

Boligmarkedet i Norge: Bakspeil og krystallkule

Erling Røed Larsen, Ph.D.

Forskningsjef/professor, Housing Lab--OsloMet
Forskningsjef, Samfunnsøkonomisk analyse
Seniorøkonom II, Formue

FORMUE



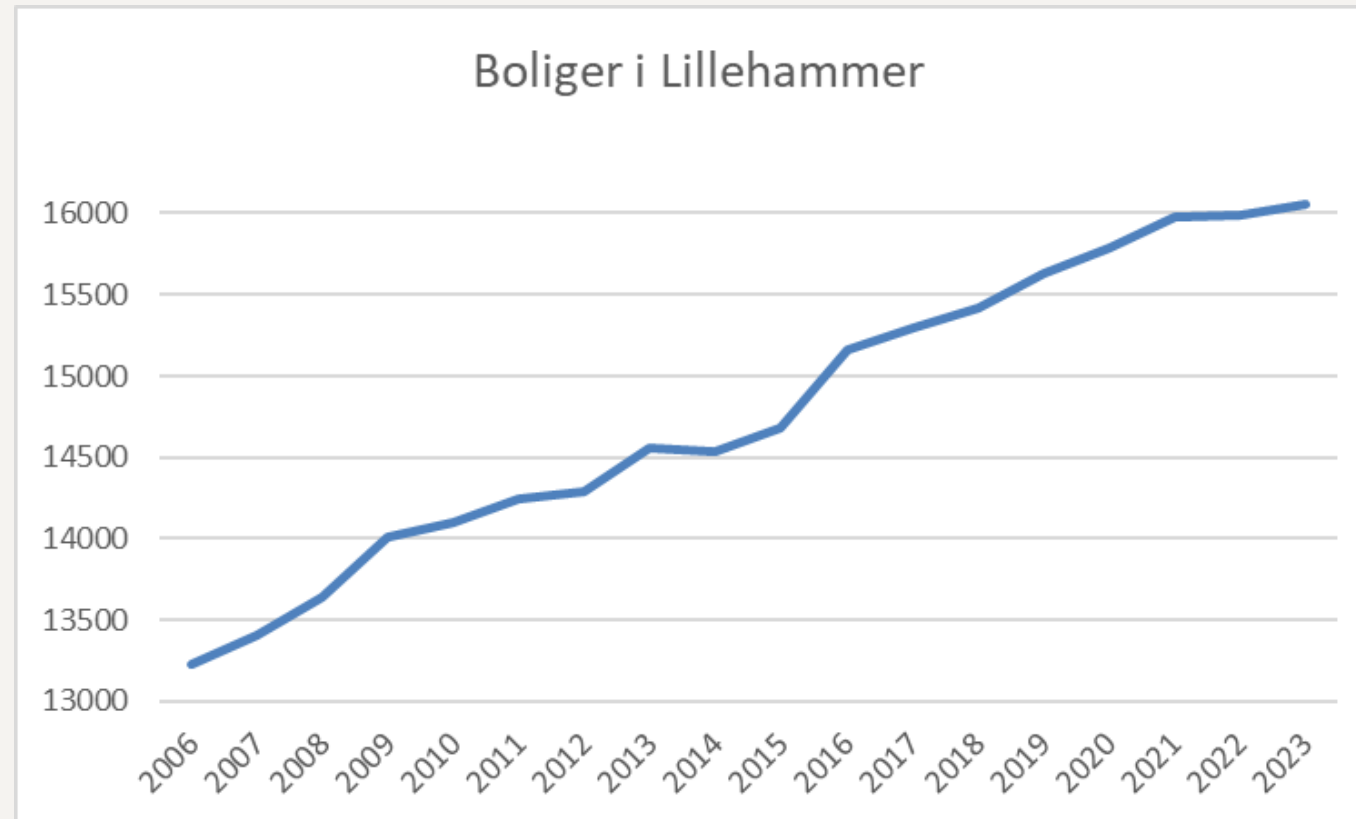
Innhold

- Makro: Umulig å forstå Norges boligmarkedet uten olje
- Investorperspektivet: Hele Norge
- De lange linjene: Fra industriøkonomi til kunnskapsøkonomi
- Infrastruktur
- En by er et nettverk – og produktivitetsøkende
- Tallfesting av rente- og byggeeffekten
- NIMBY
- Sentralitetsgradienten



16 000

Hvor mange boliger var det registrert i Lillehammer i 2023? (SSB tabell 06265)



Housing Labs boligprismodell

- Hvis boligbeholdningen øker med 1 %
- Så faller boligprisene (likevekt til likevekt, alt annet likt) med 3.5 %



Housing Labs boligprismodell

Hvis det – alt annet likt – kommer 560
boliger i Lillehammer →

Så vil boligprisene falle med 10 %



Boliger som aktivaklasse: Superstar cities

Å forstå tilbudssiden er nøkkelen

Boligprisene på Grünerløkka: \uparrow 104 % på 10 år

“Long-run differences in average house price appreciation ... can be explained by an **inelastic supply of land** in some unique locations...."superstar" areas...”

Gyourko, Mayer, Sinai (2013): Super star cities, AEJ.



Kritisk situasjon i noen markeder nå – boligpriser langt over inntekt

«Ingen menneskerett å bo på
Grünerløkka»

Ikke poenget

Poenget er hva som skaper mest velferd
for Norge

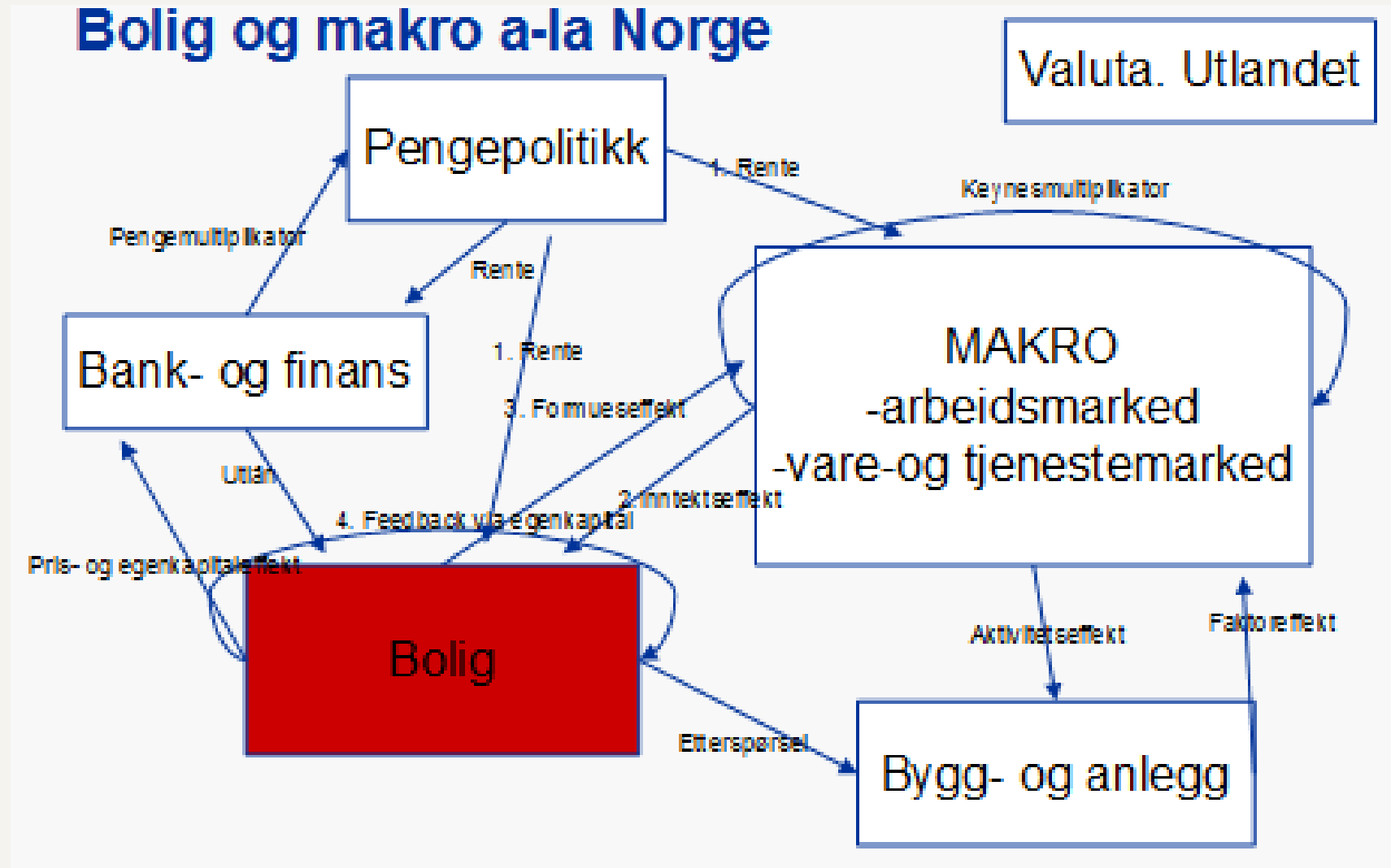
(Skjermdump fra LinkedIn, Henning
Lauridsen, 21.1.24.)



Men vi må starte
ved start



Boligmarkedet er en viktig del av økonomien





Boligmarkedet er Norges nest viktigste marked

Arbeidsmarkedet er viktigst

Men hvis boligmarkedet ikke fungerer, vil ikke arbeidsmarkedet fungere

Ed Leamer: «Housing IS the housing market»

Oljeinntekter påvirker boligpriser

- Balassa-Samuelson-effekten
 - Booming sektor → prisøkning i skjermet sektor



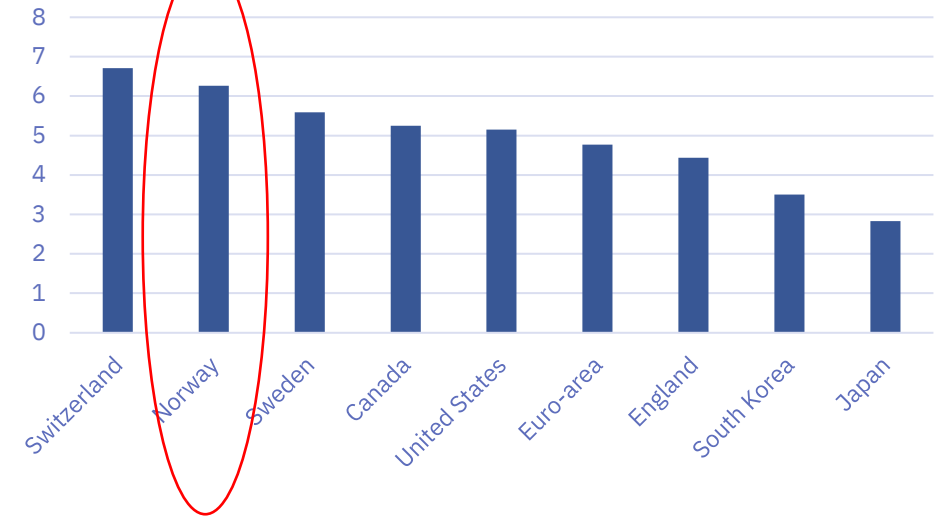
Skjermet sektor blir dyr i en oljeøkonomi

Skjermet sektor kan matche oljelønningene

Firmaer øker prisene på varene

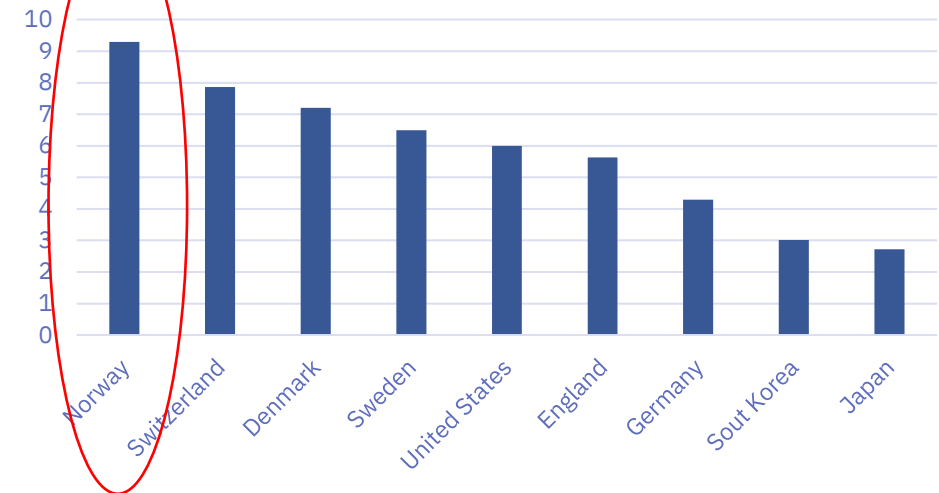


Big Mac USD



Kilde: The Economist, Big Mac Index, July 2022

0.5l øl USD



Renten er
atomknappen



13.8 %

Housing Labs boligmodell: rykende ferske beregninger

Basert på foreløpige tall i Nasjonalregnskapet

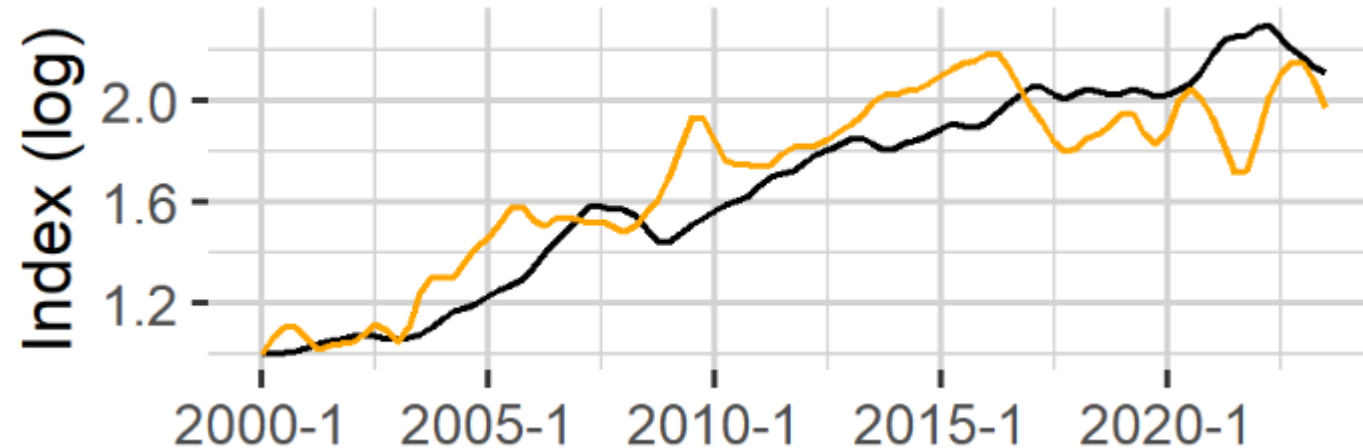
Prisene er 7 % høyere enn de historiske mønstrene i fundamentalfaktorer

Disponibel inntekt

Realrente etter skatt

Boligbeholdning

Befolkningsstørrelse





Hvorfor stiger boligprisene i storbyer når de faller på bygda?

En bolig består av to komponenter:

En tomt

og

et bygg

De to kan utvikle seg ulikt

Beliggenhet. Beliggenhet. Beliggenhet

Kunnskapsøkonomien:

Tjenestesektor

Kunnskapsutvikling

Digital nærhet

Prisen på riktig lokalisering stiger





Et arbeidsmarked er et nettverk

Matching-problemet reduseres når nettverksstørrelsen øker:

Bedrifters behov og arbeidskraftens ferdigheter

Det er derfor tettsteder og byer oppstår

En OL-by er også et nettverk

Et nettverk er et økonomisk fenomen der gleden ved det eller verdien av det stiger med antall deltakere/brukere



Agglomerasjonsgevinster oppstår ved:

- **Matching**

- Arbeidstakeres ferdighet
- Arbeidsgiveres behov

- **Deling**

- Stordriftsfordeler

- **Læring**

- Ideer smitter



Hva er det med de regionale sentrene som vinner framtidens kamp om hender og hoder? Nærhet og tetthet

Hsieh og Moretti (2019):

USAs BNP hadde vært **3.7 %** høyere i 2009

Hvis NY, San Francisco og San Jose hadde hatt færre reguleringer

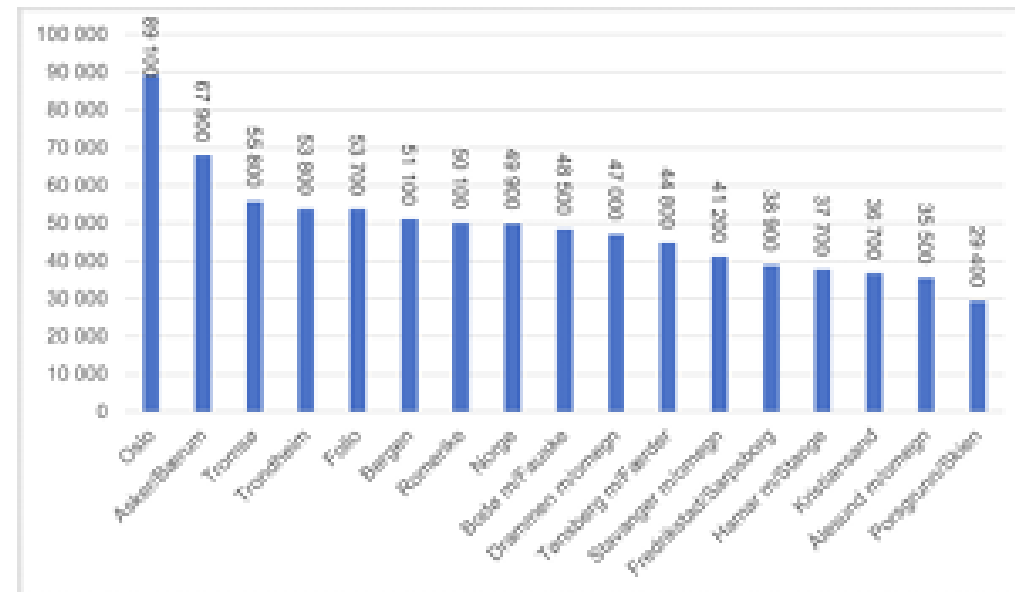


Norge har ikke et boligproblem – Oslo har

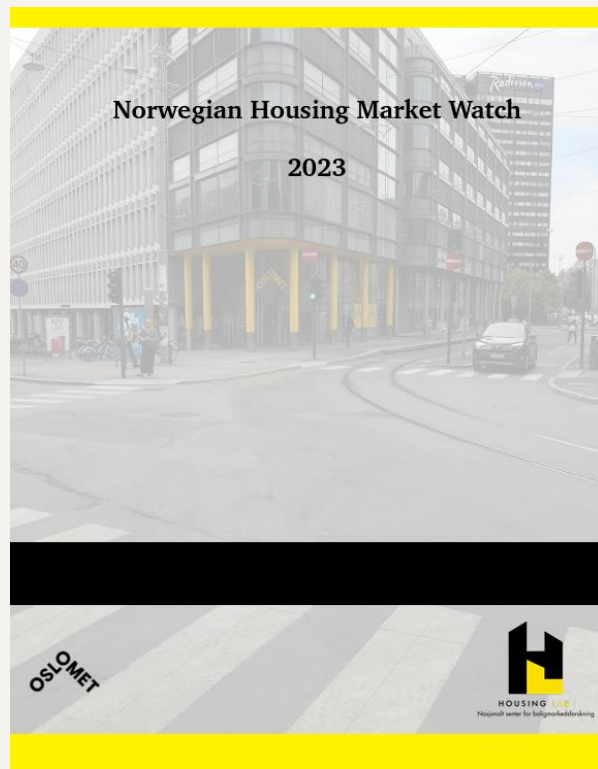
8

NORWEGIAN HOUSING MARKET WATCH 2023

Figur 2.4 Gjennomsnittlig kvadratmeterpris 2022



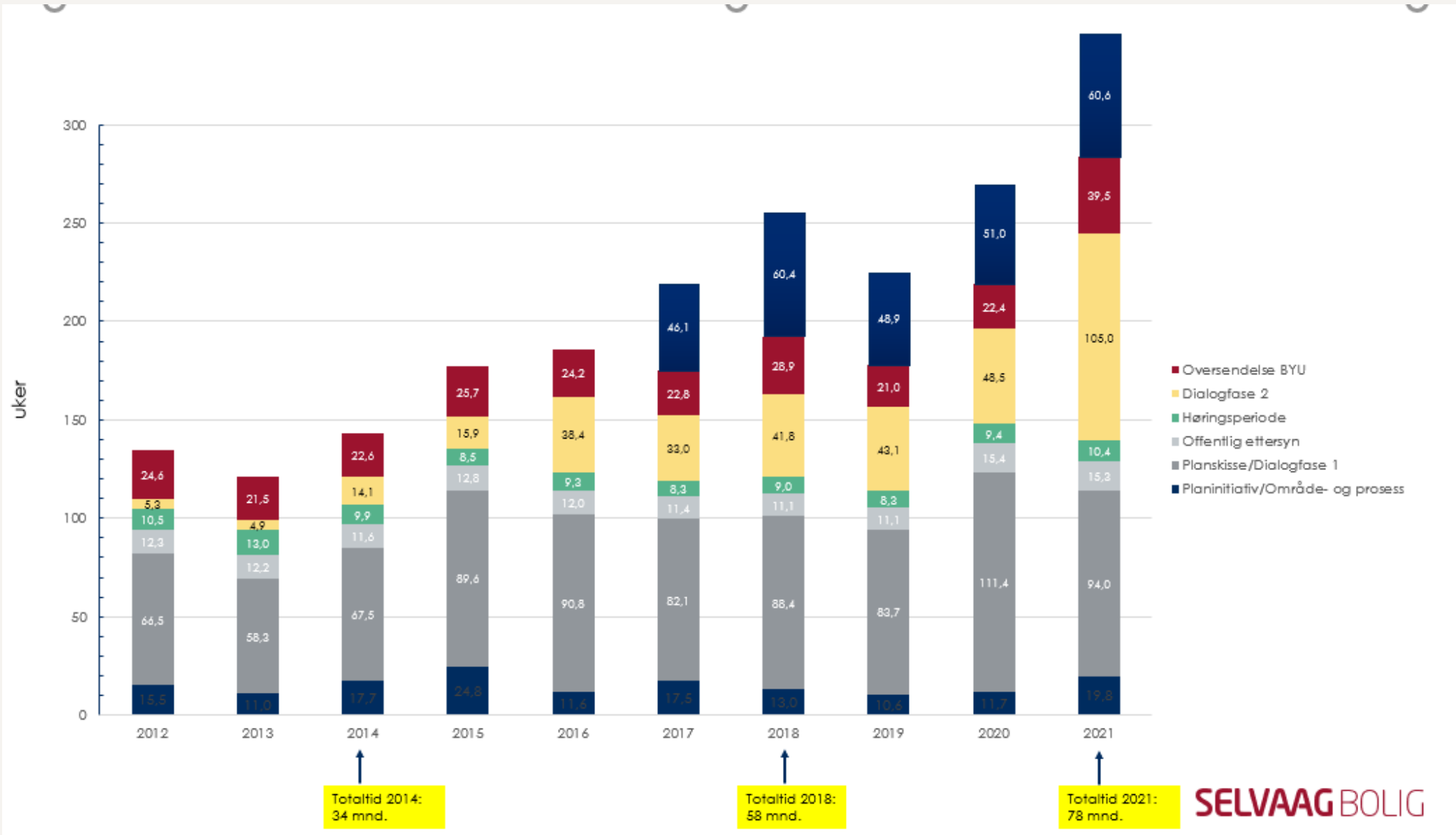
Kilde: Eiendomsverdi





Men: Nimby og BANANA

Saksbehandlingstid



Insider-outsider problemet

- Insiderne
 - Vet hvem de er
 - Er høyt motiverte
 - Har et synlig tap
 - Kan og vil alliere seg
- Outsiderne
 - Vet ikke hvem de selv er
 - Er usikre på motivasjonen
 - Har ikke en synlig gevinst
 - Kan ikke alliere seg



Hva med å bygge infrastruktur i stedet for boliger?

Det er to måter å jobbe sammen på:

1. Bo der du jobber
2. Reise dit du jobber



Bygging er løsningen, men stor lokal motstand

- Prof. Fischel: **“The Homevoter Hypothesis”**
- Lokalpolitikeres mål: Bli gjenvalgt
- Metode: Tilfredsstille dem som allerede eier bolig og allerede er stemmeberettiget
- Glipe mellom det som er lurt lokalt og lurt regional/nasjonalt



Er det lurt å investere i
bolig nå?



Se på forholdet mellom eiepriser og leiepriser

St. Hanshaugen:

2-roms 40 m²

Leie: 240 000 kr/år

Eie: 4.4 mill. kr

P/E: 18

Kjøpe eie for utleie?

Renter ved 5,5 %: 220 000 kr/år

Drift/vedlikehold 1 %: 44 000 kr/år

Dette tilsier at
eiepriser ↓ eller
leiepriser ↑

Hvorfor?

En investor får ikke dekket løpende kostnader

En investor kan ikke belage seg på
kapitalgevinst



Boligprisene er høye i forhold til:

Inntekt

Oslos gjennomsnittspris: 5,8 mill.
(Eiendom Norge)

Oslos gjennomsnittsinntekt: 650 000
(SSB, To3068)
Forhold: 8,9

Tønsberg median: 4,0 mill.
(Eiendom Norge)

Tønsberg snittinntekt: 547 000
Forhold: 7,3



Boligprisene er lave i forhold til:

Byggekostnader



Men hvis det er
mangel på boliger,
visse steder, hvorfor
bygges det ikke?

Lokal motstand

Politiske drømmerier

Svak gjennomføringskraft i PBE

Tabell 1.1 Resultater i Boligvennlighetsmålingen 2022 for Norges 20 mest folkerike kommuner, for hovedindeksen og temaindeksene. Kolonnene med pil og tall indikerer endring i plassering fra sist

Årets boligkommune			Årets tilrettelegger			Årets boligbygger		
1	Stavanger	↑ 5	1	Drammen	↑ 6	1	Kristiansand	0
2	Kristiansand	0	2	Stavanger	↑ 3	2	Skien	↑ 7
3	Sandefjord	↓ -2	3	Bodø	0	3	Trondheim	↑ 3
4	Drammen	↑ 10	3	Sandefjord	↓ -2	4	Ålesund	0
5	Ålesund	0	5	Kristiansand	↑ 3	5	Bergen	↓ -3
6	Skien	↑ 4	6	Ålesund	↑ 3	6	Sandnes	↑ 8
7	Bodø	↓ -3	7	Skien	↑ 4	7	Lillestrøm	0
8	Trondheim	↑ 3	8	Fredrikstad	↑ 10	8	Stavanger	↑ 2
9	Fredrikstad	↑ 3	9	Sarpsborg	↑ 3	8	Fredrikstad	0
10	Sarpsborg	↑ 2	10	Trondheim	↑ 3	8	Sandefjord	↓ -3
11	Sandnes	↓ -3	11	Bærum	↓ -1	11	Tromsø	↓ -8
12	Bergen	↓ -10	12	Oslo	↑ 3	12	Sarpsborg	0
13	Nordre Follo	↑ 6	13	Sandnes	↓ -9	13	Nordre Follo	↑ 6
13	Tromsø	↓ -4	14	Nordre Follo	↑ 3	14	Asker	↓ -1
15	Moss	↓ -8	15	Moss	↓ -13	15	Tønsberg	0
16	Asker	0	16	Bergen	↓ -10	16	Moss	↑ 1
17	Lillestrøm	↑ 3	16	Tromsø	0	17	Bodø	↓ -6
18	Bærum	0	18	Asker	↑ 1	18	Drammen	0
19	Oslo	↓ -2	19	Lillestrøm	↑ 1	19	Oslo	↓ -3
20	Tønsberg	↓ -5	20	Tønsberg	↓ -6	20	Bærum	0

Kilde: SØA

Boligprisene:

Høye ift inntekter

Høye ift leiepriser

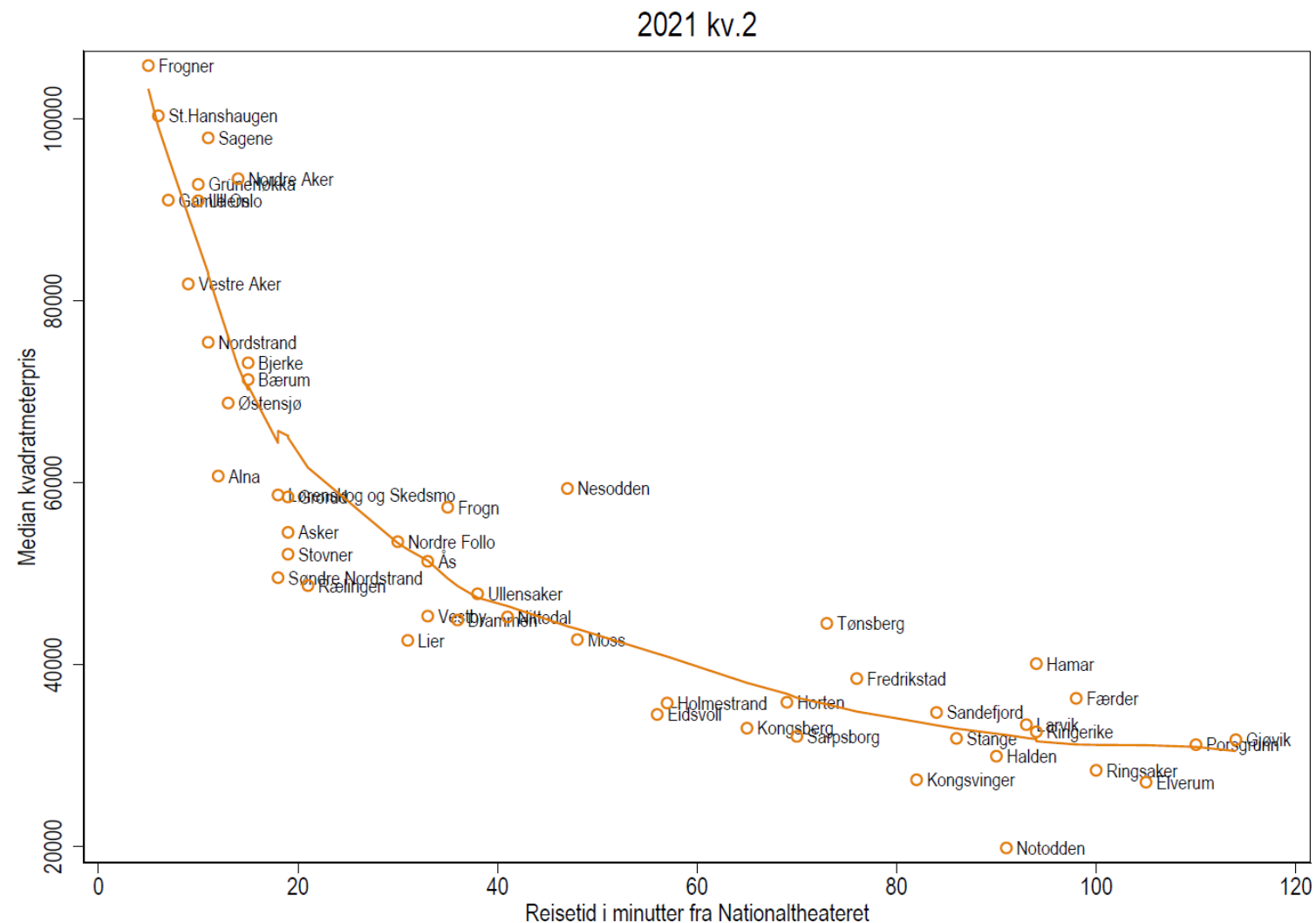
Lave ift byggekostnader

Hvorfor?

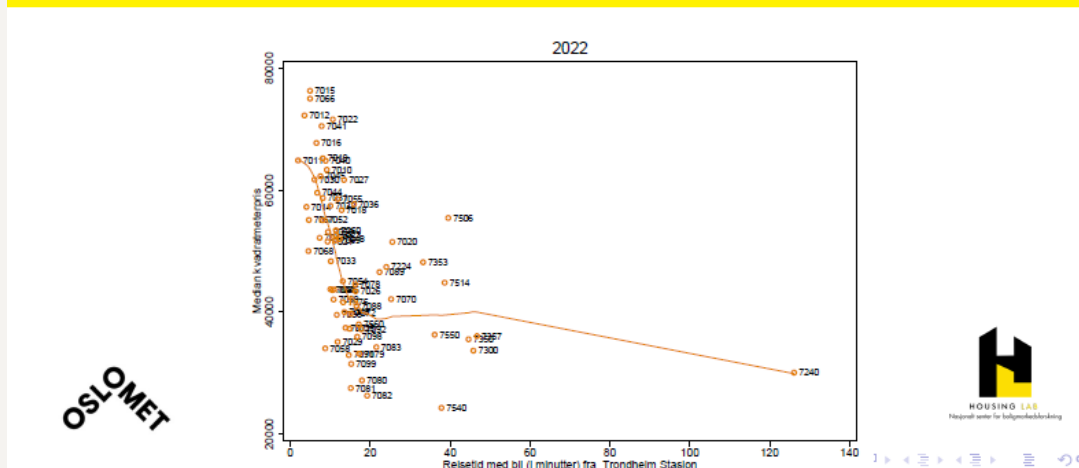
Mangel på byggeklare, sentrale
tomter



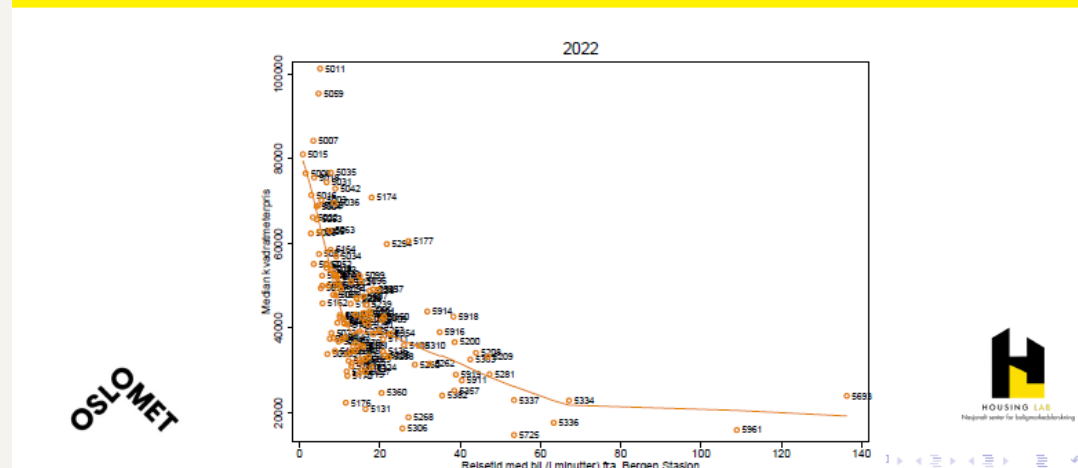
Prisgradient – helningen er menneskeskapt (les: PBE)



Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger



Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger





Bygging er den langsiktige løsningen

Redusér byggerestriksjoner

Som Tokyo i 2002

Tokyo 2014: Bygget mer enn hele England

Tokyo 5 ganger mer per person enn California

New York Times, 23.5.2023

Hjemmekontor er X-factor. Men dette klarer du ikke der!



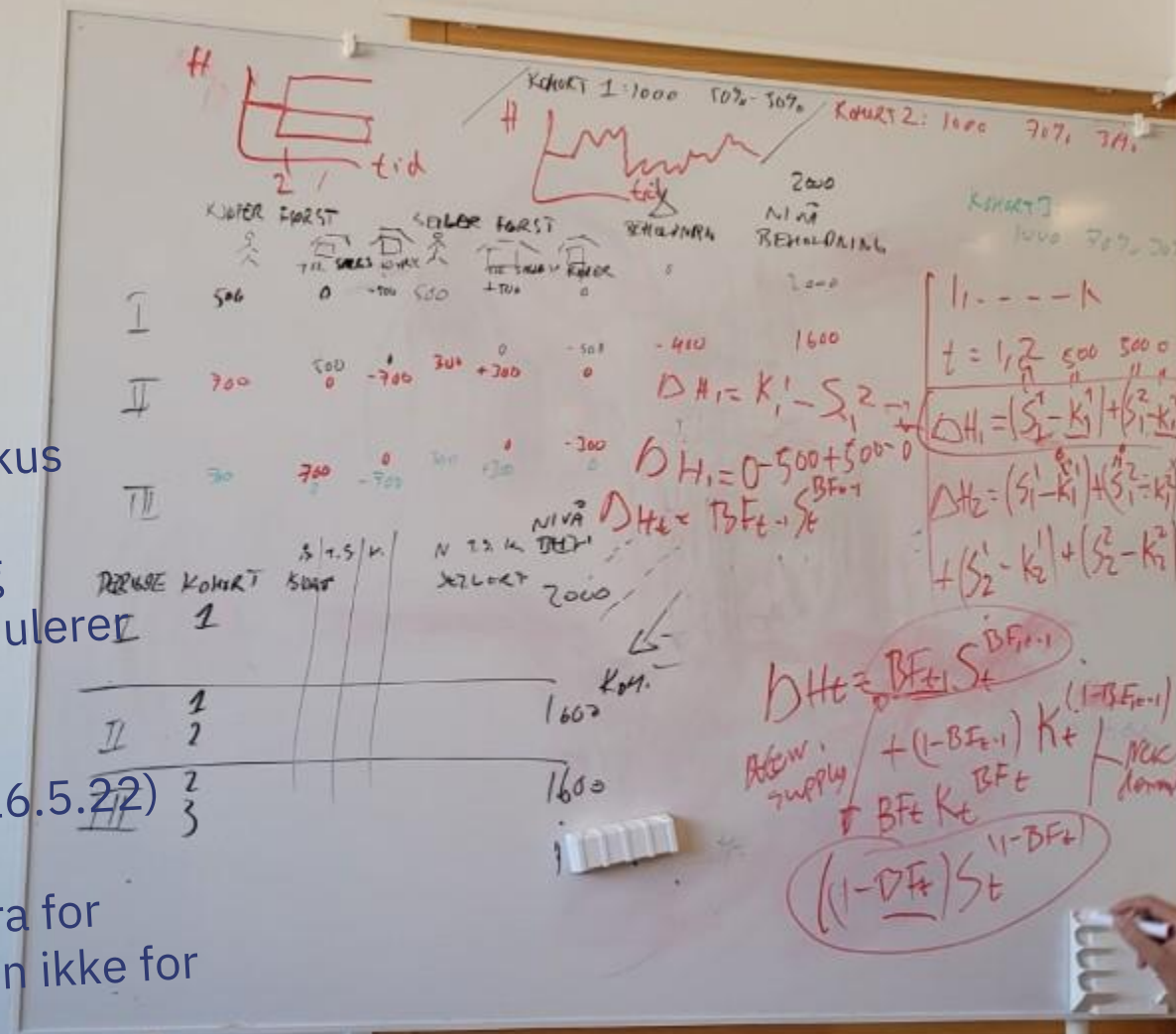
Nature-artikkel:

Skjerm gir smalere kognitivt fokus

Fysisk gir fellesskapsfølelse og multifaktorielt fokus, som stimulerer komplekse ideer

(DN, Andersen/Juel Hansen, 16.5.22)

AFI-4-2022: Digitale møter bra for informasjonsoverlevering, men ikke for kreativitet



Oppsummering

Boligprisene er sensitive for rente og olje

Boligmarkedet er Norges nest viktigste marked

Sentralitetsgradienten har menneskeskapt helning

Agglomerasjonsgevinstene er betydelige, beliggenhet vil være attraktivt

Investorperspektivet må analysere den politiske viljen og etatmessige evnen til å få til bygging

