projekt till antal och storlek är mindre.

Bankerna ställer generellt hårdare krav på de mindre bostadsutvecklarna. Bland annat kräver de att mindre bolag skjuter till en större andel eget kapital för att få lån till ett bostadsprojekt. Dessutom kräver bankerna att de små bostadsutvecklarna säljer en större andel av bostäderna genom förhandsavtal än vad de kräver av de större bolagen, för att banken ska börja betala ut byggnadskreditivet.

Till följd av prisfallet och osäkerheten på bostadsmarknaden har bankerna också blivit mer restriktiva i sin utlåning till hushåll vid köp av bostäder, exempelvis genom att oftare kräva att hushållet ska ha sålt sin bostad innan det köper en ny.

Om osäkerheten på bostadsmarknaden består eller om bostadspriserna faller ytterligare ökar risken för att de mindre bostadsutvecklarna får problem. Men eftersom bankerna inte har så stor exponering mot de små bolagen

⁶⁶ Dessa siffror innefattar inte utlåning till hushåll för bostadsändamål som i september 2018 uppgick till drygt 3200 miljarder kronor.

är det inte troligt att fler fallissemang bland dessa enskilt kan påverka bankernas solvens. En spridning av risker och osäkerhet från mindre bolag till de större bolagen och resten av bostadsmarknaden skulle dock kunna få större konsekvenser.

En förändrad riskdelning mellan aktörer kan behövas

Sammantaget bedöms förra höstens prisfall och den ökade osäkerheten på bostadsmarknaden hittills framför allt ha påverkat enskilda bolag och de hushåll som tecknat ett förhandsavtal på en nyproducerad bostad. Detta behöver inte i sig få makroekonomiska konsekvenser eller hota den finansiella stabiliteten. Om osäkerheten på bostadsmarknaden består eller om bostadspriserna faller ytterligare kan dock fler bolag och hushåll få problem. I ett sådant läge kan problemen sprida sig i ekonomin och det finansiella systemet, och därmed få makroekonomiska konsekvenser och hota den finansiella stabiliteten.

Prisfallet och osäkerheten på bostadsmarknaden har även uppenbarat brister i den finansieringsmodell som bostadsutvecklare har använt sig av vid nyproduktion av bostäder. Problemet är framför allt att en mycket stor del av risken i bostadsprojektet har lagts på hushållen, eftersom modellen bygger på att en stor andel av bostäderna ska vara sålda före produktionsstart. Det har minskat riskerna för bostadsutvecklare och banker, men ökat riskerna för hushållen.

På kort sikt finns det en risk att bostadsbyggandet dämpas, i synnerhet byggandet av dyra bostadsrätter i storstäderna. Ett lägre bostadsbyggande de kommande åren är också i linje med Riksbankens prognos (se diagram 4).⁶⁷ På längre sikt är det sannolikt att aktörerna måste använda andra finansieringsmodeller och dela på riskerna mer för att fler bostadsrätter ska kunna produceras.

⁶⁷ Se *Penningpolitisk rapport*, oktober 2018. Sveriges riksbank.