

En analyse av boligprisutviklingen i Oslo

Kan den sterke prisveksten i boligmarkedet i Oslo gjennom året 2020 rettferdiggjøres av underliggende fundamentale forhold, eller tilsier utviklingen at det eksisterer bobletendenser i markedet?

SANNA HAUGANE
INGRID SKOGE

VEILEDER
Anne W. Emblem

Universitetet i Agder, 2021
Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder
Institutt for økonomi

Forord

Masteravhandlingen er skrevet som avsluttende del av vår mastergrad innen økonomi og administrasjon ved Handelshøyskolen, Universitetet i Agder, og utgjør 30 studiepoeng. Studiet fordypet seg i prisutviklingen i boligmarkedet i Oslo gjennom året 2020.

Arbeidet med oppgaven har vært både lærerikt og omfattende. Boligmarkedet er et fagfelt vi begge finner interessant, og valg av tema ble derfor tatt på bakgrunn av at vi begge ønsket å tilegne oss dypere forståelse innen tematikken. Den dagsaktuelle Covid-19 pandemien har ført med seg strukturelle endringer i samfunnsøkonomiske prosesser. Av den grunn er det interessant å se på hvordan, og om, disse endringene har medvirket til vekst i boligprisene.

Vi ønsker først og fremst å rette en stor takk til vår veileder, Anne Wenche Emblem, for gode råd og konstruktive tilbakemeldinger gjennom prosessen. Vi vil også rette en takk til Ola Honningdal Grytten for samtaler rundt tematikken, særlig ved hjelp til utredning av P/R-rater. Til slutt ønsker vi å takke familie og venner som har støttet oss under prosessen.

Avslutningsvis håper vi avhandlingen vil være av interesse, samt bidra til innsikt i et spennende marked.

Sanna Haugane & Ingrid Skoge

Kristiansand, 25. mai 2021

Sammendrag

Formål - Formålet med avhandlingen er å undersøke om den sterke boligprisveksten i Oslo gjennom 2020 kan rettferdiggjøres av underliggende samfunnsøkonomiske forhold. Forhold vi har valgt å basere analysen rundt omhandler i stor grad Covid-19 pandemien, rentenivå, arbeidsledighet, markedpsykologi, kredittmarkedet, samt forholdet mellom boligpris og leiepris. Disse forholdene er vurdert til å kunne påvirke boligprisene i ulik grad, samt forklare bakgrunnen for prisoppgangen gjennom perioden.

Teoretisk og metodisk rammeverk - Det teoretiske rammeverket bygger på teorier rundt boligmarkedets oppbygging, hvor tilbud og etterspørsel er av høy relevans. Dette for å få en forståelse av hvordan prisene påvirkes av ulike forhold. Her presenteres blant annet en likevektsmodell utledet av DiPasquale og Wheaton som forklarer sammenhengene i ulike parametere i markedet. Modellen danner grunnlaget for videre diskusjon av fundamentale forhold innen boligmarkedet. Ved vurdering av likevektsforholdet i markedet står bobleteori sentralt da en boble i teorien kan foreligge ved ubalanse i likevekten. For å teste dette forholdet har vi analysert utviklingen i P/R koeffisienten, som forklarer forholdet mellom boligpriser og leiepriser, samt gjennomført analyse av boligkjøperes forventninger og endringer i preferanser i Oslo. Bakgrunnen for analysen omhandlet å undersøke om den endrede livsstilen grunnet Covid-19 pandemien har påvirket etterspørselsmønsteret blant boligkjøpere, samt finne ut av aktørenes forventninger om fremtidig vekst. Her benyttet vi intervjumetode med respondenter fra Oslo som har kjøpt bolig mellom 12. mars og 31. desember 2020. Datainnsamlingen resulterte i 39 besvarelser, og disse ble benyttet for å gi en indikasjon på trendene som forelå i markedet.

Funn - Studien av P/R-koeffisienten viser til et misforhold i markedet, noe som skyldes høye boligpriser sett mot leiepriser. Resultatene fra intervju av boligkjøpere i Oslo viser til tydelige forventninger om økte boligpriser i fremtiden. På den annen side kan det ikke konstateres at endringer i boligpreferanser blant respondentene har medført endringer i etterspørselsmønsteret. Fra analysen av fundamentale forhold innen DiPasquale og Wheaton modellen kommer det videre frem at markedet er i ubalanse på bakgrunn av flere faktorer. Studien sett under ett, viser derfor at det foreligger bobletendenser i boligmarkedet i Oslo.

Innholdsfortegnelse

Liste over figurer.....	iv
Liste over tabeller.....	v
1. Bakgrunn for problemstilling	1
1.1 Covid-19 pandemien.....	1
1.2 Året 2020.....	2
2. Teoretisk og metodisk rammeverk	4
2.1 Konjunkturer	5
2.2 Bobleteori	9
2.2.1 Euforiske og ikke-euforiske bobler	11
2.3 P/R-analyse	12
2.4 Tilbud og etterspørsel	13
2.4.1 Tilbud og etterspørsel i leiemarkedet	17
2.4.2 DiPasquale og Wheaton modellen	18
2.5 Psykologiens påvirkning på tilbud og etterspørsel	21
3. Fundamentale forhold tilknyttet boligmarkedet	25
3.1 Covid-19 pandemien.....	25
3.2 Rente.....	28
3.3 Etterspørsel etter aktiva.....	30
3.3.1 Etterspørsel etter bolig.....	30
3.3.2 Etterspørsel etter aksje og fond.....	33
3.4 Demografi og nybygging	36
3.5 Sysselsetting og lønnsnivå.....	39
3.6 Kredittmarkedet.....	42
3.6.1 Gjeldsgrad	42
3.6.2 Belåningsgrad.....	45
3.6.3 Betjeningsevne.....	46
3.6.4 Oppsummering av kredittmarked	47
3.7 Leiepriser i markedet	48
3.8 Oppsummering.....	50
4. Analyse	56
4.1 P/R-analyse.....	56
4.2 Resultater fra intervju	60
5. Konklusjon	64
Litteraturliste	65

<i>Kilder til datainnsamling</i>	70
Vedlegg	73
<i>Vedlegg 1 – Spørsmål stilt ved intervju</i>	73
<i>Vedlegg 2 – Data til P/R analyse</i>	74
Refleksjonsnotat 1 – Sanna Haugane	78
Refleksjonsnotat 2 – Ingrid Skoge	86

Liste over figurer

Figur 1: Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger	2
Figur 2: Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo	3
Figur 3: Tenkt konjunkturforløp for bruttonasjonalprodukt	6
Figur 4: BNP For fastlands-Norge.....	7
Figur 5: BNP-utvikling i Norge fra 1980-2017	8
Figur 6: Grafisk fremstilling av forløpet i sju-trinns krisemodellen	11
Figur 7: Den tradisjonelle tilbudskurven	14
Figur 8: Tilbudskurven på kort og lang sikt.....	15
Figur 9: Den tradisjonelle etterspørselskurven.....	16
Figur 10: Likevektspunkt for tradisjonelt tilbud og etterspørsel	16
Figur 11: DiPasquale og Wheaton modellen	19
Figur 12: Utviklingen i styringsrenta fra 2017-2020	29
Figur 13: Utviklingen i kvadratmeterpris i Oslo fra 2017-2020.....	29
Figur 14: Forholdet mellom tilbud og etterspørsel nasjonalt 2015-2020	30
Figur 15: Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo.....	31
Figur 16: Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger fra 2015-2020.....	31
Figur 17: Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle type boliger nasjonalt og i Oslo fra 2015-2020	32
Figur 18: Antall private norske aksjonærer.....	33
Figur 19: Prosentvis årlig vekst i antall norske private aksjonærer	33
Figur 20: Indeksverdi på Oslo Børs 2020 målt ved månedsslutt	34
Figur 21: Indeksverdi Oslo Børs fra 1980-2020 målt ved månedsslutt.....	34
Figur 22: Prosentvis årlig vekst i andel norske personkunder av fond.....	35
Figur 23: Utvikling i folketall i Oslo fra 2014-2020.....	37
Figur 24: Utvikling i antall boliger i Oslo i perioden 2014-2020.....	38
Figur 25: Phillips-kurven.....	39
Figur 26: Gjennomsnittlig arbeidsledighet 2014-2020.....	40
Figur 27: Gjeldsgrad på nye nedbetalingslån 2015-2020	43
Figur 28: Samlet gjeldsgrad etter alder på nye nedbetalingslån 2015-2020	43
Figur 29: Andel utlån til låntakere under 35 år med høy gjeldsgrad 2017-2020.....	44
Figur 30: Samlet gjeldsgrad i Oslo og resten av landet på nye nedbetalingslån 2017-2020.....	44
Figur 31: Belåningsgrad på nye nedbetalingslån 2015-2020	45
Figur 32: Samlet belåningsgrad i Oslo og resten av landet.....	46
Figur 33: Andel utlån til låntakere med utilstrekkelig betjeningsevne.....	47
Figur 34: Andel nye nedbetalingslån som går utover kravene i forskriften.....	48

Figur 35: Gjennomsnittlig månedlig leie i kr i Oslo og Bærum kommune fordelt på antall rom	49
Figur 36: Positiv endring i etterspørsel i DiPasquale & Wheaton modellen	51
Figur 37: Negativ rentjustering i DiPasquale & Wheaton modellen	52
Figur 38: Avvik mellom faktiske boligpriser (Oslo statistikkbank) og boligpris beregnet ut fra indeks for Oslo (BIS).....	57
Figur 39: Faktisk P/R-rate nasjonalt	58
Figur 40: Faktisk P/R-rate Oslo.....	59
Figur 41: Hvilke forventninger har du til utviklingen i boligpriser i ditt nabolag i årene som kommer?	60
Figur 42: Har tilgangen på boliger i markedet i 2020 vært tilfredsstillende?	61
Figur 43: Endret de strenge corona-tiltakene din tilfredshet ved forrige bolig?.....	62
Figur 44: Har preferansene dine overfor bolig endret seg på noen som helst måte som følge av pandemien?	62

Liste over tabeller

Tabell 1: Sju-trinns dynamisk krisemodell	10
Tabell 2: Prosentvis endring i folketall og økning i boligmasse for Oslo	37

1. Bakgrunn for problemstilling

Året 2020 var et annerledes år. Covid-19 viruset satte sitt preg på verden og ingen land fikk unnsnippe de negative konsekvensene en pandemi fører med seg. Den norske befolkningen har vært gjennom en rekke prøvelser både på økonomisk og sosialt plan. Dette plutselige skiftet i samfunnet har satt sine spor i ulike sosiale samt økonomiske systemer, og har ført med seg endringer i befolkningens livsstil. Konsekvensene av disse endringene er mange, dog skal det her rettes fokus på hva som kan ha forårsaket den høye prisveksten i Oslo gjennom 2020, og om denne veksten kan rettferdiggjøres av de fundamentale forhold som foreligger. Om dette ikke er tilfelle, tilsier dette at markedet kan være inne i en potensiell boligboble. Da vil man videre kunne konstatere at boliger i Oslo er overpriset sett mot sin fundamentale verdi. Analysen tar hovedsakelig for seg utviklingen i markedet på kort sikt, da vi ønsker å studere boligmarkedet i lys av pandemiens virkninger. På den annen side blir sammenligningsgrunnlag fra tidligere år viktig å inkludere i analysen for å studere de reelle effektene av utviklingen i boligmarkedet gjennom året 2020, samt se forskjeller som har oppstått.

Boligmarkedet i Oslo kan sies å være i en unntakstilstand, noe som poengteres nærmere gjennom avhandlingen ved å benytte nasjonale verdier som sammenligningsgrunnlag, samt verdier fra et utvalg norske storbyer.

1.1 Covid-19 pandemien

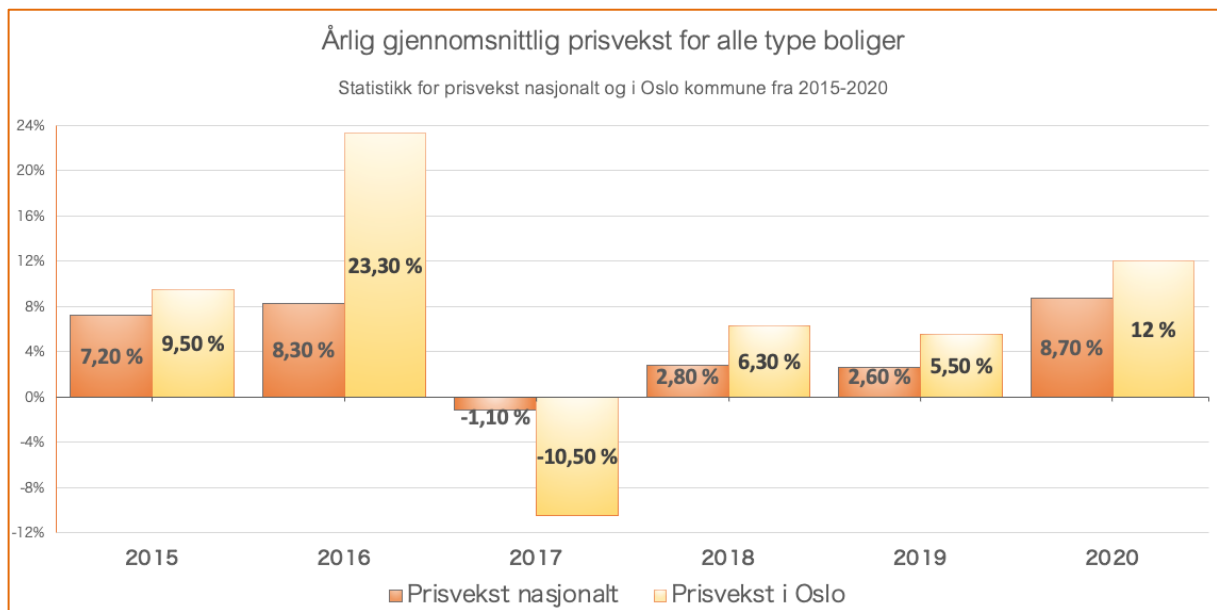
Covid-19 viruset ble først oppdaget i byen Wuhan i Kina i løpet av desember 2019. I januar 2020 erklærte Verdens Helseorganisasjon (WHO) krisetilstand på grunnlag av den raske spredningen. I mars ble virusutbruddet videre klassifisert som en pandemi. Av den grunn ble det innført en rekke tiltak også i Norge, hvor statsminister Erna Solberg beskriver disse som *“de sterkeste og mest inngripende tiltakene vi har hatt i Norge i fredstid”*. Tiltakene omhandlet i hovedsak å begrense kontakt mellom personer for å hindre spredning av viruset, noe som inkluderte nedstenging av skoler, barnehager og utdanningsinstitusjoner. Videre ble virksomheter som utfører arbeid der fysisk kontakt er nødvendig, pålagt å stenge. Kultur- og idrettsarrangementer måtte avlyses og det ble oppfordret til å bruke hjemmekontor i virksomheter der det var mulig. Det ble også innført reiserestriksjoner, samt forbud mot å

befinne seg på fritidseiendom utenfor egen kommune.¹ Lokale tiltak ble videre innført i utvalgte områder i landet, og Oslo er den byen som kan sies å ha hatt de strengeste og mest inngrepene lokale tiltakene gjennom 2020. En stor andel av Norges befolkning, hele 13% per 01.01.2020 er bosatt i Oslo kommune, noe som tilsier at et mangfold av mennesker er blitt berørt. De økonomiske virkningene av dette er betydelige. Av den grunn er det essensielt å gå nærmere inn på disse forholdene for å få et klarere bilde av hvordan boligmarkedet har utviklet seg i løpet av det siste året, og om dette kan ha hatt en påvirkning på prisene.

1.2 Året 2020

Med unntak av finanskrisen, har norske boligpriser på landsbasis steget i stor grad uavbrutt siden 1993. Når verden beveget seg inn i krisetilstand i mars 2020, eksisterte det forventninger om at boligmarkedet var i ferd med å svekkes. Eiendom Norges boligprisrapport (2020) for desember viser til rekordhøy stigning i gjennomsnittlig nasjonal prisutvikling på bolig med 8,7% stigning de siste 12 måneder, hvor Oslo kommune alene hadde en nominell positiv prisendring på 12,0%.² Utviklingen i pris fra 2015 til 2020 vises gjennom figur 1.

Figur 1: Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger³



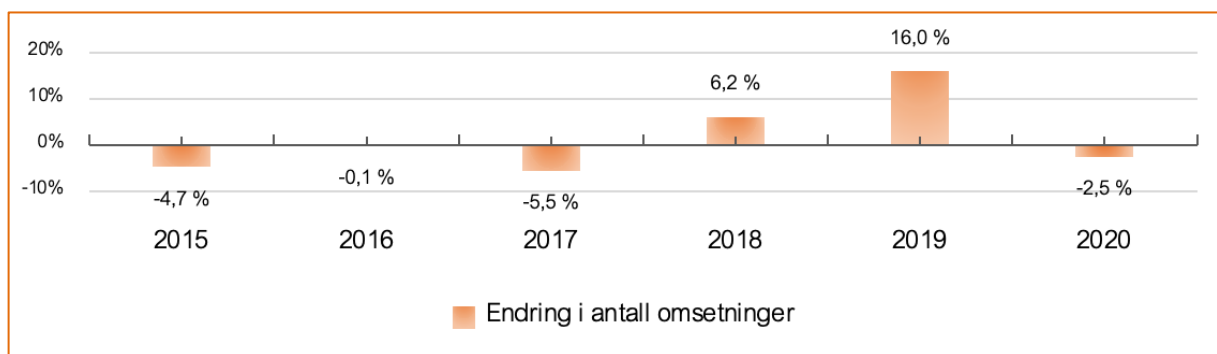
¹ Tjernshaugen, Hiis, Bernt & Braut 2020

² Eiendom Norge 2020, desember: 3-7

³ Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger er hentet fra Eiendom Norges årsrapporter for perioden 2015-2019. Årlig gjennomsnittlig prisvekst i 2020 er hentet fra Eiendom Norges boligprisstatistikk for desember 2020.

Fra rapporten ser man samtidig en økning i antall solgte boliger på landsbasis sammenlignet med foregående år. På den annen side har antall omsetninger i Oslo sett en nedgang fra 2019 til 2020, som vist i figur 2. Om dette skyldes lav etterspørsel eller et lavt tilbud av boliger er av interesse. Gjennom avhandlingen vil det derfor bli lagt fokus på teori innen tilbud og etterspørsel i boligmarkedet, da forholdet mellom disse fungerer som en komponent innen prising av boliger.

Figur 2: Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo⁴



Ved begynnelsen av pandemien i mars 2020 uttalte en rekke profilerte personer seg om utsiktene for boligmarkedet. Blant andre sjeføkonom i DNB Markets, Kjersti Haugland, uttalte at det ville komme et boligprisfall, og at eventuelle rentekutt ikke ville fungere som en demper for fallet. Norges Eiendomsforbund uttalte på den annen side at boligmarkedet i liten grad var påvirket, og at de ikke hadde noen tro på at boligmarkedet ville svekkes kraftig som følge av pandemien.⁵ Det eksisterte derfor stor usikkerhet om hvordan aktiviteten i boligmarkedet ville utvikle seg i perioden etter nedstengingen. Faktorer som tilsa en negativ utvikling var blant annet fall i oljepris, permitteringer og stigende arbeidsledighet, noe som medfører lavere kjøpekraft i samfunnet. Av den grunn var det ikke uventet at spådommene om fremtiden var preget av pessimisme. Til manges store overraskelse viste det seg at boligprisveksten skulle nå rekordhøye nivåer. Av den grunn har vi funnet det interessant å analysere boligprisutviklingen i Oslo gjennom året 2020 for å se om utviklingen kan rettferdiggjøres av fundamentale forhold i markedet.

⁴ Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo kommune for 2015-2020 er hentet fra statistikkbanken om eiendomsmetning hos Statistisk sentralbyrå.

⁵ Løtveit 2020

2. Teoretisk og metodisk rammeverk

For å besvare problemstillingen i avhandlingen har vi valgt å fokusere på teori innen konjunkturer, økonomiske bobler og kriser, teori innen tilbud og etterspørsel i boligmarkedet og leiemarkedet, samt hvordan psykologien påvirker dette forholdet. Da pandemien satte sitt preg på samfunnet i mars 2020 opplevde samfunnet sterk nedgang i BNP, før man senere fikk en oppgang i markedet. Det er av interesse å se på markedets utvikling gjennom 2020 i sammenheng med teori om konjunkturer, for å feste utviklingen til en kontekst. Tilbud og etterspørsel spiller en sentral rolle i prisdannelsen av bolig, og vi skal diskutere ulike fundamentale forhold som påvirker denne sammenhengen videre gjennom avhandlingen. Det har vært av interesse å undersøke aktørers tanker om boligmarkedet gjennom intervjuer, og på denne måten undersøke psykologiens påvirkning på tilbud og etterspørsel. Videre blir det lagt vekt på bobleteori, hvor det ønskes å diskutere om det foreligger bobletendenser i markedet samt identifisere hvor økonomien befinner seg i et typisk kriseforløp. Dette for å kunne forklare utviklingen man har sett i boligmarkedet gjennom 2020, og for å kunne si noe om fremtidig utvikling.

I arbeidet med oppgaven har vi valgt å kombinere kvantitativ metode gjennom PR-analyse, samt kvalitativ metode ved gjennomføring av intervjuer. På denne måten har vi kunnet belyse flere aspekter ved boligmarkedet som en har bevitnet gjennom 2020. Derav har vi tilegnet oss en holistisk forståelse av markedet på generell basis. Vi har valgt et deskriptivt design og en induktiv forskningstilnærming gjennom studiet. Det vil si at vi har hatt en grunnleggende forståelse av fenomenet, men ønsker å undersøke situasjonen ytterligere for å se sammenhenger og trekke konklusjoner mellom variabler. Det eksisterer ikke grunnlag for å påstå at det foreligger kausale sammenhenger, kun en eventuell samvariasjon. Referansene benyttet i arbeidet kommer i hovedsak fra sekundærkilder, fra offentlige kilder og faglitteratur. På den annen side regnes resultatene fra intervju som primærkilder.⁶

Det er viktig å kunne vurdere validiteten og reliabiliteten til studiet. Dette beskriver henholdsvis hvor godt man måler det man hadde til hensikt å måle og i hvor stor grad man kan stole på resultatene som fremkommer. Det er viktig å skille mellom disse, da reliabiliteten kan være høy skjønt lav validitet. Til tross for en nøyaktig måling kan resultatet vise at man måler noe annet enn det man til hensikt ønsket å måle. Vi har valgt en bred problemstilling,

⁶ Gripsrud, Olsson & Silkoset 2017: 41-155

hvor mange faktorer anses å kunne påvirke prisdannelsen på bolig. Ved å avgrense oppgaven har vi sett oss nødt til å inkludere de faktorer som gjennom den valgte teorien har vist seg å være av stor betydning for markedet. Resultatet kunne dog vært annerledes dersom flere eller andre teorier hadde vært inkludert.

2.1 Konjunkturer

For å få et holistisk perspektiv over temaet i masteravhandlingen ønsket vi her å se på den nasjonale økonomien samlet for å få et overblikk over hvordan samfunnsøkonomiske variabler beveger seg langs konjunkturer. Dette på bakgrunn av at boligmarkedet er sterkt knyttet til den generelle økonomien. Derav kan forståelsen av konjunkturer fortelle noe om utviklingen i priser, tilbudet samt etterspørselen i boligmarkedet. Bruttonasjonalprodukt (BNP) er verdien av alt som blir skapt eller produsert i landet i løpet av ett år.⁷ Veksten i BNP varierer fra år til år, og i årene 1988, 1989 og 2009 opplevde vi et kraftig fall i BNP målt i faste priser.⁸ Disse periodene har videre blitt klassifisert som økonomiske nedgangstider, og det ønskes å se nærmere på sammenhengen mellom vekst i BNP og utvikling av pris i boligmarkedet.

Det er flere grunner til at vekst i BNP er fluktuerende over perioder. En av årsakene til svingningene ligger på etterspørselssiden i økonomien, hvor optimisme til egen økonomi i husholdninger vil føre til økt konsum. Når forbruket øker, stimulerer bedrifter produksjonen deretter, noe som fører med seg økt etterspørsel av arbeidskraft. Når en større andel av befolkningen kommer i jobb, vil forbruket øke ytterligere. Effekten blir at økningen forsterkes i etterspørsel og produksjon. På tilbudssiden i økonomien handler det om at bedrifter i perioder produserer mer, da de blant annet kan få økt produktivitet samt tilgang på produksjonsfaktorer, og motsatt.

Konjunkturer er fluktuasjoner i samlet økonomisk aktivitet, målt i størrelser som er kvantifiserbare.⁹ Mest sentralt er størrelsen på BNP, dog andre størrelser som prisstigning, renter, import, eksport, boligpriser, investeringer, lagerendringer og arbeidsledighet vil også ha betydning for fluktuasjoner i den økonomiske aktiviteten i landet. Konjunktursyklusen

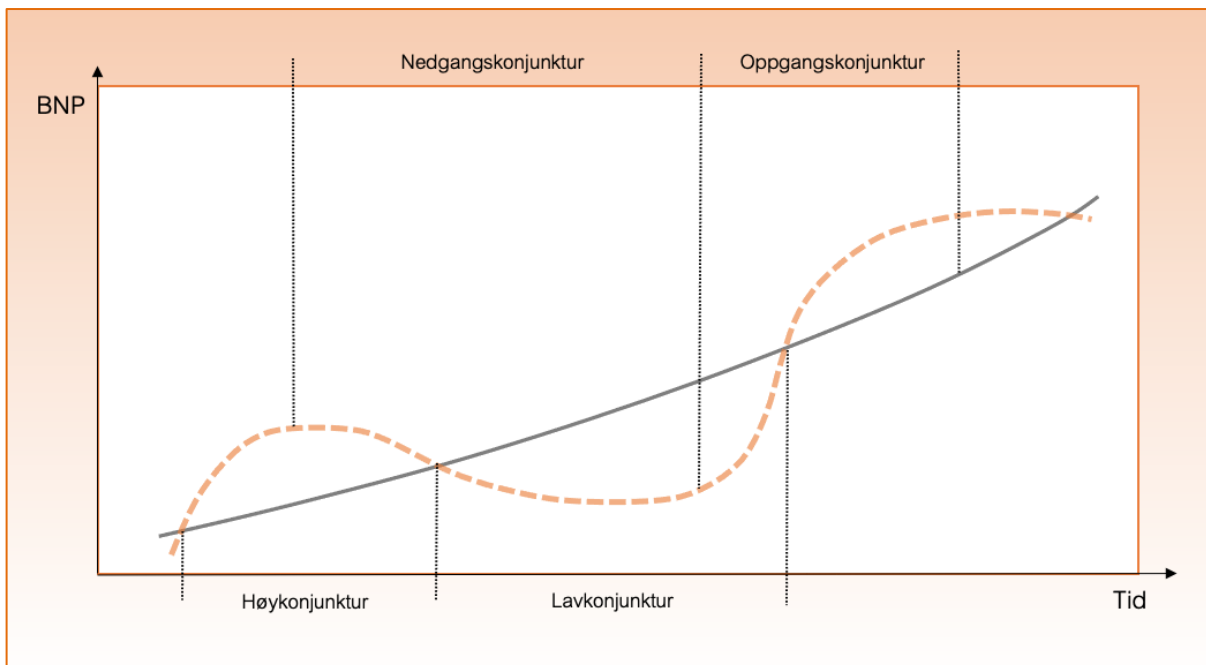
⁷ Holden 2020: 32-37

⁸ Reelt BNP måles ved å justere for prisvekst (inflasjon)

⁹ Grytten & Hunnes 2016: 55-57

begynner med en ekspansjon som etterfølges av en kontraksjon (resesjon), før det igjen beveger seg mot ekspansjon. Dette kan ses gjennom figur 3. Syklusen er aldri bestemt, noe som tilsier at en ikke kan forutse en fremtidig endring med sikkerhet. På den annen side vet en at positiv utvikling alltid vil følges av negativ utvikling.

Figur 3: Tenkt konjunkturforløp for bruttonasjonalprodukt¹⁰



Den oransje kurven i figur 3 viser et typisk forløp i utviklingen i bruttonasjonalprodukt, hvor den grå linjen viser trenden i forventet vekstbane (forventet BNP). Konjunkturer er i teorien et avvik fra denne trenden. Det oppstår av den grunn et produksjonsgap, noe som tilsier forskjellen mellom faktisk produksjon og den produksjonen som er forenlig med inflasjon over tid. Et positivt avvik tilsier at økonomien befinner seg i høykonjunktur hvor det produseres mer enn potensielt BNP. Ved høykonjunktur presses lønninger og andre priser opp, mens ved lavkonjunktur har vi et negativt avvik som blant annet kan føre med seg forhøyet arbeidsledighet. Ved resesjon¹¹ er det derfor forventet høyere ledighetsrate på bakgrunn av redusert aktivitet.

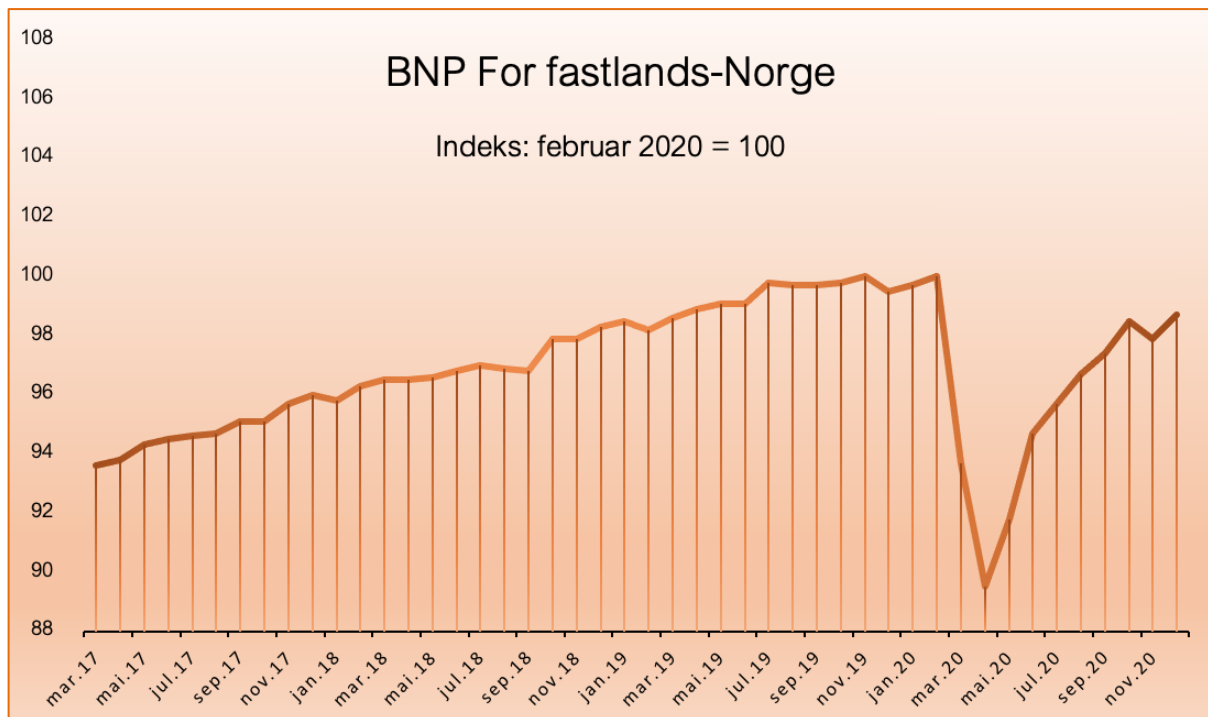
¹⁰ Grytten & Hunnes 2016: 57

¹¹ Negativ utvikling i bruttonasjonalprodukt over en gitt periode

Konjunkturer oppstår på bakgrunn av flere faktorer. Økonomien får et sjokk i form av ulike impulser, noe som forstyrrer markedet.¹² Disse forstyrrelsene vil forekomme ulikt på etterspørsel og tilbudssiden. Sjøkket i etterspørselen kommer av blant annet endrede preferanser, risikoholdning, inntektsnivå og internasjonale forhold. Tilbudssjokk vil foreligge ved blant annet innovasjon og teknologisk fremgang som vil påvirke fremtidig produksjon, samt tilgang til råvarer. Politiske faktorer vil også være av betydning for utviklingen i både tilbud og etterspørsel. Eksempelvis vil en lav rente kunne medføre økt forbruk og investering fremfor sparing. Økonomiens likevekt vil på denne måten kunne endre seg på bakgrunn av svingninger i tilbud og etterspørsel.

Et negativt eksogent sjokk traff den norske økonomien i mars 2020. En slik forstyrrelse kjennetegnes av redusert samlet etterspørsel i økonomien ettersom husholdninger utvikler pessimistiske tanker om fremgang i egen økonomi. Dette sjokket i norsk økonomi førte raskt til negativ vekst i BNP. Utviklingen er illustrert i figur 4.

Figur 4: BNP For fastlands-Norge¹³

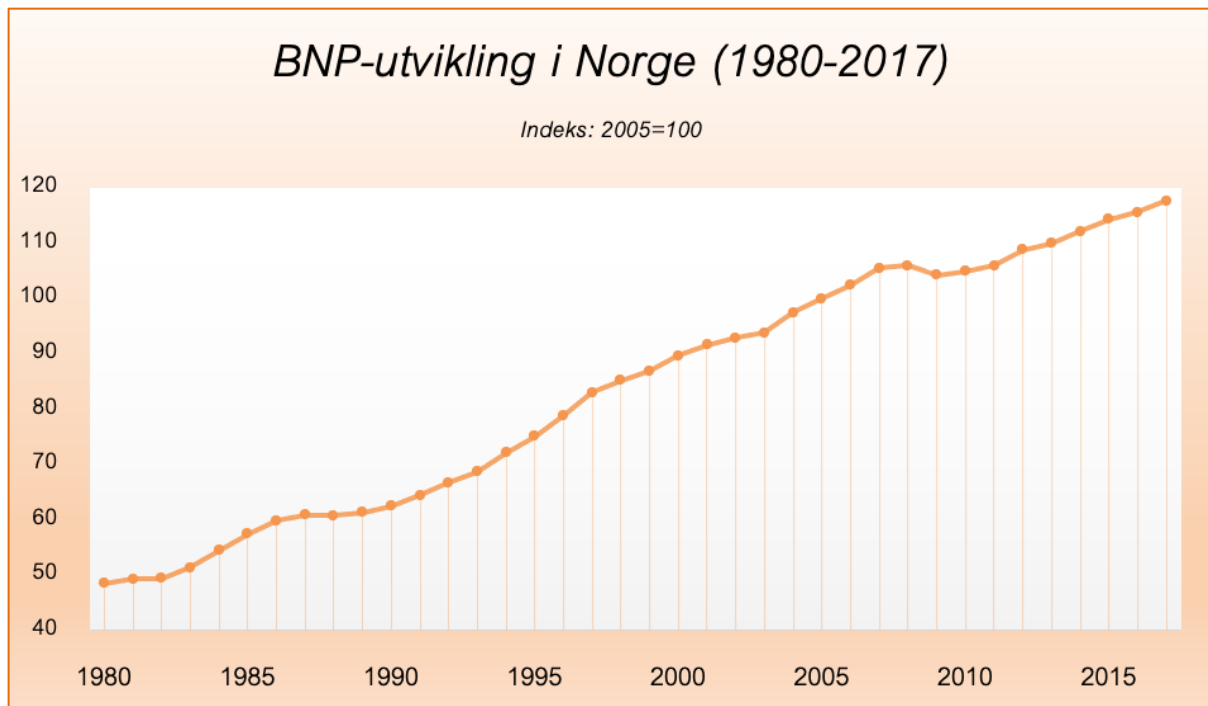


¹² Grytten & Hunnes 2016: 63

¹³ BNP verdier for fastlands-Norge 2017-2020 er hentet fra statistikk om koronakrisen utgitt av Statistisk sentralbyrå

I nyere tid har BNP-veksten i Norge vært stabil med unntak av periodene rundt Bankkrisen (1988-1993), og Finanskrisen (2007). Her forekom det negativ vekst i BNP. Grytten og Hunnes gjennomførte en studie for å se nærmere på avvik mellom trend og faktisk BNP-utvikling fra første kvartal 1978 til første kvartal 2014.¹⁴ Resultatet viste et avvik (produksjonsgap) rundt bankkrisen og finanskrisen, med høykonjunktur forut for bankkrisen og fall i økonomisk aktivitet fra 2007 og i etterkant av Finanskrisen. Fra figur 5 ser vi den historiske utviklingen av BNP målt i faste priser for perioden 1980-2017.

Figur 5: BNP-utvikling i Norge fra 1980-2017¹⁵



Typisk vil boligmarkedet stagnere i ettertid av periodene med negativ vekst i BNP. Det kan derfor ses en sammenheng mellom konjunktursvingningene i landet og utvikling i boligpris, hvor utviklingen i boligmarkedet kan sies å henge etter utviklingen i BNP.¹⁶ Boligmarkedet opplevde sterk prisvekst gjennom året 2020 til tross for negativ vekst i BNP ved begynnelsen av pandemien. Ved sammenligning med tidligere økonomiske nedgangsperioder er utviklingen høyst uforutsett, dog må teorien om at utviklingen i boligpriser kommer i etterkant av BNP utviklingen legges til grunn. Det ønskes videre i masteravhandlingen å se

¹⁴ Grytten & Hunnes 2016: 61-62

¹⁵ BNP-utvikling i Norge for perioden 1980-2017 er hentet fra Norges Bank monetære statistikk

¹⁶ Grytten & Hunnes 2014

nærmere på denne utviklingen. Metoden som skal benyttes for å analysere avvik fra fundamentale forhold er henholdsvis P/R-analyse.

2.2 Bobleteori

Det er vanskelig å identifisere en boble i markedet, da dette anses for å være en diffus oppgave. Ved å relatere til avhandlingens problemstilling ønsker vi å finne ut om prisveksten i markedet kan rettferdiggjøres av fundamentale forhold. Av den grunn vil bobleteori her bli lagt frem for å gi en forståelse av hva som skaper ubalanse i likevekten i markedet, og derav hva som foreligger når en boble eksisterer.

Stiglitz¹⁷ definerer en boligboble som følgende: *“Dersom prisen er høy i dag på bakgrunn av at investorer har forventninger om at salgsprisen vil være høy i morgen - når fundamentale faktorer ikke ser ut til å rettferdiggjøre prisen - da eksisterer det en boble”*. Bobler oppstår i ulike markeder, dog er aksjemarkedet og boligmarkedet de mest vanlige. Forbindelsen etableres gjennom kreditt, hvor bobler ofte er forent med bankkriser. Formuesobjekter som øker i verdi på kort sikt blir et mer attraktivt investeringsobjekt, noe som medfører økt etterspørsel etter kreditt. Bankene er villige til å låne ut penger så lenge avkastningen er i vekst. Tilgangen på kreditt vil reduseres når boblen sprekker, da formuesverdiene og de grunnleggende finansielle relasjonene svekkes. Dette gir videre et negativt utslag på realøkonomien.¹⁸

Det som gjør identifiseringen av en kommende boble vanskelig, ligger i forventningene samfunnet har om fremtidig vekst. Individuer har ulike forventninger som kan være både rasjonelle og irrasjonelle. Markedpsykologi spiller derfor en viktig rolle når det gjelder konjunktursvingninger i økonomien. Spørsmålet om det norske boligmarkedet befinner seg i en boble har lenge vært oppe til diskusjon på bakgrunn av den sterke boligprisveksten i landet de siste tiårene.

Tidligere kriseteorier legger tydelig frem at økonomiske kriser utvikler seg på bakgrunn av ulike makroøkonomiske faktorer. Basert på Hyman Minsky og Charles Kindleberger eksisterende modeller samt empiri fra historiske kriser, har Grytten og Hunnes fremstilt en

¹⁷ Stiglitz 1990

¹⁸ Grytten & Hunnes 2016: 76-85

eksplisitt dynamisk krisemodell i sju faser.¹⁹ Veien til krise vil, ifølge forfatterne, bevege seg gjennom elementene i modellen hvor en økonomisk boble vil oppstå i forkant av krisen. Hovedformålet med å inkludere modellen er å konkretisere typiske mønster som kan lede til en økonomisk krise for å se sammenheng i hvordan dette kan oppstå, samt dra likhetstrekk til situasjonen boligmarkedet befinner seg i per 2020. Kjennetegn ved de ulike trinnene vises i tabell 1.

Tabell 1: Sju-trinns dynamisk krisemodell²⁰

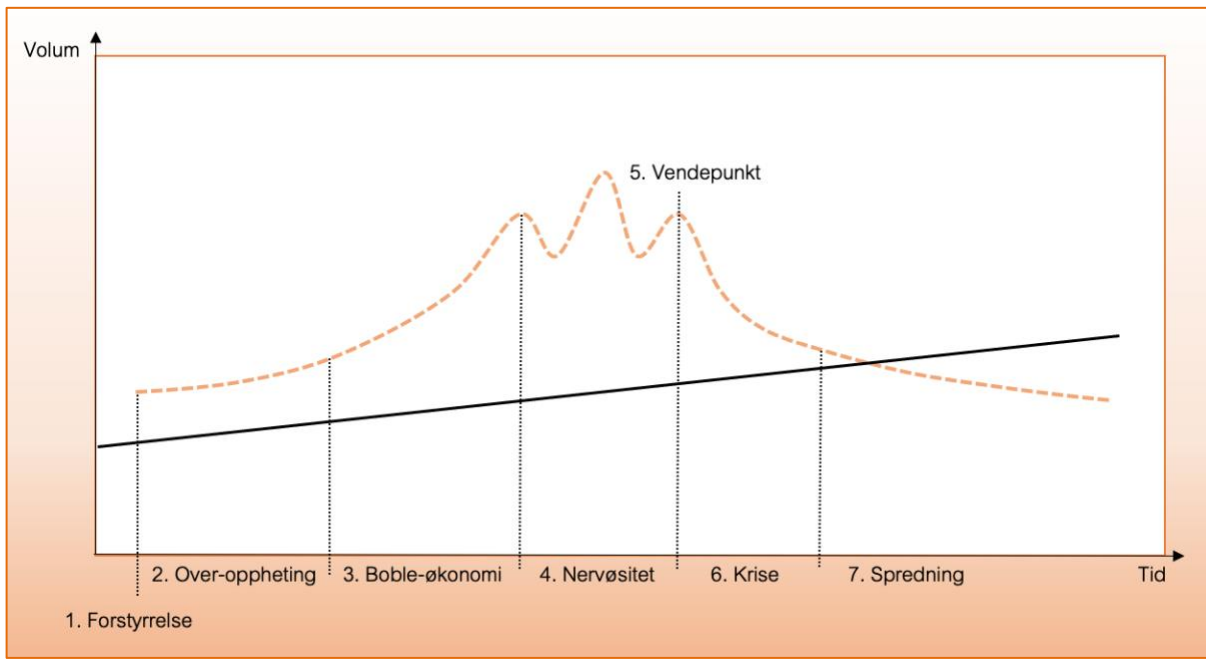
Forstyrrelse	<ul style="list-style-type: none"> • Gode vekstutsikter på bakgrunn av økt optimisme • Kredittexpansjon • Eksogene sjokk
Overoppheting	<ul style="list-style-type: none"> • Tilbud- og etterspørselsvekst etter kreditt • Stigende aktivpriser • Optimisme • Voksende finansiell spekulasjon
Bobleøkonomi	<ul style="list-style-type: none"> • Aktivpriser høyere enn fundamentale verdier • Realøkonomisk vekst begynner å avta • Finansiell spekulasjon • Forventning om ytterligere prisvekst
Nervøsitet	<ul style="list-style-type: none"> • Usikkerhet • Fallende forventninger • Store prissvingninger • Frykt • Voksende boble
Vendepunkt	<ul style="list-style-type: none"> • Negativ vekst • Pessimisme • Fallende aktivpriser • Innstramminger i utlån av kreditt • Redusert investeringsaktivitet
Krise	<ul style="list-style-type: none"> • Fall i fortjenester på aktiva • Stagnering i kredittvekst • Over-pessimistiske antagelser om fremtiden • Negativ spekulasjon
Spredning	<ul style="list-style-type: none"> • Spredning av krisen til flere markeder • Økt arbeidsledighet • Stagnering i økonomisk verdiskapning

¹⁹ Grytten & Hunnes 2016: 38-52

²⁰ Grytten & Hunnes 2016: 38-52

De syv trinnene vises videre gjennom en grafisk fremstilling i figur 6. Den svarte lineære linjen viser normal vekst i markedet, hvor den vertikale aksene viser volum uttrykt gjennom pris/omsetningsvolum. Fremstillingen viser hvordan de ulike fasene utvikler seg gjennom tid.

Figur 6: Grafisk fremstilling av forløpet i sju-trinns krisemodellen²¹



Det foreligger ulike teknikker for å identifisere en boble, hvor avviket mellom trend (fundamental verdi) og markedsprisen på objektet ønskes å kvantifiseres. Avvik fra fundamentale forhold kan analyseres gjennom blant annet P/R-analyse, noe vi har valgt å fokusere analysen vår rundt. Dog er det viktig å poengtere det faktum at det ikke eksisterer noen eksakte metoder for å fastslå om vi har en boble i samfunnet. Metodene må kombineres med en holistisk tilnærming for å se det store bildet av de økonomiske forholdene. Uavhengig av disse mønstrene, er det nærmest umulig å konstatere om det eksisterer en boligprisboble, dog kan det dras forholdsmessige konklusjoner basert på analyser.

2.2.1 Euforiske og ikke-euforiske bobler

Innen nyere forskning på økonomiske bobler skiller en gjerne mellom euforiske og ikke-euforiske bobler.²² Euforiske bobler er drevet frem av spekulasjon og forventninger om ytterligere prisvekst utover markedets fundamentale verdier i fremtiden. Det er gjerne dette

²¹ Grytten & Hunnes 2016: 51

²² Kristoffersen & Røsnes 2018: 138-139

som regnes som de tradisjonelle markedsboblene nevnt ovenfor. Ikke-euforiske bobler, på den annen side, oppstår uten et like stort spekulativt element. De skyldes i stor grad at en temporær likevekt i aktivamarkedet fører til høyere priser enn vi opplever gjennom langsiktig likevekt. En slik temporær likevekt skyldes gjerne en unntakstilstand i markedet. Eksempler på dette er reduserte oljepriser, økt befolkningsvekst, lav boligbygging og lave renter, hvor man opplever kunstig høy etterspørsel eller kunstig lavt tilbud. Denne tilstanden er imidlertid tidsbegrenset, og aktører vil typisk kunne argumentere for at markedet er i en naturlig likevekt gitt situasjonens tilstand på gjeldende tidspunkt. Dette innebærer at de helt spesielle markedsforholdene samfunnet opplever rettferdiggjør og forklarer den usedvanlige høye prisutviklingen på kort sikt. Dersom unntakstilstanden skulle gå over, kan det dog vise seg at prisene var for høye i forhold til den langsiktige likevekten.

2.3 P/R-analyse

Price-to-earnings raten blir ofte benyttet i finans for å estimere verdien på en aksje. Raten indikerer hvor mye en investor er villig til å betale for aktiva. En høy P/E rate indikerer lav fortjeneste sett i forhold til investeringsbeløpet. Prisen en betaler for en aksje skal kunne reflektere inntektene for det enkelte selskapet, og dersom denne likevekten ikke eksisterer vil den fundamentale verdien være enten overvurdert eller undervurdert.²³ Denne tankegangen har fått innpass i flere markeder, hvor blant annet akademikere som Leamer (2002) og Grytten og Hunnes (2016) har argumentert for at fremgangsmåten kan benyttes innen verdsetting av bolig. Prisen en betaler for en bolig bør reflektere nåverdien av fremtidige leieinntekter.

En P/R-analyse baserer seg på en sammenligning mellom salgsprisen av boligen (P) og boligens leiepris (R).²⁴ Leieprisen reflekterer inntjeningen på å eie bolig, samt at det tas utgangspunkt i at prisen er satt til å dekke de kostnader som følger med å eie bolig. Salgsprisen indikerer markedsprisen, tilsvarende prisen markedet er villig til å betale.

$$P/R \text{ koeffisient} = \frac{P}{R} = \frac{\text{Boligpris}}{\text{Årlige leieinntekter}}$$

²³ Leamer 2002: 1-3

²⁴ Grytten og Hunnes 2016: 83

Følgende formel vil gi et grunnlag for å kunne vurdere om en bør kjøpe eller leie bolig. Dersom en bolig koster 5 millioner kroner og kan generere 250 000 kroner i årlig leieinntekt, vil dette tilsi en P/R rate på 20. Dersom boligen ble kjøpt i dag, ville det derfor ha tatt 20 år å nedbetale investeringen gjennom kontantstrømmene fra utleie, med andre forhold holdt utenfor.

Når forholdet mellom variablene vokser raskt, indikerer dette at boligprisene stiger raskere enn leieprisene. En slik utvikling er ikke bærekraftig og vil, basert på teorien, ikke kunne vedvare over tid. Dette tilsier at markedet er villig til å betale mer for boligen enn hva leien tilsier. Det kan av den grunn antas at det eksisterer en boligboble i markedet, hvor boligpriser ikke reflekterer deres fundamentale verdi. Prisene vil dog over tid falle tilbake slik at det oppstår likevekt i markedet. Det er derfor nyttig å studere koeffisienten over tid for å få et innblikk i hvordan forholdstallet har endret seg. Resultater fra analyse av P/R-verdier fra 1980 frem mot 2020 på landsbasis samt fra 2004 frem mot 2020 for Oslo kommune vil presenteres senere i avhandlingen.

2.4 Tilbud og etterspørsel

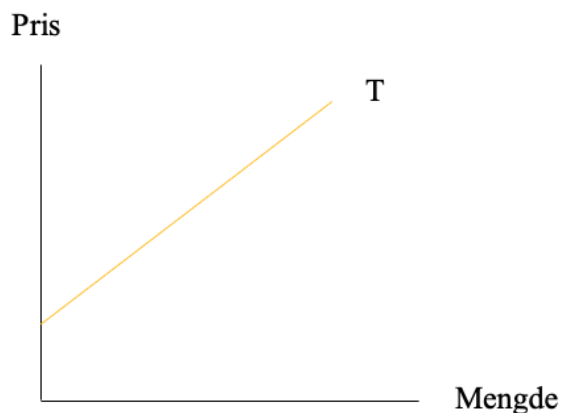
I denne delen vil vi gjennomgå teori om tilbud og etterspørsel rettet mot boligmarkedet. Det vil her skilles mellom aktivamarkedet og leiemarkedet. Videre ønskes det å vise til DiPasquale og Wheaton modellen, en modell som forklarer hvordan aktivamarkedet og leiemarkedet henger sammen. Modellen belyser det helhetlige bildet av et samlet boligmarked, hvor ulike faktorer påvirker boligmarkedet i ulik grad. Av den grunn vil faktorene inkludert i modellen benyttes som grunnlag for analyse av fundamentale forhold som presenteres i kapittel 3. Disse faktorene påvirker boligmarkedet både direkte og indirekte på etterspørsels- og tilbudssiden, og det kan derfor dras sammenhenger for å forklare prisutviklingen i boligmarkedet gjennom 2020.

Tilbud- og etterspørselsanalyse beskriver relasjonen mellom tilbydere og etterspørere innenfor et marked med fullkommen konkurranse. Fullkommen konkurranse er en teoretisk konstruksjon og standardmodell, og innebærer en situasjon med mange tilbydere og etterspørere av et homogent produkt. Alle tilbydere og etterspørere har fullt innsyn i markedet og de må tilpasse seg markedsprisen for å få solgt aktiva. Et viktig element i denne modellen er at man ikke kan selge varen til ulike priser på samme tidspunkt, såkalt arbitrasje,

ettersom man er pristaker. Teorien står sentralt når det kommer til prisdannelse for ulike typer varer.²⁵ Man vet derimot at boligmarkedet ikke er et tradisjonelt fullkomment konkurransemarked, da eiendom i stor grad er heterogene varer. Av den grunn vil man kunne oppnå arbitrasje ved å selge samme vare til ulik pris på samme tidspunkt. Dette er mulig da salgsprisen på eiendom i større grad avhenger av etterspørernes betalingsvillighet, fremfor kostnad ved oppføring og transaksjon av eiendommen.

På generell basis vet man at for en gitt pris, vil en tilbyder ønske å produsere den mengde varer som resulterer i størst mulig profitt. Dersom prisen er høy i forhold til bedriftens produksjonskostnader vil bedriften ønske å tilby høyere volum av varen. Tilbudet kan derfor beskrives som en stigende funksjon i pris-mengde diagrammet, vist gjennom figur 7.

Figur 7: Den tradisjonelle tilbudskurven

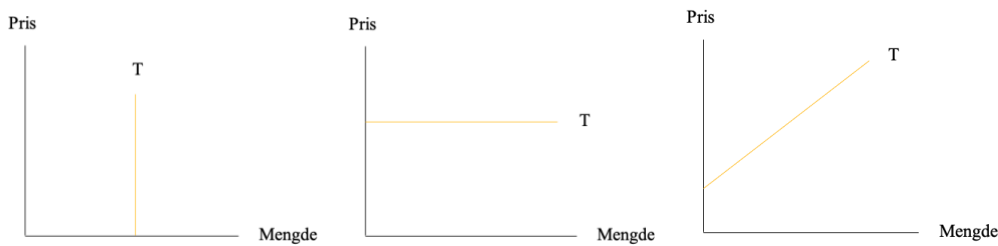


Tilbud av boliger avhenger i større grad av tidshorisonten, og av den grunn skiller en mellom kortsiktige og langsiktige forhold. På kort sikt har man et begrenset antall boliger tilgjengelig, og tilbudet av boliger kan sies å være stabilt. Bakgrunnen for dette er at det er tidkrevende å konstruere samt planlegge nye boliger, da bolig anses som et komplekst produkt. Teoretisk sett vil mulighetene for å kunne konstruere ny eiendom være ubegrenset, men i realiteten bremses utviklingen av etterspørsel. Tilbudet vil påvirkes av blant annet bygge- og tomtekostnader, samt prisen på nyoppsatte boliger. Grafisk vil derfor tilbudet vises som en vertikal funksjon på kort sikt og en horisontal funksjon på lang sikt, mens man i realiteten vil oppleve en mellomting på lang sikt. Figur 8 viser tilbudsfunksjonen i ulike tidsintervall. Den

²⁵ Riis & Moen 2016: 204-206

første viser tilbud på kort sikt, den andre viser tilbudet på lang sikt og den tredje viser den reelle tilbudskurven som man i praksis vil oppleve på lang sikt.²⁶

Figur 8: Tilbudskurven på kort og lang sikt²⁷



Etterspørselen i markedet avhenger av flere forhold. Inntektsnivå, betalingsevne, tilgang på kreditt, rentenivå og priser på andre varer og tjenester er essensielle faktorer. De ulike forholdene påvirker etterspørselsnivået på ulike måter og i ulike retninger. Dersom befolkningen har et høyt inntektsnivå, en høy betalingsevne samt at tilgangen på kreditt er god, vil dette øke etterspørselen. Høy rente og høyt prisnivå vil derimot senke etterspørselen som følge av at villigheten til å spare kapital stiger blant aktørene. Videre består etterspørselen etter bolig av to komponenter, og her ønskes det å skille mellom etterspørsel som investeringsformål, og etterspørsel til boformål. Det antas at etterspørselen etter bolig til boformål er høyere enn som investeringsformål.²⁸

Tradisjonelt sier modellen at etterspørselen etter en vare avhenger av prisen på varen, prisen på andre varer samt inntektsnivå. I partiell analyse holdes prisen på andre varer og inntektsnivå konstant, noe som også gjelder for denne modellen. Eneste variabel blir av den grunn prisen på den aktuelle varen. Dersom prisen på varen synker, vil dette føre til at etterspørselen etter varen øker. Den tradisjonelle etterspørselskurven kan derfor ses som en fallende funksjon av prisen som vist gjennom figur 9.²⁹ Etterspørselen etter bolig vil variere ut fra forutsetningene som foreligger på det nøyaktige tidspunktet, og er av den grunn ikke noe som kan stadfestes i forkant.

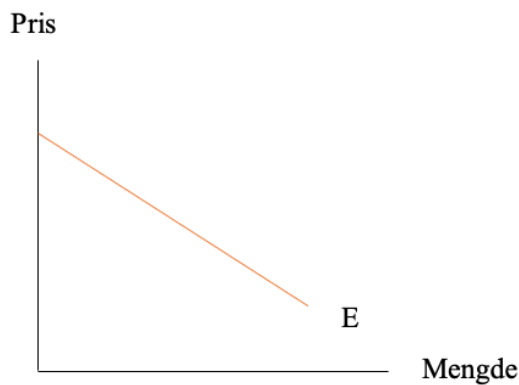
²⁶ Jacobsen & Naug 2004: 230

²⁷ Figurene er utformet på bakgrunn av forklaringene i artikkelen til Jacobsen & Naug, 2004

²⁸ Jacobsen & Naug 2004: 231-233

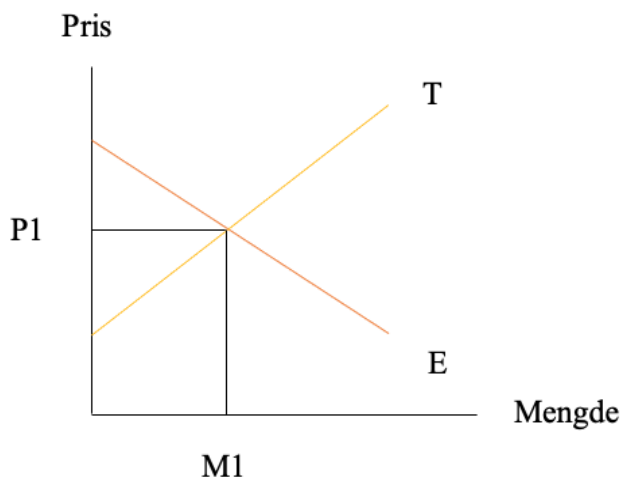
²⁹ Riis & Moen 2016: 204-206

Figur 9: Den tradisjonelle etterspørselskurven



Markedet oppnår likevekt når tilbud er lik etterspørsel. Da får alle konsumenter kjøpt det de ønsker, og alle tilbydere får solgt den mengden varer de ønsker. Likevektsprisen vises i figur 10 gjennom P1 og likevektsmengden i M1. I likevektspunktet går ingen aktører i underskudd eller overskudd, og dersom en tilbyder forsøker å selge varen til høyere pris vil han etter teorien oppleve å ikke få solgt alle sine varer. På den annen side, dersom en tilbyder priser varen under markedspris vil han oppleve høyere etterspørsel enn han har varer tilgjengelig.³⁰

Figur 10: Likevektspunkt for tradisjonelt tilbud og etterspørsel



Teori innen tilbud og etterspørsel er essensiell for prisdannelsen i boligmarkedet. Bakgrunnen for dette er at komponentene danner grunnlaget for prisnivået i markedet. Tilgjengeligheten av boliger til salg i markedet vil påvirke konkurransen blant boligkjøpere. Videre vil inntektsnivå, kjøpekraft og tilgang på kreditt danne grunnlaget for hvor langt boligkjøpere har

³⁰ Riis & Moen 2016: 204-206

mulighet til å strekke seg i budrunder, og dermed hva som blir den endelige kjøpesummen på boligen. Høy konkurranse i et marked med høy kjøpekraft vil resultere i et høyt prisnivå, og motsatt vil lav kjøpekraft føre med seg et lavere prisnivå. I realiteten må det imidlertid ikke være enten eller. Ulike forutsetninger kan foreligge på samme tidspunkt, og dermed påvirke prisnivået i ulike retninger. Det er sammensetningene av de ulike forutsetningene på det gitte tidspunktet som bestemmer prisnivået i boligmarkedet. På bakgrunn av dette vil det i realiteten være noe utfordrende å identifisere likevektspunktet.

2.4.1 Tilbud og etterspørsel i leiemarkedet

I likhet med aktivamarkedet er prisdannelsen i leiemarkedet avhengig av tilbud og etterspørsel. Økt tilgang på utleieboliger vil kunne medføre nedjustering i leiepriser, mens derimot økt etterspørsel sett mot tilbud vil lede til høyere leiepriser. Utviklingen i leiemarkedet kan ses i sammenheng med utviklingen i aktivamarkedet, da prisnivået i disse markedene i stor grad påvirker hverandre, og danner en balanse i boligmarkedet som helhet. Denne balansen blir undersøkt gjennom P/R-analysen. Videre utredning tar utgangspunkt i forklaringene gitt i artikkelen “Leiemarkedet - kjennetegn og prisdannelse”, utgitt av Statistisk sentralbyrå.³¹

Tilbudet av leieboliger i Norge består i stor grad av sokkelboliger og ekstraboliger utleid gjennom privatpersoner, samt at det eksisterer boliger utleid gjennom profesjonelle aktører. I 2004 eide omtrent 10% av Norges husholdninger en ekstra bolig.³² Dette tallet har syntes å øke de senere årene samtidig som den økonomiske situasjonen blant befolkningen har blitt forbedret. Man antar at husholdninger ønsker å leie ut ekstraboliger når boligprisene er lave, da de på denne måten får mer igjen for investeringen enn om de velger å selge boligen. Leieprisen skal i utgangspunktet gjenspeile kostnadene ved å eie boligen. Majoriteten av boligeiere tar opp lån for kjøp av bolig, og leieprisen må derfor dekke disse kostnadene. På denne måten er prisnivået i boligmarkedet med på å påvirke prisen i leiemarkedet.

Etterspørselen etter leieboliger avhenger av faktorer som demografi, privatøkonomi og boliglokalisering. Valget om å leie bolig er først og fremst aktuelt i bestemte livsfaser. Eksempelvis vil en større andel unge mennesker, studenter, samt personer i etableringsfasen gjerne velge å leie bolig. Prisnivået i boligmarkedet spiller en sentral rolle når det gjelder

³¹ Statistisk sentralbyrå 2004

³² Nordvik & Gulbrandsen 2001: 5

privatøkonomiske faktorer. Ved at prisen blir for høy vil færre klare å komme seg inn i boligmarkedet med kapital, og av den grunn blir eneste valgmulighet for den enkelte å leie bolig. Områder hvor det i stor grad bor unge mennesker i etableringsfasen vil kunne oppleve økt etterspørsel etter utleieboliger. Typiske områder vil gjerne være i storbyer tilknyttet universiteter og høyskoler.

Prisdannelsen i leiemarkedet påvirker i stor grad prisdannelsen i aktivamarkedet. Når etterspørselen er høy og tilbudet lavt vil eieren av en utleiebolig kunne ta en høyere pris, og da gjerne utover eierkostnadene. Dette på bakgrunn av at betalingsvilligheten øker ved økt konkurranse blant aktørene. Dersom prisnivået i leiemarkedet er høyt, vil flere aktører ønske å investere i bolig for å leie den ut. Dette vil samtidig øke etterspørselen i aktivamarkedet. Av den grunn kan det sies at markedene er knyttet tett opp mot hverandre, samt at forholdet mellom dem påvirker dannelsen av balanse i markedet.

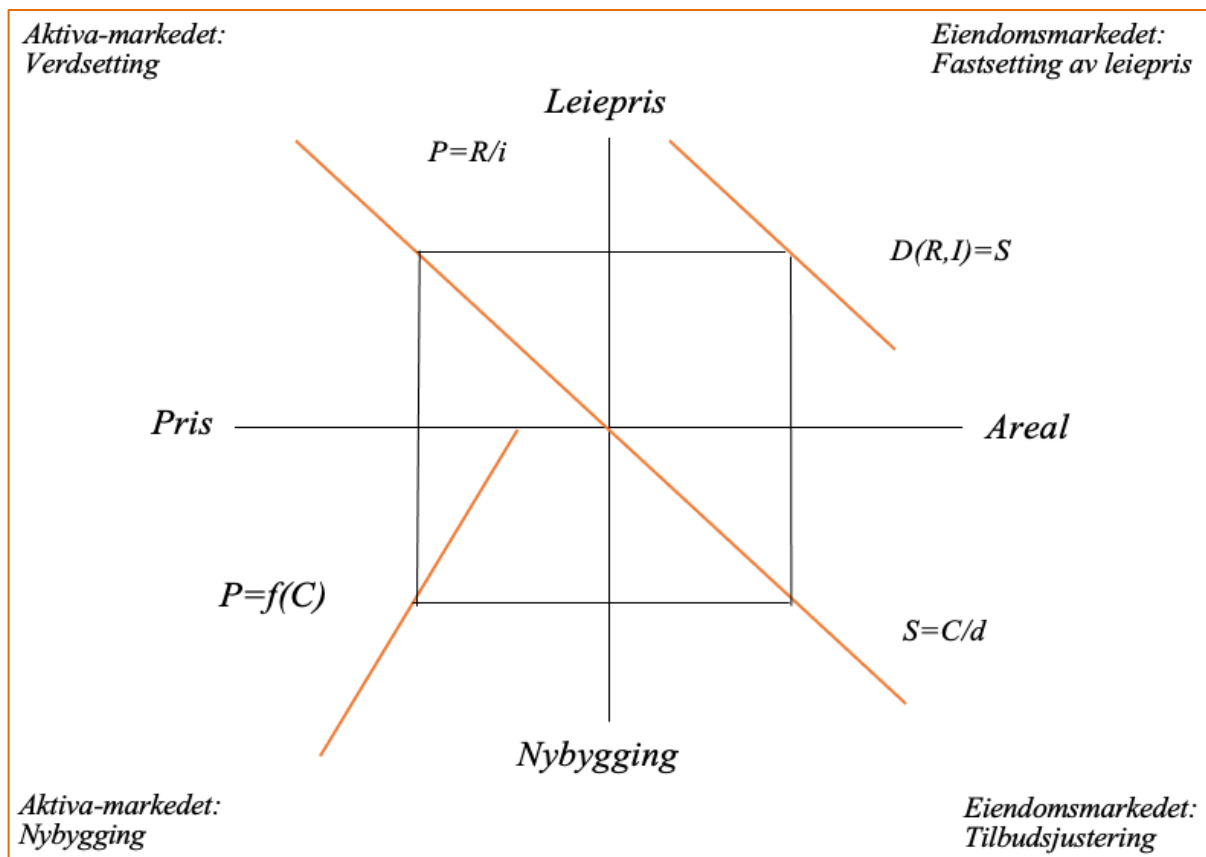
2.4.2 DiPasquale og Wheaton modellen

DiPasquale og Wheaton modellen (4 kvadrants-modellen) fremstiller boligmarkedet på en oversiktlig måte. Modellen ble utviklet av Denise DiPasquale og William C. Wheaton i 1992, og er mye brukt av økonomer for å forklare sammenhengen mellom aktivamarkedet og leiemarkedet, samt hvordan disse påvirker hverandre og likevekten i boligmarkedet som helhet. En svakhet ved modellen er at den midlertidige ubalansen kan bli upresis. De langsiktige virkningene vil på den annen side kunne representeres godt.³³ På bakgrunn av at vi undersøker prisutviklingen i boligmarkedet gjennom 2020, noe som kan anses som en kortsiktig tidshorisont, er denne modellen likevel sentral for å belyse et helhetlig bilde av situasjonen. Gjennom modellen forklares flere faktorer, som igjen er med på å påvirke tilbud og etterspørsel i boligmarkedet. Grunnen til dette er at når et skifte inntreffer markedet, vil det påvirke likevekten i modellen som egentlig er forholdet mellom tilbud og etterspørsel. Teorien som er fremlagt tar utgangspunkt i studien til DiPasquale and Wheaton som ble utgitt gjennom Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association.³⁴

³³ Lisi 2015: 87

³⁴ DiPasquale & Wheaton 1992: 181-197

Figur 11: DiPasquale og Wheaton modellen³⁵



Figur 11 viser til modellen som består av fire kvadranter. Disse fire kvadrantene representerer fire ulike sider av boligmarkedet: leie, boligpris, nybygging og areal. Den første kvadranten som befinner seg nordøst, fastsetting av leiepris, forklarer sammenhengen mellom leiepris og areal. Dette representerer den tradisjonelle etterspørselskurven. Det eksisterer et gitt antall kvadratmeter med boligareal i markedet på kort sikt, og dersom etterspørselen er høyere enn tilbudet vil leieprisene øke. Dette ble også nevnt under delkapittelet om leiemarkedet. Funksjonen heller nedover da et større antall kvadratmeter tilgjengelig vil resultere i synkende leiepriser.

Videre forklarer nordvest-kvadranten sammenhengen mellom potensielle leieinntekter og boligpris for investorer gjennom yield-kurven. Kurven blir forklart som leiepris dividert på boligpris, og representerer en investors avkastningskrav på en investering. Fire faktorer utgjør yield-kurven: styringsrenten, forventet vekst i husleie, risikoen forbundet med investeringen samt skatt. Funksjonen har stigende helning da boligpriser øker ved økte leiepriser. Dette har

³⁵ DiPasquale & Wheaton 1992: 188

sammenheng med etterspørselen, hvor økt etterspørsel fører til økte priser. Nivået på styringsrenten er med på å bestemme hvor bratt yield-kurven vil helle. Dersom renta er høy vil funksjonen være brattere, og omvendt. Dette betyr at dersom leieprisene er høyere enn boligprisene, vil også boligprisene bevege seg i samme retning. Bakgrunnen for dette er at ettersom gevinsten ved å leie ut boligen i en slik situasjon blir høy, vil flere aktører bevege seg inn i aktivamarkedet. Høy rente vil derimot medføre synkende boligpriser da eierkostnadene vil øke.

Sørvest-kvadranten forklarer forholdet mellom boligpris og nybygging. Her blir prisen gitt som en funksjon av konstruksjon. Funksjonen har stigende helning da økte priser vil resultere i økt nybygging. Her vil eiendomsutviklere se det som gunstig å bygge ut mer areal slik at det kan oppnås høyere fortjeneste. Funksjonen starter dog ikke i origo ettersom det kreves en minstepris på boliger for å kunne dekke konstruksjonskostnader. En eiendomsutvikler vil av naturlige årsaker ikke gjennomføre nye konstruksjoner dersom ligningen tilsier at det ikke kan oppnås fortjeneste.

Den siste kvadranten, sørøst-kvadranten, forklarer sammenhengen mellom nybygging og areal. Mengden areal tilgjengelig blir påvirket av nybygging og avskrivninger av allerede eksisterende areal. Funksjonen heller oppover og starter i origo da endringen i areal er lineær med endringen i nybygg. Sagt på en enklere måte, når det bygges nye boligområder vil dette føre til økt tilgjengelig areal. Denne kvadranten representerer den tradisjonelle tilbudskurven, da mengden areal tilgjengelig gjenspeiler tilbudet av bolig.

Målet er at det skal være likevekt i markedet, altså at mengden areal tilgjengelig skal tilsvare etterspørselen i samfunnet. På denne måten vil prisnivået holdes moderat. Modellen viser til likevekt i markedet gjennom at linjene som beveger seg rundt modellen, begynner og avsluttes på likt område. Her skapes det derav en firkant som representerer likevektsforholdet. I boligmarkedet kan det oppstå uventede hendelser, eksempelvis økt rente eller nedsatt etterspørsel. Når dette skjer vil det føre til en ubalanse i markedet på kort sikt, men på lengre sikt vil markedet tilpasse seg de nye forutsetningene og av den grunn finne et nytt likevektspunkt.

2.5 Psykologiens påvirkning på tilbud og etterspørsel

Livsstil er en av faktorene som kan være avgjørende for valg av bolig på bakgrunn av boligbehov. Vi har valgt å gjennomføre intervju av et tilfeldig utvalg av boligkjøpere i Oslo gjennom perioden 12. mars 2020 til og med 31. desember 2020, hentet fra Eiendomsverdi. Eiendomsverdi er en database som tilbyr informasjon om transaksjoner innen det norske boligmarkedet. Databasen har gitt oss mulighet til å hente ut kontaktinformasjon fra potensielle intervjuobjekter. Formålet med gjennomføring av intervju omhandler et siktemål om å skaffe et mer omfattende bilde av hvordan de faktiske trendene i boligmarkedet har utviklet seg gjennom 2020. Det ønskes å gå i dybden på hvordan psykologien i markedet har vært. Bakgrunnen for det er antagelsen om at psykologien har en høy påvirkningskraft på etterspørselen og tilbudet i markedet, som igjen vil påvirke boligprisene. Det er således av interesse å undersøke om den pågående pandemi-situasjonen landet befinner seg i, kan ha vært en medvirkende faktor til eventuelle endringer i markedspsykologien. Av den grunn vil teori innen bolig-psykologi først presenteres, før det legges frem begrunnelser for valg av metode ved intervjuene.

Tidligere studier har identifisert flere ulike konsepter som vil påvirke valget av bolig.³⁶ Husholdningstype (*alder og sivilstatus*), husholdningenes verdier (*økonomi, familie, personvern, trygghet, helse, lokasjon, personlige interesser, bekvemmelighet*) og sosial klasse (*inntekt, arbeid og utdanning*) forteller noe om stadiet i livssyklusen som igjen vil påvirke livsstilen samt preferanser hos den enkelte. James Wentling (1995) poengterer relevansen av livsstil og boligvalg, "*Vi produserer ikke lengre husly for befolkningen. Vi er produsenter av livsstils-orienterte miljøer*". Noen lever aktive liv, mens andre lever et mer stillesittende liv. Noen lever tradisjonelt, i motsetning til et moderne liv implementert av teknologi. Det eksisterer store forskjeller i livsstil i samfunnet og det er klart at disse forskjellene fører med seg ulike behov i forhold til bosetting. Behovsbegrepet kan videre forstås gjennom psykologien, hvor Maslow og hans behovshierarki er godt innarbeidet. Teorien baserer seg på fem elementer som beveger seg fra grunnleggende fysiologiske behov (sikkerhet og trygghet), til selvhedelse, selvrealisering av prestasjoner og kulturelle faktorer. Ruud kommer frem til at disse element gjenspeiles i personlige preferanser og kulturelle normer, noe som varierer avhengig av bakgrunn, vaner og sosialisering. Dette er igjen noe som påvirker tanken bak hva

³⁶ Beamish, Goss, & Emmel 2001: 1-28

som oppfattes å kunne tilfredsstille et behov. I alt omhandler dette preferanser rundt størrelse på rom, fordelingen av rom, boligtype, eierform og kvalitet, samt beliggenhet og nabolag.³⁷

I løpet av 2020 har alle måtte tilpasse hverdagen sin til en ny livssituasjon. Livsstilen til befolkningen har med andre ord endret seg på bakgrunn av de ulike tiltak og restriksjoner regjeringen har innført sammen med usikkerhet og frykt for spredning av viruset. I perioden rundt 12. mars, da Norge stengte ned, var ikke befolkningen kjent med virusets effekt. På den annen side ble befolkningen stadig opplyst om virusets farlige sider gjennom media. Medias omtale om virusets spredning i Europa eskalerte rundt disse tider, noe som forårsaket bekymring i samfunnet.³⁸ Selve nedstengingen førte dermed til en brå omveltning i samfunnet, hvor atferden til hvert enkelt individ var i ferd med å endres som følge av usikkerhet, frykt og bekymring. Den raske veksten i blant annet arbeidsledighet kan ha medvirket til spredning av pessimistiske antagelser om fremtidig økonomi.

Markedspsykologi spiller en forholdsvis stor rolle når det gjelder konjunktursvingninger i økonomien, hvor forventninger om fremtiden på det nåværende tidspunkt vil påvirke aktørers beslutninger.³⁹ Befolkningen har gjennom 2020 måtte forholde seg til usikkerhet om fremtiden. Samfunnet gikk raskt gjennom en prosess med å tilpasse hverdagen til mer omfattende bruk av hjemmekontor, mindre reising, mindre sosialisering, mindre tilbud av kultur- og idrettsarrangementer, for å nevne noen. Ettersom livsstil blant aktører er en av de avgjørende faktorene for preferanser rundt både størrelse på bolig, boligtype, kvalitet samt beliggenhet er det av interesse å undersøke dette nærmere.

Resultater fra intervjuene vil bidra til å gi et tydeligere bilde av hvordan preferanser samt psykologien i markedet blant boligkjøpere i løpet av analyseperioden har vært. Innhenting av data til intervjuene resulterte i totalt 39 gjennomførte intervjuer fordelt på 39 respondenter. Fremgangsmåten vi benyttet for å komme i kontakt med potensielle intervjukandidater var å sende tekstmelding med forvarsel om at vi ville kontakte dem for et intervju. På denne måten var disse klar over at de ville bli kontaktet, og kunne dermed danne seg en formening om de ønsket å delta. Vi kontaktet totalt 72 potensielle kandidater, noe som tilsvarer et frafall på 33 aktører som ikke ønsket å delta i intervjuprosessen. Intervjuene hadde et tidsrom på mellom 5

³⁷ Woodworth 1964: 337, gjengitt i Ruud 2016: 10-11

³⁸ Helsedirektoratet 2020, 27.mai: 28

³⁹ Grytten & Hunnes 2016: 76-85

og 10 minutter for hver enkelt respondent. Standardiserte spørsmål ble stilt til alle respondenter. Populasjonen i analysen refererer til gruppen som analyseres, således boligkjøpere i Oslo Kommune fra 12. mars til 31. desember 2020. Populasjonen er summen av alle undersøkelsesenheter en ønsker å forklare noe om.⁴⁰ Det ble gjennomført et stratifisert tilfeldig utvalg av populasjonen, hvor populasjonen er delt inn i undergrupper, henholdsvis kjøpere av liten, middels og stor bolig. Et stratifisert utvalg innebærer at det trekkes et enkelt tilfeldig utvalg innenfor hver av disse undergruppene.⁴¹ Vi har vurdert liten bolig til å være 0-40kvm, middels bolig til 41-80kvm og stor bolig til 81+kvm.

Respondentene er fordelt med henholdsvis 12 respondenter for liten bolig, 14 respondenter for middels bolig og 13 respondenter for stor bolig. Bakgrunnen for å dele opp i undergrupper basert på boligstørrelse er vår antagelse om at størrelsen gir en indikasjon på blant annet livssituasjon og økonomisk status. Som eksempel antas det at boligkjøpere av liten bolig i større grad tilhører en yngre aldersgruppe samt at det er større sannsynlighet for at de er førstegangskjøpere. Resultatene er ment å kunne gi et representativt bilde av populasjonen som helhet, dog kan det nevnes at de ulike undergruppene i stor grad er heterogene grupper. Ved et stratifisert utvalg er det ønskelig at undergruppene er forholdsmessig homogene. Basert på representativitet er dette derfor en svakhet.

Utvalget består av noen begrensninger. Informasjonen er hentet fra boligkjøpere som har handlet selveierbolig. Alle boligtyper er inkludert, foruten fritidsbolig. Vi har valgt å ikke skille respondentene basert på hverken boligtype eller beliggenhet i Oslo kommune. I analysen har vi utelukket respondenter som har kjøpt bolig med formål om å leie ut, da spørsmålene er ment å gi et svar på hvordan preferanser rundt egen bolig har vært påvirket gjennom analyseperioden. Dog hadde det vært av interesse å se på psykologien bak boligkjøp med formål om utleie for året 2020. På den annen side utelukkes det ikke at respondentene tatt med i analysen har etterspurt bolig med et investeringsformål.

Ved å fokusere på påliteligheten og gyldigheten knyttet til spørsmålene stilt ved intervju (se vedlegg 1) må en overveie ulike problemer som kan oppstå innen undersøkelsesdesignet. Dette kan være svakheter ved spørsmålene som påvirker validiteten og reliabiliteten. Innholdsvaliditet omhandler i hvilken utstrekning målemetoden som benyttes dekker det

⁴⁰ Gripsrud et al. 2017: 166

⁴¹ Gripsrud et al. 2017: 171

teoretiske begrepets domene.⁴² Ved vurdering av innholdsvaliditeten kan det trekkes frem at teori innen boligpsykologi gjennomgått ovenfor, således hva som påvirker aktørers boligbehov, er tatt med i betraktning ved utledning av spørsmålene stilt ved intervju. På den annen side har vi sett det som utfordrende å kvantifisere de faktorer som omhandler verdier hos aktører. Respondentene har dog måtte svare på åpne spørsmål som omhandler endringer i preferanser, hvor vi alt i alt vurderer spørsmålene å være sterkt knyttet til teorien samt problemstillingen.

En systematisk svakhet ved undersøkelsen er at det utelukkende er blitt tatt utgangspunkt i aktører som har kjøpt bolig gjennom analyseperioden. Dette tilsier at den overordnede markedspsykologien blant befolkningen ikke kan gjenspeiles gjennom analysen, dog vil det gi indikasjoner om forholdet i markedet. Formålet med analysen var på den annen side hovedsakelig å undersøke endrede preferanser samt forventninger rundt boligmarkedet blant boligkjøpere. Dette ettersom aktører som har kjøpt bolig er den gruppen som har agert på bakgrunn av informasjonen i markedet. Disse har investert sin kapital, og derav vil deres formeninger rundt forventninger samt preferanser om boligmarkedet være av gyldig karakter. Av den grunn vil resultatene kunne gi indikasjoner på markedstrender og forventninger på et overordnet nivå, dog må det tas med i betraktning at det ikke vil representere en fullstendig sannhet ved konkludering av problemstillingen. I analysekapittelet senere i avhandlingen vil resultater fra intervjuene bli presentert.

⁴² Gripsrud et al. 2017: 133

3. Fundamentale forhold tilknyttet boligmarkedet

Som nevnt i det teoretiske rammeverket har vi valgt å hovedsakelig benytte DiPasquale og Wheaton modellen som motiv for valg av ulike forhold vi ønsker å belyse. Etter vurdering har vi også valgt å gå nærmere inn på forhold som indirekte påvirker boligmarkedet gjennom modellen. Forholdene vi ønsker å ta for oss er henholdsvis Covid-19 pandemien, etterspørselsnivået etter bolig og aktiva, rentenivå, demografi og nybygg, sysselsetting og inntektsnivå, leieprisnivå samt forhold innen kredittmarkedet. Her vil blant annet renta, demografi og nybygg samt etterspørselsnivået etter bolig ha en direkte påvirkning på prisutviklingen i boligmarkedet. Etterspørselen i markedet vil på den annen side indirekte bli påvirket gjennom sysselsetting og inntektsnivå, leieprisnivå, forhold innen kredittmarkedet samt Covid-19 pandemien. Derav vil analysen gi et innblikk i hvordan boligmarkedet er konstruert og hvilke forhold som ligger til grunn for året 2020.

3.1 Covid-19 pandemien

For å danne forståelse av pandemiens virkning på norsk økonomi samt boligmarkedet er det viktig å få innsikt i de mest inngripende tiltakene regjeringen innførte i løpet av 2020. Norge har gjennom året hatt strenge smitteverntiltak som kan ha medført endringer i boligmarkedet på bakgrunn av eksempelvis høy arbeidsledighet og endret markedspsykologi. Her vil stabiliseringspolitikken regjeringen har ført gjennom året også være av relevans. Informasjon om tiltakene er hentet fra Helsedirektoratets og Regjeringens uttalelser og utgivelser. Ved å benytte disse informasjonskildene ønskes det å se nærmere på tiltak som er aktuelt å diskutere i forhold til avhandlingens problemstilling og forhold som er tenkt å ha kunnet påvirke etterspørselsmønsteret etter bolig gjennom året 2020. Derav vil informasjonen gitt under dette kapittelet være sterkt knyttet opp mot analysen vi har valgt å gjennomføre av boligkjøpere i Oslo, og dermed bakgrunnen for spørsmålene stilt ved intervju.

Reiserestriksjoner

Pandemien førte raskt til konsekvenser i reiselivsnæringen, hvor landegrenser verden over i praksis stengte. I Norge fikk befolkningen i tillegg forbud mot å bruke sine fritidsboliger.⁴³ Tiltaket ble iverksatt 19. mars 2020 og innebar et forbud mot overnatting på fritidseiendom i

⁴³ Helsedirektoratet 2020, 7. april: 30

annen kommune enn der vedkommende er folkeregistrert.⁴⁴ Covid-19-forskriften fastslo 27. mars at alle som reiser utenlands er pålagt hjemmekarantene i 14 dager ved hjemreise. For reiselivsnæringen var konsekvensen av reiserådene store.⁴⁵ I løpet av året ble det også frarådet å reise på en måte som potensielt kunne spre smitte, og det ble oppfordret til å bruke privat transport fremfor offentlig transport.⁴⁶

Nedstenging av barnehager, skoler, universiteter og høyskoler

Den 12. mars ble landets barnehager, skoler og universiteter stengt, og skolene var pliktig til å legge til rette for hjemmearbeid for elever og studenter. Tiltaket rammet om lag 1 680 000 personer ved stenging og hjemmeundervisning eller ved endret tilbud.⁴⁷ Flere foreldre måtte bli værende hjemme med omsorg overfor barna, og det realøkonomiske tapet ved tiltaket var knyttet til at noen foreldre helt eller delvis ble forhindret fra å jobbe.⁴⁸

Stenging av virksomheter

Det står i Covid-19-forskriften (§14) av 27. mars at et utvalg virksomheter skal holde stengt. Serveringssteder hvor det ikke serveres mat, frisør, hudpleie, massasje og kroppspleie, tatovering, hulltaking og lignende tilbud ble pålagt å stenge med hensyn til smittevern. Videre måtte også treningssentre, svømmehaller, badeland, fornøylesparker, bingohaller og lignende stenges.⁴⁹ Det ble også her iverksatt forbud mot kulturarrangementer samt idrettsaktiviteter hvor personer fysisk møtes. Andre virksomheter er også blitt oppfordret til å innføre hjemmekontor eller økt bruk av fleksibel arbeidstid der det er mulig. Tiltaket var ment for å redusere kontakthypighet blant befolkningen. Ifølge Transportøkonomisk institutt (2020) hadde rundt halvparten av alle yrkesaktive hjemmekontor i mars 2020, og flere arbeidsgivere oppfordret til videre hjemmekontor i løpet av året.⁵⁰ Ifølge Bloom (2020) har hjemmekontor under pandemien vært annerledes enn ved normalsituasjon da mange har barn hjemme på grunn av nedstengte skoler og barnehager. Mange kan føle på manglende tilgang på kontor, manglende privatliv og valgfrihet, og arealmangel.⁵¹

⁴⁴ Helsedirektoratet 2020, 7. april: 74

⁴⁵ Helsedirektoratet 2020, 7. april: 72

⁴⁶ Helsedirektoratet 2020, 27. mai: 65

⁴⁷ Helsedirektoratet 2020, 7 april: 63-68

⁴⁸ Helsedirektoratet 2020, 7. april: 23

⁴⁹ Helsedirektoratet 2020, 7. april: 70

⁵⁰ Helsedirektoratet 2020, 27. mai: 65

⁵¹ Helsedirektoratet 2020, 27. mai: 66

Oslo kommune har gjennom store deler av 2020 hatt strengere restriksjoner i form av lokale tiltak sammenlignet med resten av landet. Tiltakene innebar blant annet bruk av hjemmekontor og hjemmeskole, større omfang i nedstengninger for virksomheter og derfor et større omfang av permitteringer og oppsigelser. Dette er noe vi kommer nærmere tilbake til under delkapittelet om sysselsetting og inntektsnivå. Økonomien i Norge og Oslo har blitt negativt påvirket av disse tiltakene. Når samfunnet opplever slik nedgang i økonomien er det nødvendig at myndighetene fører politikk som motvirker denne trenden, såkalt stabiliseringspolitikk. Stabiliseringspolitikk innebærer offentlige tiltak for å bevare stabilitet og påvirke den samlede etterspørselen i den samfunnsøkonomiske utviklingen. Dette utgjør en sentral del av den økonomiske politikken i de fleste land. Målet med stabiliseringspolitikk er å jevne ut sterke konjunktursvingninger og/eller motvirke ubalanse i landets forhold mellom import og eksport. Stabiliseringspolitikken tar utgangspunkt i ulike faktorer som påvirker ulike deler av økonomien; pengepolitikk, finanspolitikk og inntektspolitikk. Typiske virkemidler er bruk av skatter og offentlige utgifter, samt rentejusteringer.⁵²

Norske myndigheter har satt i gang ulike stabiliseringstiltak gjennom året 2020, etter at de i prinsippet stengte ned store deler av tilbudet i norsk økonomi. I begynnelsen av pandemien var det særdeles viktig å sikre arbeidstakere og bedrifter som ble rammet finansielt. Sentrale tiltak her var støttepakker til bedrifter og endrede permitteringsregler. Et annet kraftfullt stabiliserende tiltak var å nedjustere styringsrenten. Norges bank aktiverte videre tiltak for å bedre likviditeten i markedet, hvor bakgrunnen for dette var å unngå en ny finans- og bankkrise. Et virkemiddel benyttet her var å tilby bankene F-lån med lengre tilbakebetalingsfrist enn normalt, slik at bankene kunne låne det de trengte til en lav rente. Det ble også satt inn tiltak i valutamarkedet.⁵³ Dette er alle kraftige virkemidler som motvirker de negative virkningene som kom med pandemien. Man har gjennom året 2020 sett en gradvis bedring i den nasjonale økonomien. Som nevnt tidligere gikk veksten i BNP fra å være negativ til å bli positiv gjennom året. Dette kan tyde på at myndighetene har lykket med sin stabiliseringspolitikk.

⁵² Thomassen 2020

⁵³ Olsen 2020

3.2 Rente

Styringsrenten er den renten bankene får på innskudd i Norges bank, og det det koster dem å låne fra Norges bank. Myndighetene bruker også styringsrenten som sitt viktigste virkemiddel for å stabilisere utviklingen og prisveksten i økonomien. Dette fungerer ved at styringsrenten i første omgang påvirker hvilken rente bankene kan tilby sine kunder, både på innskudd og utlån. Videre påvirker markedsrentene kronekursen, prisen på verdipapirer, boligpriser, forbruk og investeringer.⁵⁴ Majoriteten av befolkningen har en høyere andel lån enn kapital tilgjengelig på konto, derav ønsker vi i hovedsak å fokusere på denne siden av renta. En høy rente vil medføre redusert forbruk blant befolkningen, og motsatt.

Renteendringer påvirker priser, og denne effekten kalles forventningskanalen. Dette skjer gjennom forventningene til de som bestemmer lønninger og priser. Når det forhandles om lønninger vil dette være et resultat av hvilke forventninger man har til inflasjon i tiden som kommer. Dersom man forventer høy inflasjon, vil det også være nødvendig med en høyere lønnsvekst. Ved at Norges Bank hever renten, vil dette vanligvis føre til at partene forventer lavere inflasjon. Dermed kan en renteheving bidra til at lønnsforhandlere blir enige om en lavere lønnsvekst, og dermed en lavere prisvekst. Dersom renta settes ned vil det igjen gi motsatt effekt.⁵⁵ Boligmarkedet er et marked som er lett påvirkelig av slike endringer, da prisene i stor grad er flytende og avhengig av tilbud og etterspørsel. Dermed vil en rentejustering i stor grad påvirke boligmarkedet, både på kort og lang sikt.

Da covid-19 for alvor satte sitt preg på samfunnet i mars 2020 var myndighetene bekymret for påvirkningen det ville ha på næringslivet og økonomien som helhet. Næringslivet var preget av redusert aktivitet og økende arbeidsledighet som følge av tiltakene for å stoppe spredningen av viruset. Allerede 12. mars satte myndighetene ned styringsrenta til 1%. Bakgrunnen for dette var usikkerheten og risikoen rundt et tilbakeslag i økonomien.⁵⁶ Myndighetene ønsket med dette å kompensere for dårlige tider og opprettholde aktiviteten i markedet. I tiden etter dette forverret situasjonen seg ytterligere, og Norges Bank besluttet 7. mai å sette styringsrenten til 0%.⁵⁷ Aktører vil av den grunn være mer villige til å låne penger

⁵⁴ Norges Bank-b 2020

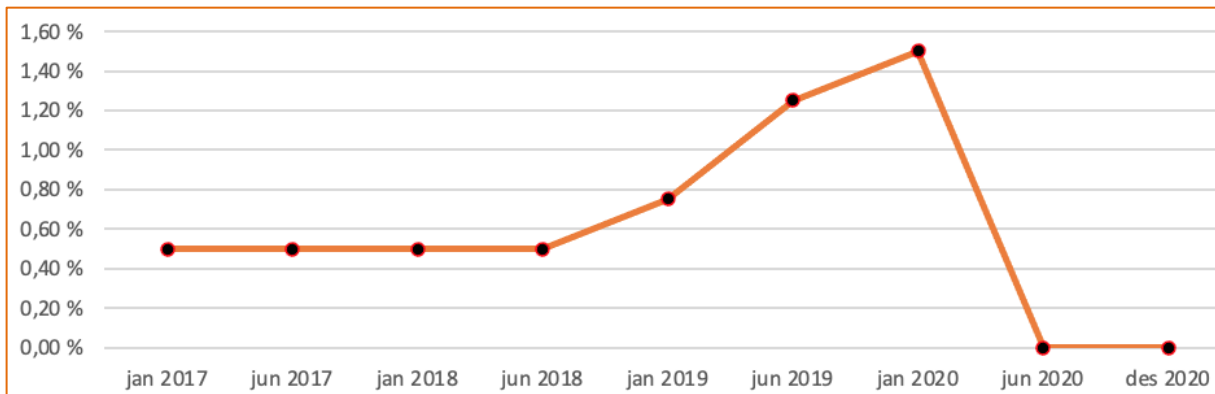
⁵⁵ Holden 2016: 223

⁵⁶ Norges bank-c 2020

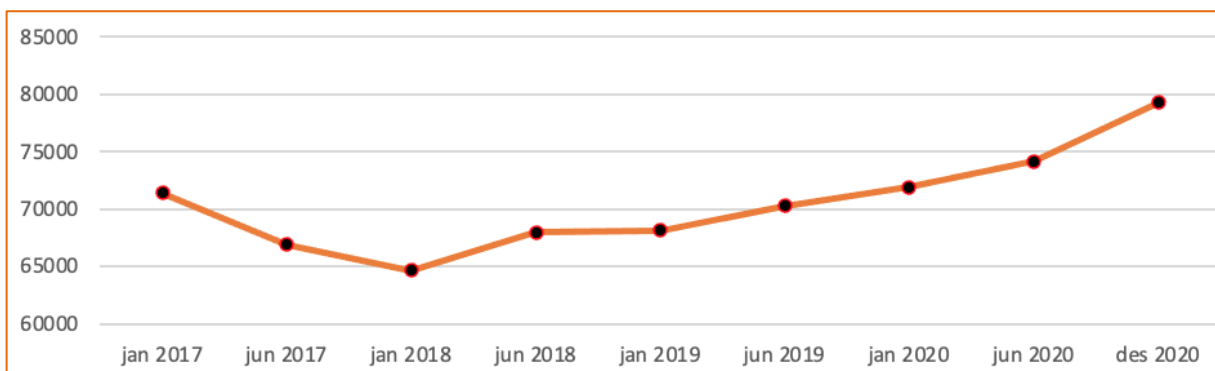
⁵⁷ Norges Bank-a 2020

for å kjøpe bolig. Effekten denne nedjusteringen har på boligprisene skal derfor ikke undervurderes.

Figur 12: Utviklingen i styringsrenta fra 2017-2020⁵⁸



Figur 13: Utviklingen i kvadratmeterpris i Oslo fra 2017-2020⁵⁹



Fra figur 12 og 13 kan en observere at ved nedjustering av styringsrenten, har det forekommet en oppgang i kvadratmeterprisene i Oslo. Effekten er i realiteten større ettersom man i 2020 har opplevd at boliger har blitt solgt over takst grunnet den høye etterspørselen.⁶⁰ På bakgrunn av dette kan man si at myndighetene lyktes med sin strategi om å holde boligmarkedet aktivt gjennom lav rente.

⁵⁸ Utviklingen på rentenivået i Norge er hentet fra Norges Bank sin oversikt over rentebeslutninger fra 1986 frem til i dag.

⁵⁹ Utviklingen av kvadratmeterpriser er hentet fra Krogsveen sin oversikt over prisutviklingen i Oslo fra 2017 frem til desember 2020.

⁶⁰ Strandberg 2020

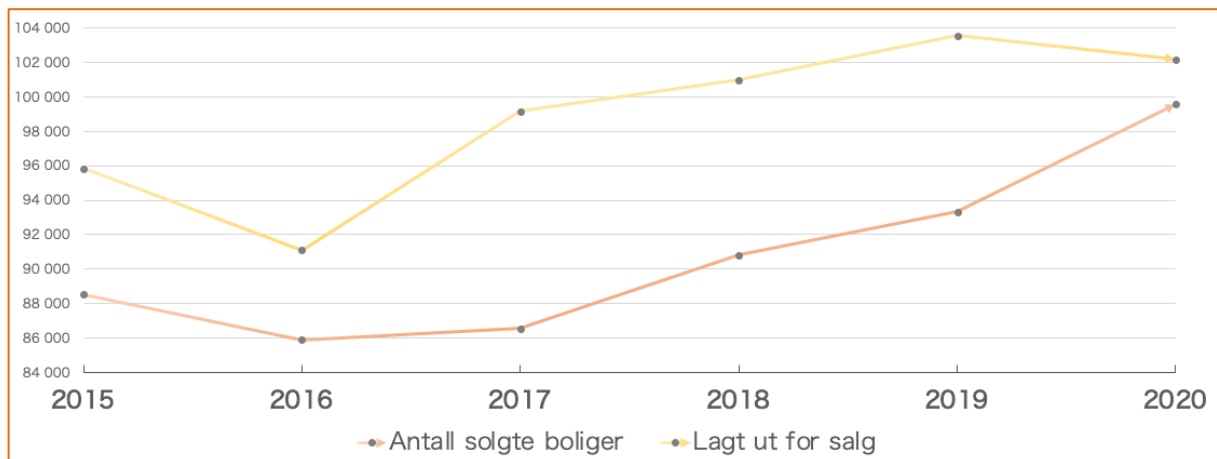
3.3 Etterspørsel etter aktiva

Reduserte renter fører med seg høyere kredittetterspørsel da det blir mer attraktivt for husholdninger å ta på seg kreditt. Dette kan videre lede til økning i investeringer blant befolkningen. Det ønskes å gå nærmere inn på to plattformer for investeringsmuligheter, henholdsvis boligmarkedet og aksje- og fondsmarkedet gjennom et 5-års historisk intervall (2015-2020).

3.3.1 Etterspørsel etter bolig

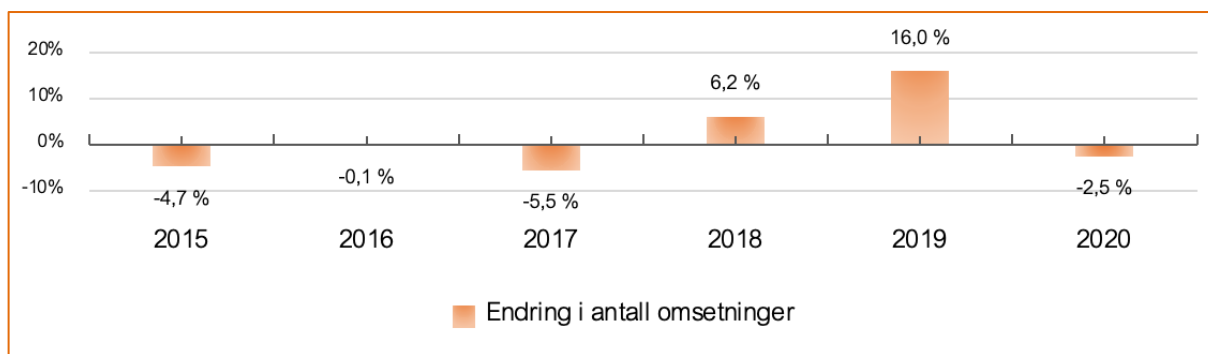
Året 2020 viste seg å bli et historisk godt år for boligmarkedet i Norge, til tross for negative spekulasjoner grunnet Covid-19. Av figur 14 nedenfor ser man forholdet mellom tilbud og etterspørsel i markedet de siste 5 årene på landsbasis. Differansen mellom antall solgte boliger og boliger lagt ut for salg i 2020 tyder på at det er ubalanse på tilbudssiden av markedet. Sammenlignet med tidligere år er det langt færre boliger lagt ut for salg sett i forhold til den høye etterspørselen. For Oslo kommune ser man på den annen side en negativ vekst i antall omsetninger for 2020 sett mot foregående år, vist i figur 15. Om dette skyldes forhold på tilbudssiden kommer vi nærmere tilbake til i delkapittelet om demografi og nybygging.

Figur 14: Forholdet mellom tilbud og etterspørsel nasjonalt 2015-2020⁶¹



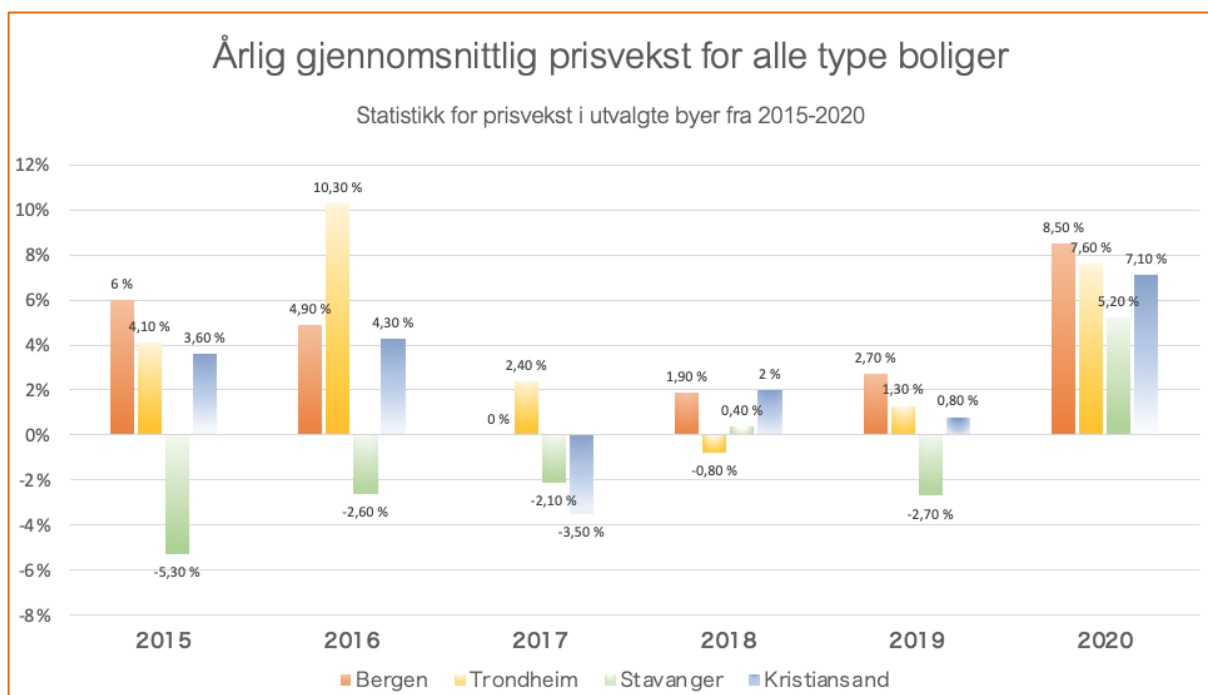
⁶¹ Oversikten over forholdet mellom tilbud og etterspørsel er hentet fra Eiendom Norges årsrapporter for 2015-2019 og månedlig rapport for desember 2020.

Figur 15: Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo⁶²



Med nedsatt rente kommer billigere boliglån, noe som leder til økt etterspørsel etter kreditt. Befolkningen får samtidig økt kjøpekraft i form av høyere grense på maksimalt låneopptak, dog balanseres dette til dels med vekst i boligpris. Som sammenligningsgrunnlag til situasjonen i Oslo kan en ta utgangspunkt i prisjusteringene i de andre norske byer gjennom samme årsintervall. Fra figur 16 ses en tydelig prisvekst for året 2020 sett mot tidligere år. For 2020 virker derfor prisveksten å ha vært forholdsvis sterk i henholdsvis alle storbyer inkludert i utvalget.

Figur 16: Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger fra 2015-2020⁶³

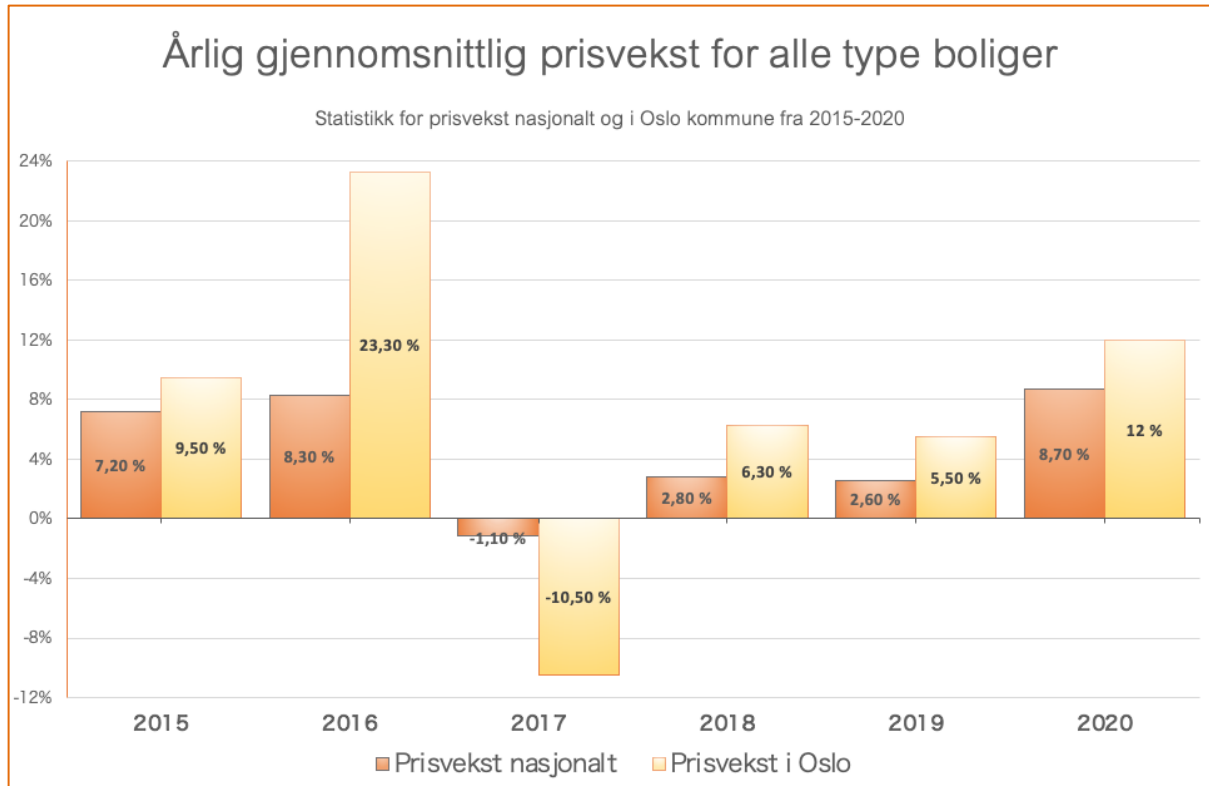


⁶² Oversikten over prosentvis endring i antall omsetninger er hentet fra SSB sin oversikt over eiendomsomsetning

⁶³ Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle type boliger er hentet fra Eiendom Norges årsrapporter for 2015-2019 og månedlig rapport for desember 2020.

Prisveksten for 2020 slo alle rekorder med 8,7% økning nasjonalt. Prisjusteringene i Oslo er historisk mer sårbare for fluktusjon. Den sterkeste prisveksten i bolig finner vi derfor i hovedstaden, med 12% økning for 2020.

Figur 17: Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger nasjonalt og i Oslo fra 2015-2020⁶⁴



Boligpriser drives av forhold på både tilbuds- og etterspørselssiden som igjen påvirkes av politiske forhold, samt rammevilkår. Forholdene kan virke på både kort og lang sikt, noe som vil indikere varigheten av trenden.⁶⁵ For 2020 kan det sies at et lavt tilbud i markedet, høy etterspørsel, nedsatt rente samt flere faktorer støtter den høye prisveksten på bolig både i Oslo og nasjonalt.

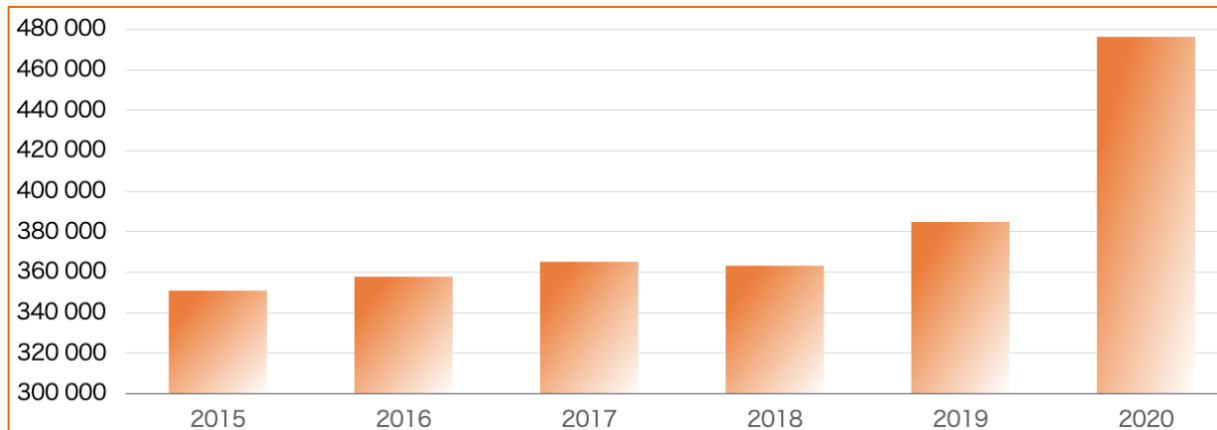
⁶⁴ Årlig gjennomsnittlig prisvekst for alle typer boliger er hentet fra Eiendom Norges årsrapporter for perioden 2015-2019. Årlig gjennomsnittlig prisvekst i 2020 er hentet fra Eiendom Norges boligprisstatistikk for desember 2020.

⁶⁵ Kristoffersen & Røsnes 2018: 77

3.3.2 Etterspørsel etter aksje og fond

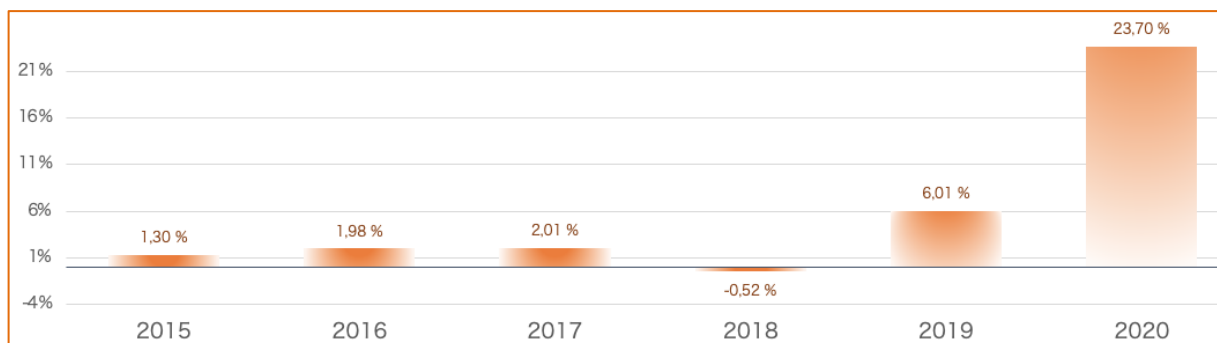
Statistikk for antall private norske aksjonærer er hentet fra Aksje Norge.⁶⁶ Figur 18 viser antall private norske aksjonærer fra 2015-2020, hvor det kan ses en tydelig økning fra 2019 til 2020.

Figur 18: Antall private norske aksjonærer⁶⁷



Vekst i antall private norske aksjonærer fra 2019 til 2020 var på 23,7% som vist i figur 19. Dette er ifølge Aksje Norge rekordhøye tall, noe som tilsier at interessen for investeringer i aksjer har økt betydelig.

Figur 19: Prosentvis årlig vekst i antall norske private aksjonærer⁶⁸



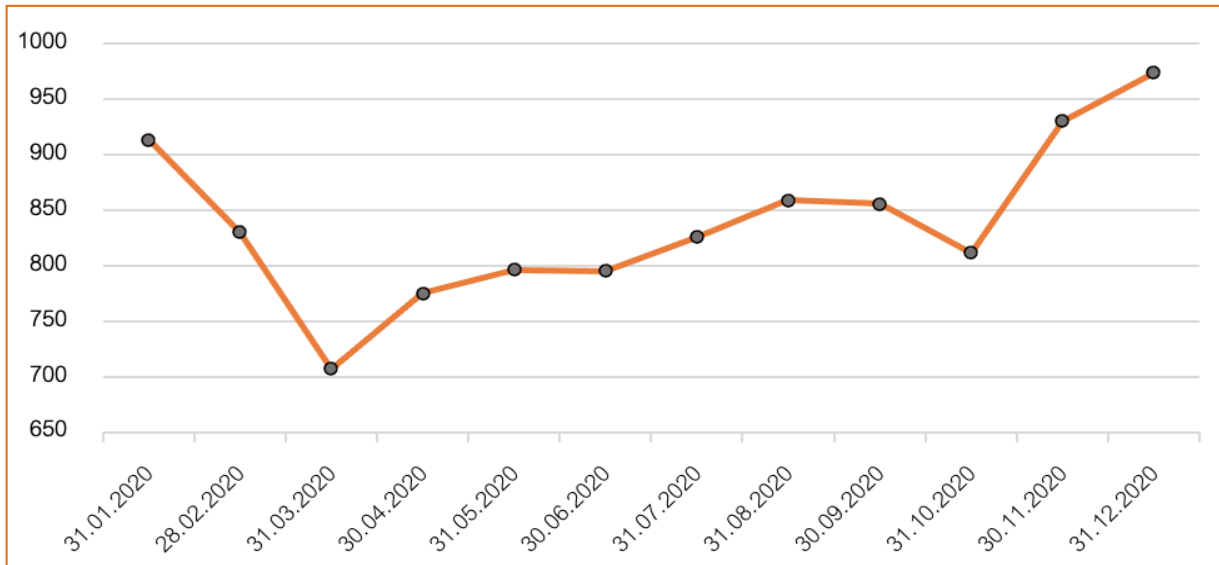
⁶⁶ Statistikken inkluderer kun verdipapirer notert som fullverdige børsnoteringer (Oslo Børs og Oslo Axess). Omhandler utelukkende privatpersoner som eier børsnoterte aksjer og egenkapitalbevis i eget navn, og ikke gjennom investeringsselskaper eller holdingselskaper.

⁶⁷ Antall private norske aksjonærer er hentet fra AksjeNorges årsrapporter fra 2015-2020

⁶⁸ Prosentvis årlig vekst i norske private aksjonærer er hentet fra AksjeNorges årsrapporter fra 2015-2020

Ved nedstengningen av Norge i mars 2020 falt hovedindeksen på Oslo Børs kraftig. Figur 20 viser utviklingen på Oslo Børs gjennom året. Det kraftige fallet i mars ble etterfulgt av gradvis oppgang. Ved slutten av året ligger likevel verdien høyere enn før krisen inntraff.

Figur 20: Indeksverdi på Oslo Børs 2020 målt ved månedsslutt⁶⁹



Om en ser lengre tilbake i tid finner en også et slikt kraftig fall i statistikken under finanskrisen i 2008. Her tok det dog flere år før hovedindeksen nådde opp til samme verdi som før krisen inntraff.

Figur 21: Indeksverdi Oslo Børs fra 1980-2020 målt ved månedsslutt⁷⁰

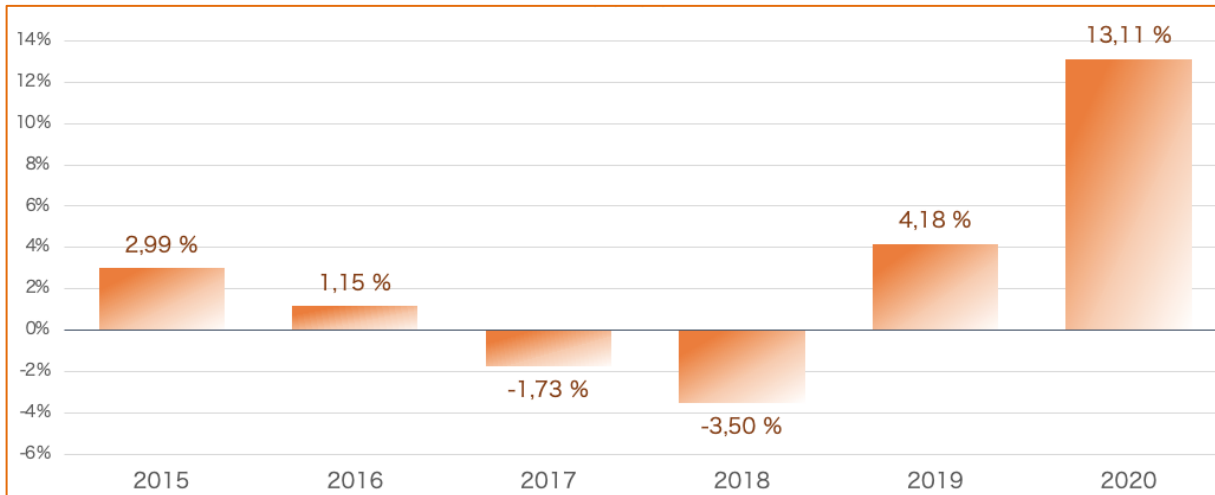


⁶⁹ Indeksverdier er hentet fra hovedindeksen på Oslo Børs utgitt av DN investor

⁷⁰ Indeksverdier fra 1980 til 2019 er hentet fra Oslo Børs. Verdier fra 01.01.20 til 31.12.20 er hentet manuelt fra DN investor.

Det kan også observeres en økning i antall norske personkunder av fond. Statistikken er hentet fra Verdipapirfondenes Forening.⁷¹ Total økning var på 13,11% fra 2019 til 2020, noe som tilsvarer en høy økning sett mot foregående år som vist i figur 22.

Figur 22: Prosentvis årlig vekst i andel norske personkunder av fond⁷²



Det interessante spørsmålet omhandler hva som har ledet til økt interesse for investering i bolig, aksjer og fond hos den norske befolkning. Ved å se nærmere på teorien som er fremlagt kan det dras antagelser om en økt optimisme i samfunnet, og forventninger om økt lønnsomhet og aktivitet. Under nedstengingen i mars 2020 var de økonomiske framtidssiktene usikre og dels negative, dog åpnet landet gradvis opp frem mot sommeren og utover høsten. Økt optimisme i samfunnet fører med seg en selvforsterkende effekt. Nyheter om færre smittetilfeller, vaksine-klargjøring samt andre positive nyheter rundt Covid-19, leder til forventninger om et positivt skifte i økonomien når samfunnet og verden går tilbake til normalen. Veksten i etterspørsel etter bolig og kreditt, aksjer og fond kan av denne grunn antas å omhandle en forventning om en høy potensiell gevinst i fremtiden. Dersom dette er tilfellet er det flere som ser potensialet til å oppnå profitt. Etterspørselen vil således øke i begge markeder, noe som presser prisene opp.

⁷¹ Verdipapirfondenes Forening 2021

⁷² Årlig vekst i andel norske personkunder er hentet fra Verdipapirfondenes forenings historiske statistikk over fondskunder

3.4 Demografi og nybygging

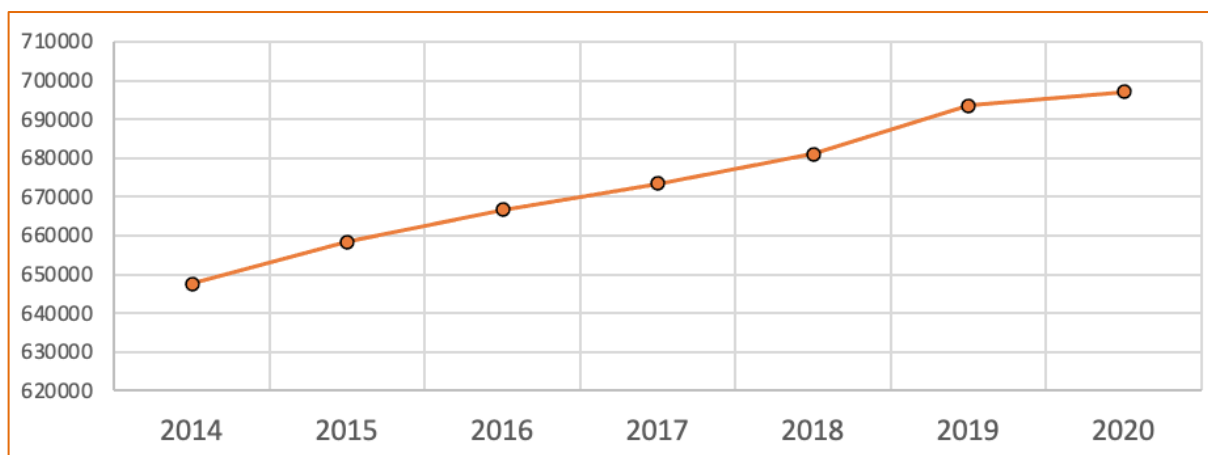
Demografiske trender og nybygging omhandler befolkningsstørrelse, aldersfordeling, geografisk fordeling og antall nye boliger som konstrueres. Disse komponentene påvirker i stor grad boligtilbudet samt prisnivået i markedet gjennom etterspørsel. Bakgrunnen for dette er at antall boliger som bygges avhenger av etterspørselen i markedet, befolkningens størrelse, personer i etableringsfasen, nettoinnflytting og forventet utvikling i fremtiden. For at markedet skal være i likevekt er det viktig med samsvar mellom etterspørsel og tilbud.⁷³

For at en utbygger skal være villig til å investere i nybygg, er det essensielt at han skal kunne oppnå profitt av investeringen. Desto høyere boligpriser samfunnet opplever, desto høyere profitt vil en utbygger kunne oppnå på nybygg. Grunnen til dette er at han vil kunne selge boligene for en høyere pris enn tidligere. Høyere etterspørsel er med på å presse opp prisene og dermed gjøre det mer gunstig for utbyggerne å etablere nybygg. Økt etterspørsel hever prisnivået i markedet, og kommer av økt befolkningsvekst. Tall fra Oslo kommune viser at Oslo opplevde en befolkningsøkning på i overkant av 3500 mennesker i 2020. Det voksende folketallet i Oslo er en trend man har sett over flere år, dog var veksten mindre i 2020 enn de foregående årene. Her var gjennomsnittlig befolkningsvekst på omtrent 12 000 i året. Bakgrunnen for dette er at Oslo er blitt en populær by å bo i for mange, derav høy nettoinnvandring.⁷⁴ Oslo er en by med et mangfold av jobbmuligheter, noe som tiltrekker personer i etableringsfasen. Denne urbaniseringen medvirker til økte boligpriser da etterspørselen øker. Figur 23 viser utviklingen i folketall fra 2014 til og med 2020.

⁷³ Jacobsen & Naug 2004: 233

⁷⁴ Oslo kommune 2021

Figur 23: Utvikling i folketall i Oslo fra 2014-2020⁷⁵



Det bygges stadig nye boliger, noe som tilsier en kontinuerlig aktivitet i byggenæringen. Samtidig blir flere boliger revet og boligmassen jevnes derfor ut. For å kunne møte det økende behovet for boliger i Oslo som følge av økende folkemengde, er det essensielt at netto boligbygging er positivt. Tall fra Statistisk sentralbyrå viser at boligmassen i Oslo har økt fra 2014 til nå, dog ikke i like stor grad som folketallet. Fra tabell 2 ser man den prosentvise utviklingen i forholdet mellom disse. Dette tyder på at det er et etterslep når det kommer til etablering av boliger og at tilbudet på boliger derfor ikke dekker etterspørselen. Ettersom antall boliger ikke stiger i takt med folketallet vil dette resultere i et økt prisnivå da konkurransen ved boligkjøp stiger. Figur 24 viser utviklingen i boligmassen i Oslo fra 2014 til og med 2020, hvor eneboliger, tomannsboliger, småhus og boligblokker er tatt med i beregningen. Det er antall boligblokker som i størst grad øker.⁷⁶

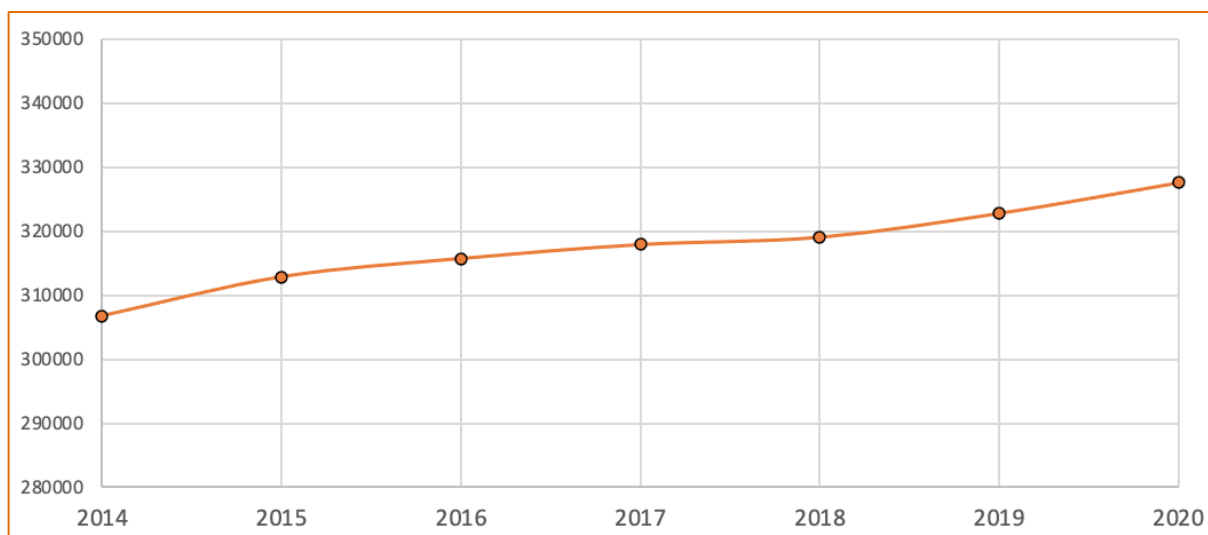
Tabell 2: Prosentvis endring i folketall og økning i boligmasse for Oslo

Årstall	Prosentvis økning i folketall	Prosentvis økning i boligmasse
2015	1,65 %	1,99 %
2016	1,27 %	0,91 %
2017	1,01 %	0,69 %
2018	1,13 %	0,36 %
2019	1,82 %	1,17 %
2020	0,51 %	1,48 %

⁷⁵ Oslo Kommune 2021

⁷⁶ Statistisk sentralbyrå-c 2021

Figur 24: Utvikling i antall boliger i Oslo i perioden 2014-2020⁷⁷



Rask befolknings-og byvekst er noe som krever ny boligbygging for å møte etterspørselen. Nedstengingen av samfunnet kan ha ført til forsinkelser i byggebransjen, da arbeidskraften i markedet sammen med resten av befolkningen ble oppfordret til å holde seg hjemme. Forholdene beskrevet i dette avsnitt påvirker boligmarkedet på lang sikt, dog er det av interesse å se på den langsiktige utviklingen i trenden da dette i noen grad påvirker den kortsiktige utviklingen.

Gjennom en undersøkelse gjennomført av Byggfakta kommer det frem at tomte- og utbyggingsselskaper er blitt påvirket i ulik grad gjennom pandemien. Av den grunn eksisterer det ingen fasit på hvordan denne næringen er blitt påvirket av Covid-19.⁷⁸ Det er heller ingen unormal endring for 2020 i utviklingen av boligmassen i Oslo. Når det gjelder demografi kommer det frem at netto-innflytting har vært lavere enn foregående år. Om dette er en kortvarig eller langvarig trend blir en spekulasjonssak. Oslo er Norges største by og befinner seg derfor i en særstilling. Bergen har hatt en befolkningsvekst på 1672 mennesker i 2020, mens Trondheim har hatt en befolkningsvekst på 2436 mennesker.⁷⁹ Tall viser at økningen i disse byene har vært jevn gjennom de siste årene. Da befolkningsveksten er lavere her, klarer man i større grad å holde følge når det kommer til nybygging. Dette tilsier at forholdet

⁷⁷ Antall boliger i Oslo i perioden 2014-2020 er hentet fra statistikkbank om boliger utgitt av Statistisk sentralbyrå

⁷⁸ Byggfakta 2020

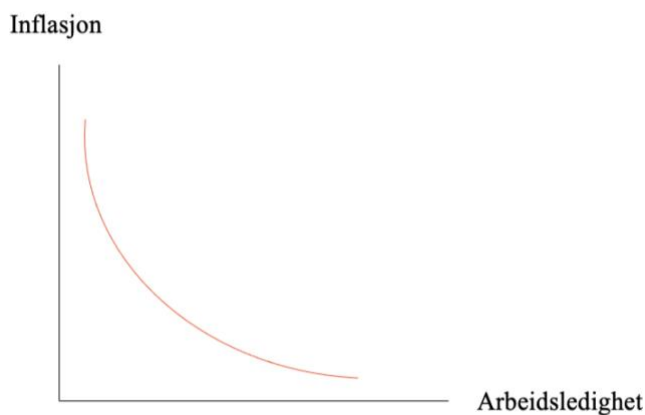
⁷⁹ Statistisk sentralbyrå-b 2021

mellom tilbud og etterspørsel i større grad befinner seg i en likevekt, noe som medfører en jevnere prisutvikling sammenlignet med Oslo.

3.5 Sysselsetting og lønnsnivå

Sysselsettingen og lønnsnivå blir i stor grad påvirket av konjunktorene i samfunnet. Når markedet opplever en høykonjunktur fører dette til økt sysselsetting og et høyere inntektsnivå, og motsatt ved en lavkonjunktur. Denne sammenhengen kan forklares gjennom Phillips-kurven, som vist i figur 25. Modellen viser at når sysselsettingen er høy, resulterer dette i høy inflasjon da det er færre tilgjengelige arbeidstakere. Når sysselsettingen er lav, vil dette resultere i lavere inflasjon. Denne effekten oppstår ettersom befolkningen godtar lavere lønninger i dårlige økonomiske tider, noe som fører til at lønnsnivået holdes nede. Når samfunnet opplever fremgang i økonomien med flere tilgjengelige arbeidsplasser, vil det være lettere å finne bedre betalt arbeid, noe som igjen hever lønnsnivået.⁸⁰ Befolkningens betalingsevne påvirker boligprisene i stor grad gjennom etterspørsel. Nedsatt kjøpekraft vil resultere i at prisnivået på boliger senkes da etterspørselen etter boliger med høy pris vil gå ned.

Figur 25: Phillips-kurven



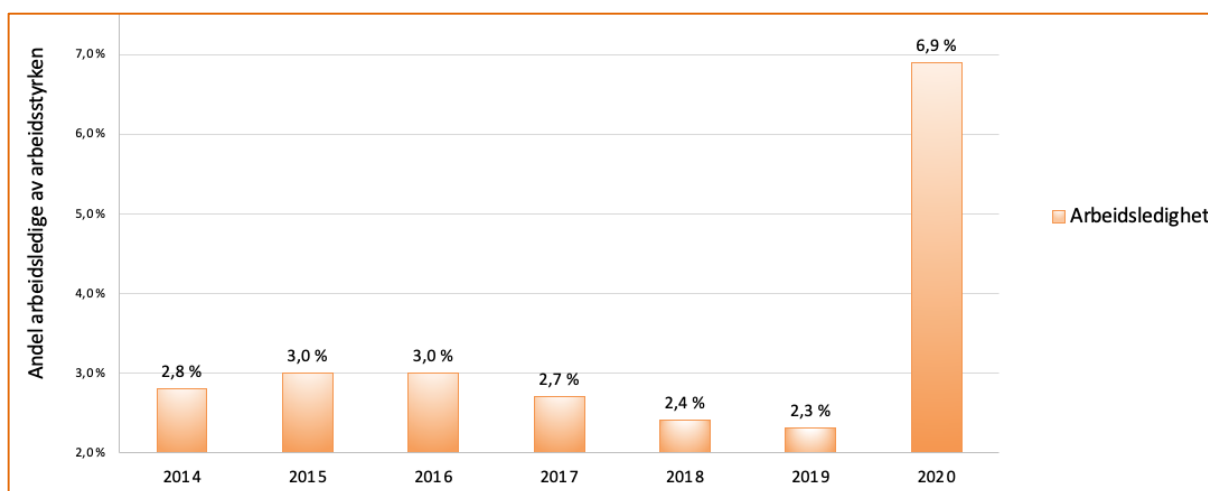
Før Covid-19 satte sitt preg på samfunnet, var det gode tider i arbeidsmarkedet og arbeidsledigheten på landsbasis var på henholdsvis 2,3%.⁸¹ Som nevnt tidligere medførte pandemien nedstenging av flere selskaper, noe som skapte færre arbeidsplasser.

⁸⁰ Holden 2016: 200-203

⁸¹ Arbeids- og velferdsetaten-a 2020

I mars steg arbeidsledigheten på landsbasis til 5,8%⁸², og i april økte ledigheten til 10,1%.⁸³ Historisk sett er dette en relativt høy økning, og skyldes i stor grad at flere virksomheter måtte permittere sine ansatte på bakgrunn av midlertidig nedstenging. I april 2020 bevitnet Norge ledighetstoppen gjennom pandemien, men forholdene har gradvis bedret seg etter dette. Lønnsoppgjøret viser også at gjennomsnittlig månedslønn har steget med 2,2% gjennom pandemi-året.⁸⁴ Figur 26 viser utviklingen i gjennomsnittsledigheten i Norge i tidsintervallet 2014-2020.

Figur 26: Gjennomsnittlig arbeidsledighet 2014-2020⁸⁵



Oslo har gjennom 2020 vært i en særstilling i Norge. Bakgrunnen for dette er at Oslo har opplevd gjennomsnittlig høyere smittetall enn resten av landet, og dermed også strengere smittevernregler. Næringslivet i Oslo er også satt sammen noe annerledes enn andre steder i landet. En større andel av befolkningen jobber innenfor reiseliv, servering og lignende bransjer, og disse større grad har blitt påvirket av pandemien. Historisk sett regnes dette for å være yrker med lav lønn. Tall fra arbeids- og velferdsetaten viser at ledigheten i Oslo har hatt et høyere nivå sett mot ledigheten for resten av landet, med 7,5% ledighet i gjennomsnitt gjennom 2020.⁸⁶ Til tross for et mangfold av lavtlønnede yrker, ligger Oslo i norgestoppen

⁸² Arbeids- og velferdsetaten-c 2020

⁸³ Arbeids- og velferdsetaten-d 2020

⁸⁴ Statistisk Sentralbyrå-d 2021

⁸⁵ Gjennomsnittlig arbeidsledighet fra 2014 til og med 2020 er hentet fra Arbeids- og velferdsetaten sin oversikt over arbeidsledighet.

⁸⁶ Arbeids- og velferdsetaten-e 2021

over gjennomsnittslønninger.⁸⁷ Dette tyder på at flere arbeidstakere i hovedstaden har et høyt lønnsnivå, da gjennomsnittslønn blir påvirket av ekstremverdier.

Ved å sammenligne ledighetstall i Oslo med andre storbyer, ser vi at i Bergen lå den gjennomsnittlige ledigheten i 2020 på 2,4%⁸⁸ og i Trondheim lå den på 2,8%.⁸⁹ Dette tilsier et lavere ledighetsnivå i forhold til Oslo. Det som imidlertid skiller disse byene fra Oslo, er at en mindre andel av arbeidstakerne arbeider innenfor servering og reiselivsbransjen. Informasjon viser at en større andel av befolkningen i Bergen⁹⁰ og Trondheim⁹¹ arbeider innenfor energi, teknologi, havbruk og forskning. Disse bransjene er ikke blant dem som er hardest rammet av pandemien, og arbeidstakerne har derfor i større grad fått beholde jobbene sine.⁹²

Regjeringen satte i gang flere tiltak innen stabiliseringspolitikken for å dempe belastningen på arbeidsmarkedet.⁹³ De mest utpregede tiltakene var krisepakker som ble tildelt ulike næringer, dog kan det nevnes at flere næringer har hatt store omsetningstap som kan skape fremtidige problemer. Usikkerheten som preger samfunnet, resulterer ofte i nedsatt aktivitet i markedet. Dette fordi færre ønsker å investere og heller vil sette aktiva på sikre plasseringer. Dette fører med seg ringvirkninger i samfunnet og resulterer i en oppbremsing i næringslivet da etterspørselen synker. Som nevnt tidligere spådde flere aktører at man ville erfare et nedsatt prisnivå på boliger og at utviklingen i boligmarkedet ville avta på bakgrunn av situasjonen i arbeidsmarkedet. Denne trenden har imidlertid uteblitt, og man har på den annen side sett at boligmarkedet har hatt høy aktivitet. Dette kan tyde på at myndighetenes stabiliseringstiltak med å begrense belastningen til arbeidsmarkedet har fungert, og at samfunnet som helhet derfor ikke har blitt påvirket av krisen i like stor grad som man først antok.

⁸⁷ Statistisk Sentralbyrå-e 2021

⁸⁸ Arbeids- og velferdsetaten-f 2021

⁸⁹ Arbeids- og velferdsetaten-g 2020

⁹⁰ Visitbergen u.å

⁹¹ Lien u.å

⁹² Falch 2020

⁹³ Regjeringen 2021

3.6 Kredittmarkedet

Nedsatte renter påvirker befolkningens evne og tilgang til å påta seg gjeld. Det skal her ses nærmere på utviklingen i gjeldsgrad og belåningsgrad på nedbetalingslån samt betjeningsevne, da høy og økende gjeld blant husholdninger utgjør en betydelig fare for den finansielle stabiliteten.⁹⁴ Når gjelden vokser raskere enn forsvarlig, sett i lys av fundamentale drivkrefter som blant annet inntekt, rentenivå, sysselsetting, kan dette signalisere ustabilitet i utviklingen. Den sterke veksten i husholdningers gjeld, samt vekst i boligpriser, førte til at Finansdepartementet 15. juni 2015 fastsatte forskrift som regulerer bankers utlånspraksis for lån med pant i bolig. Forskriften hadde virkning fra 01. juli 2015 og har siden blitt endret og videreført tre ganger. Forskriften løp frem til 31. desember 2020 og stilte krav om gjeldsgrad, belåningsgrad, betjeningsevne (likviditet) samt avdragsbetaling. Et velfungerende kredittmarked er avgjørende for at husholdninger skal få finansiert sine boligkjøp, og av den grunn vil kreditt-tilførsel i samfunnet kunne ses i sammenheng med vekstforløpet i boligmarkedet.

Belåningsgraden sier noe om lånets størrelse i forhold til boligens verdi, mens gjeldsgrad er et mål på husholdningers samlede gjeld i forhold til inntekt. Fra og med 2021 gjelder en ny utlånsforskrift, hvor både utlånspraksis for boliglån samt forbrukslån er regulert. Formålet med forskriften er å bidra til en bærekraftig utvikling i husholdningers gjeld og av den grunn begrense kreditt risiko. Dette skal videre være med på å bidra til finansiell stabilitet.⁹⁵

Diagrammer og statistikk benyttet i dette delkapittelet er utledet og hentet fra boliglånsundersøkelsen for 2020 utgitt av Finanstilsynet.

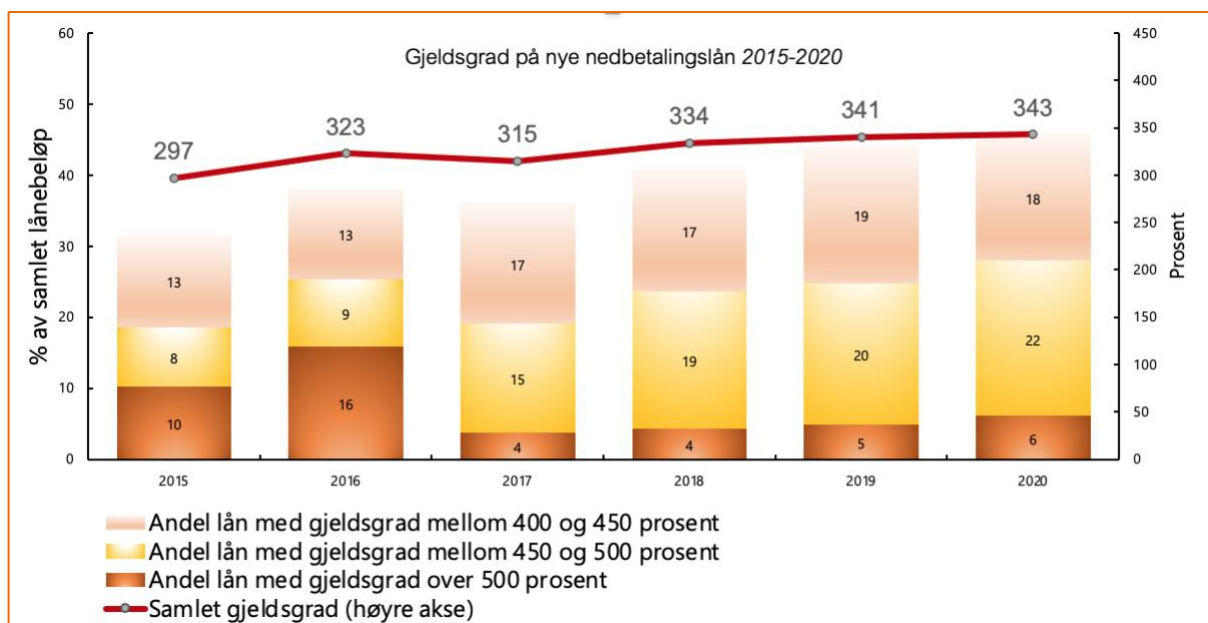
3.6.1 Gjeldsgrad

Maksimal gjeldsgrad har siden 2017 vært på 500 prosent av inntekt. Av figur 27 ser man et fall i andelen lån med gjeldsgrad på over 500 prosent fra 2016 til 2017. Etter dette har man sett en gradvis, dog ikke markant vekst i andelen frem mot 2020.

⁹⁴ Lån som skal nedbetales i løpet av en gitt tid, med avtalt forfall.

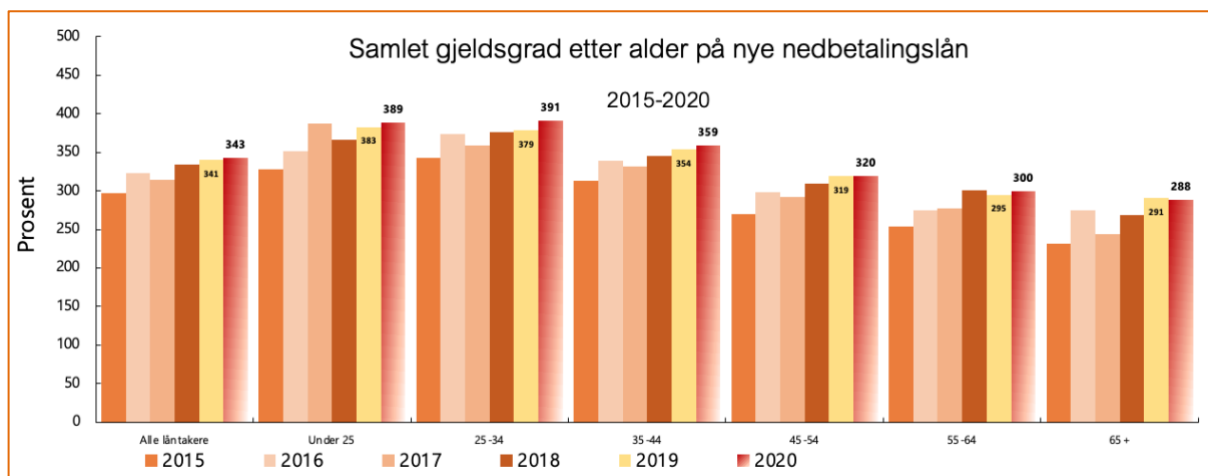
⁹⁵ Finansdepartementet 2021

Figur 27: Gjeldsgrad på nye nedbetalingslån 2015-2020⁹⁶



Fra figur 28 kan det videre konstateres at låntakere tilhørende aldersgruppen “under 25” og “25-34” har en gjennomsnittlig høyere gjeldsgrad enn de øvrige aldersgruppene, noe som fremkommer av logisk forankring.

Figur 28: Samlet gjeldsgrad etter alder på nye nedbetalingslån 2015-2020⁹⁷

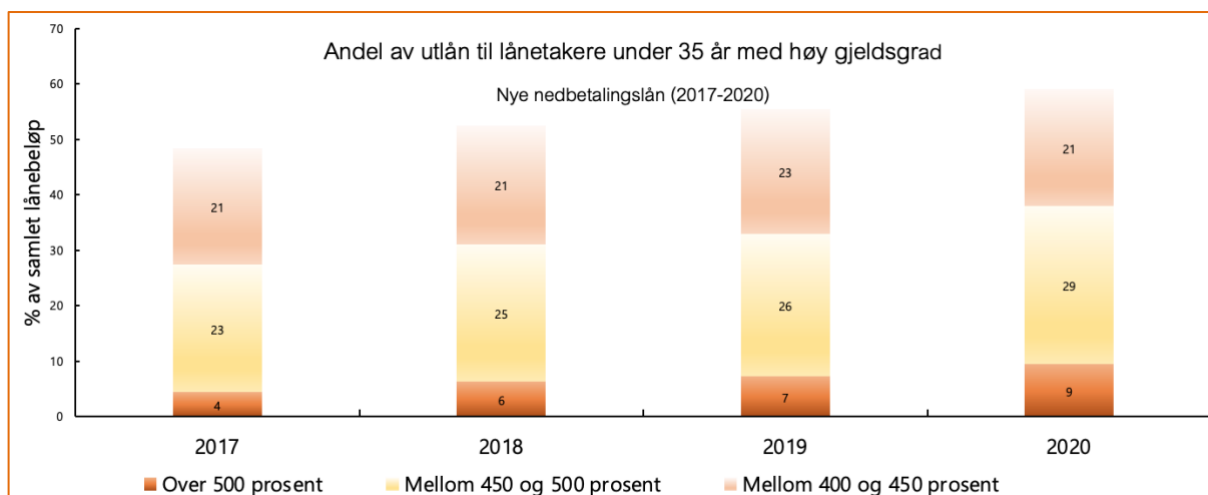


Av denne grunn kan det ses videre på andel av utlån til låntakere under 35 år med høy gjeldsgrad. Fra figur 29 observeres det en positiv vekst i andel lån med høy gjeldsgrad for denne aldersgruppen.

⁹⁶ Finanstilsynet 2020: 13

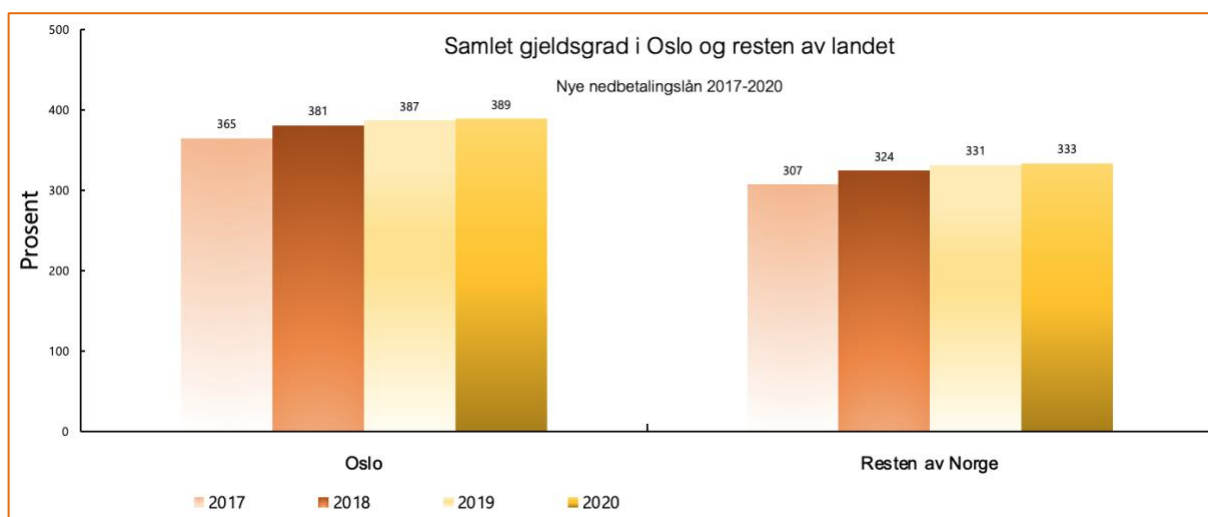
⁹⁷ Finanstilsynet 2020: 15

Figur 29: Andel utlån til låntakere under 35 år med høy gjeldsgrad 2017-2020⁹⁸



Husholdninger i Oslo har et gjennomsnittlig høyere nivå av gjeldsgrad sett mot det nasjonale gjennomsnittet. Situasjonen i hovedstaden kan ses i sammenheng til de høye kvadratmeterprisene sett fra et nasjonalt perspektiv.

Figur 30: Samlet gjeldsgrad i Oslo og resten av landet på nye nedbetalingslån 2017-2020⁹⁹



Økende gjeldsgrad blant husholdninger kan være et faresignal ettersom gjelden utgjør en stor andel av boligformuen. En slik situasjon er mer risikofylt sett i motsetning til lav gjeldsgrad. Husholdninger blir av den grunn mer sårbare for økning i arbeidsledighet, endringer i skatt og rente, samt verdiforringelse på bolig. Alt i alt er det en større andel nye lån som kan

⁹⁸ Finanstilsynet 2020: 15

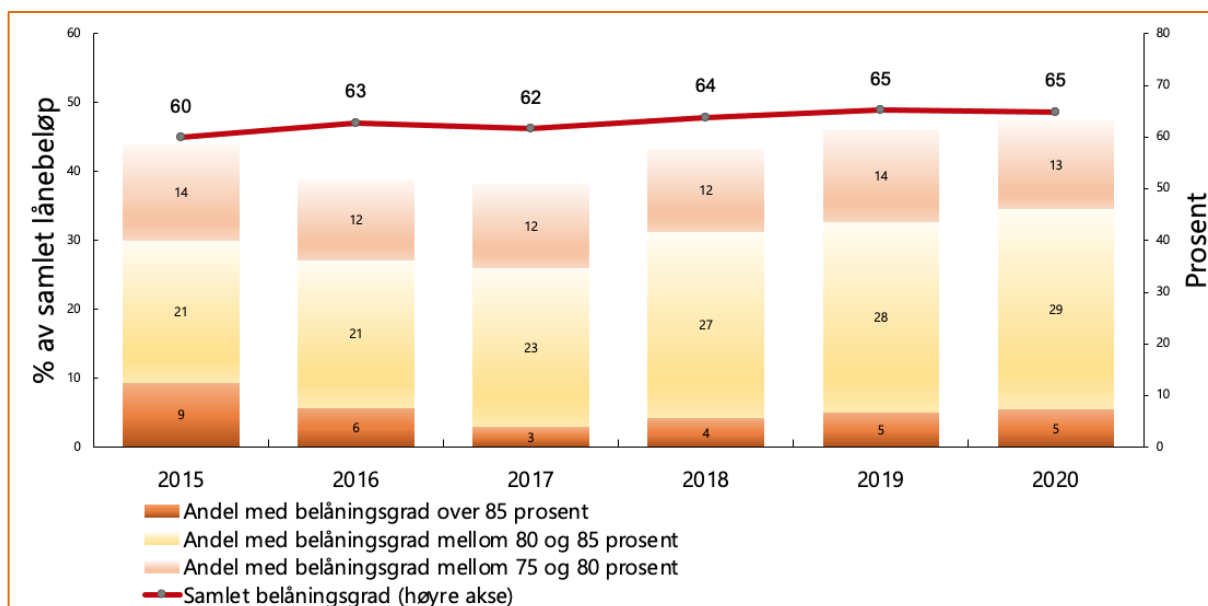
⁹⁹ Finanstilsynet 2020: 18

kategoriseres med høy gjeldsgrad, noe som tilsier at det er tvil om utviklingen er bærekraftig i det langsiktige løp.

3.6.2 Belåningsgrad

Maksimal belåningsgrad på nedbetalingslån har i boliglånsforskriften vært 85% for alle perioder. Den samlede belåningsgraden for landet har utviklet seg forholdsvis jevnt gjennom de siste fem år som vist i figur 31.

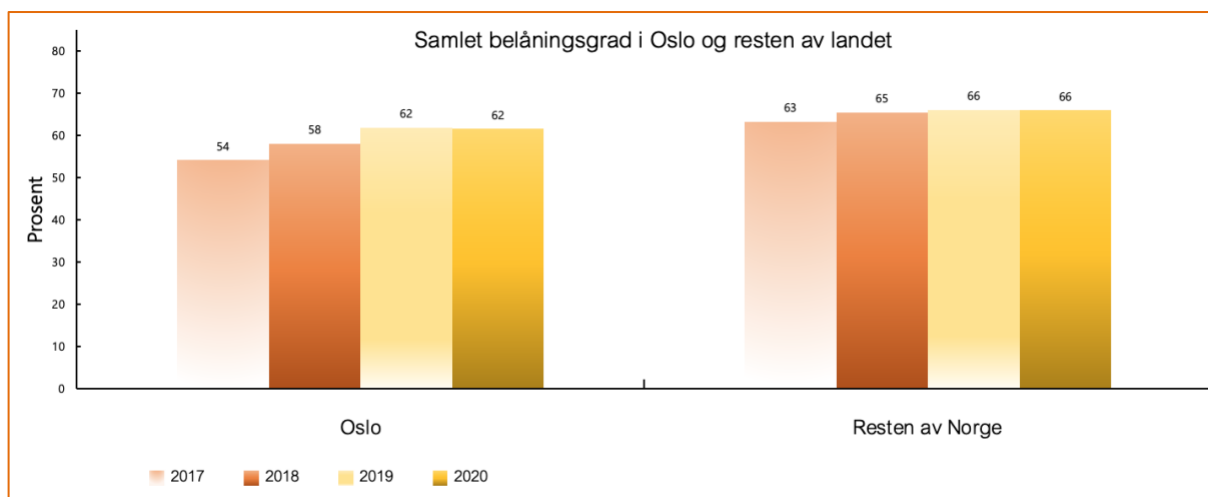
Figur 31: Belåningsgrad på nye nedbetalingslån 2015-2020¹⁰⁰



Ved høy belåningsgrad går en stor andel av husholdningenes inntekter til å dekke renter og avdrag. På denne måten vil en eventuell renteøkning gi store utslag i husholdningenes økonomi, samt at etterspørsel etter bolig vil være påvirket. I Oslo ser vi av figur 32 at gjennomsnittet ligger under det nasjonale nivået, noe som indikerer at forholdene ikke er uforholdsmessige i hovedstaden.

¹⁰⁰ Finanstilsynet 2020: 16

Figur 32: Samlet belåningsgrad i Oslo og resten av landet¹⁰¹



Det kan sies at risikovilligheten blant husholdninger har endret seg, da det nå er mer vanlig å påta seg mer gjeld enn tidligere for å finansiere investeringer, inkludert bolig. Man vil således være mer utsatt ved et fall i boligprisene. Dersom denne risikovilligheten forblir høy vil det være sannsynlig at forventninger om et boligprisfall etter hvert sprer seg når det gjelder fremtidig utvikling. Et marked som befinner seg i et stadium med mye spekulasjon, hvor belåningsgraden samt gjeldsgrad er høy, kan kjennetegnes av priser over den fundamentale verdien. Dersom dette avsløres blant aktørene vil boligprisene falle, og det kan raskt oppstå et boligkrakk.

3.6.3 Betjeningsevne

Boliglånsforskriften stiller krav til betjeningsevne, som omhandler at låntaker må ha tilstrekkelige midler til å dekke sine utgifter. Det ses på betjeningsevne i form av stresstest ved en eventuell renteøkning på 5%. Maksimal andel lån som kan gå utover kravene hvert kvartal på landsbasis og i Oslo er på henholdsvis 10 og 8%. Kravet er satt for å forsikre at låntaker kan håndtere situasjoner hvor gjeldsbetjeningsevnen blir svekket, blant annet ved renteøkning samt ved bortfall av inntekt.¹⁰²

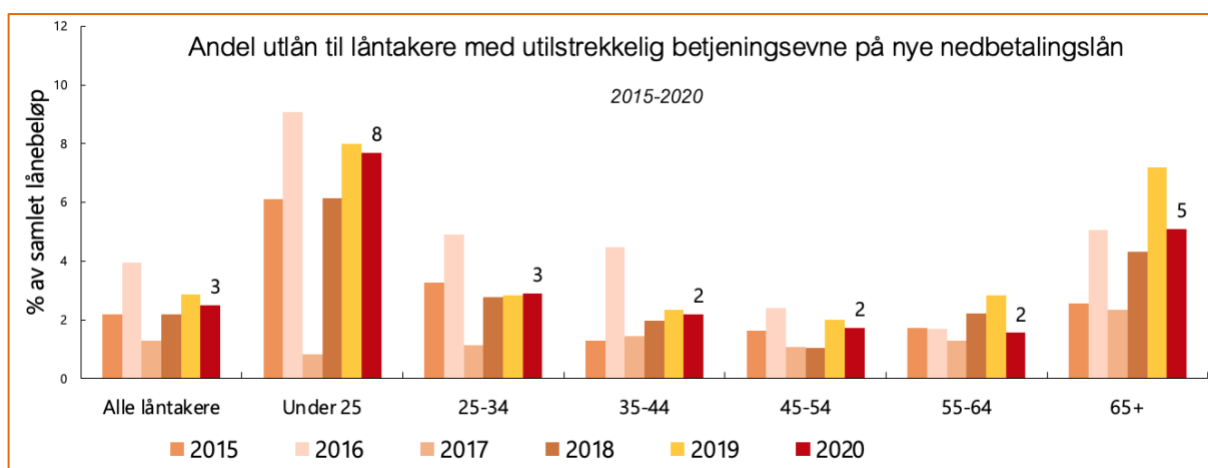
Fra boliglånsundersøkelsen 2020 kommer det frem at låntakere med mangelfull betjeningsevne er gjennomsnittlig redusert fra undersøkelsen foretatt for året 2019. Av figur 33 ser vi en oversikt over andel lån med utilstrekkelig betjeningsevne fordelt på

¹⁰¹ Finanstilsynet 2020: 18

¹⁰² Finanstilsynet 2020: 8

aldersgrupper. Det fremkommer tydelig at unge tilhørende aldersgruppen “under 25” har vært hardest rammet de siste årene. En ser dog at betjeningsevnen ikke har blitt svekket ytterligere blant husholdninger i 2020, noe som signaliserer at utviklingen av situasjonen beveger seg i riktig retning.

Figur 33: Andel utlån til låntakere med utilstrekkelig betjeningsevne¹⁰³

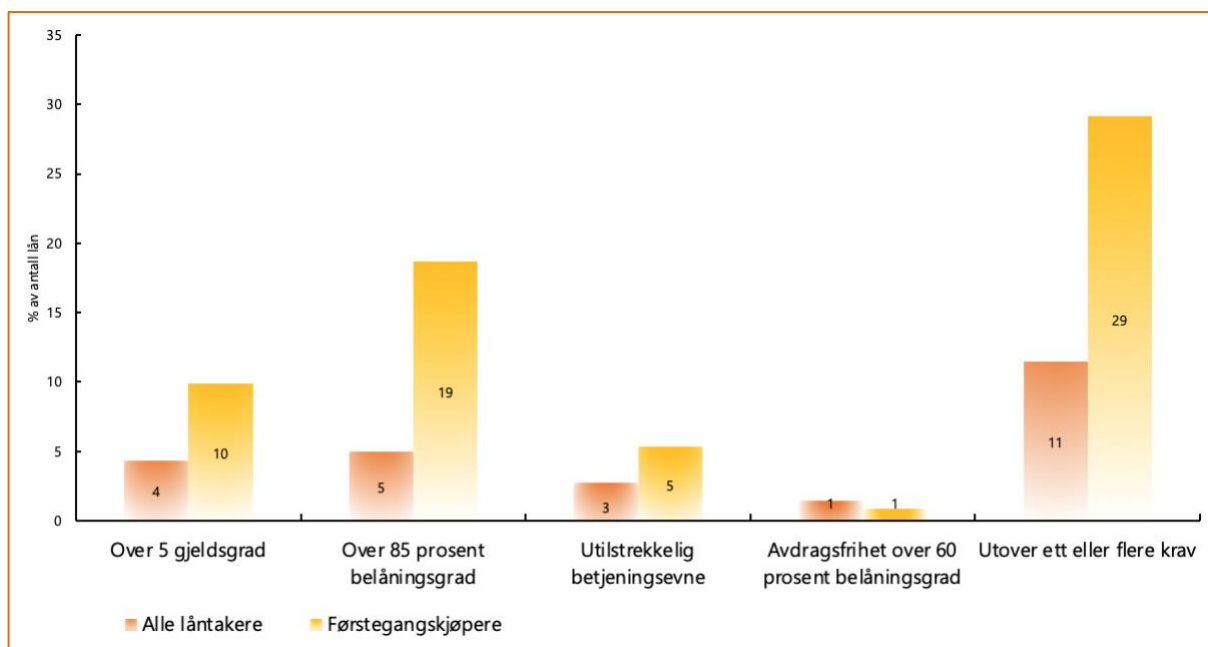


3.6.4 Oppsummering av kredittmarked

Vekst i kreditt er et faresignal for finansiell stabilitet. Med økte boligpriser vil det klart være nødvendig for boligkjøpere å ta på seg mer kreditt, noe som også vil bidra til økning i gjeldsgrad og belåningsgrad blant boligkjøpere. Tidligere har vi nevnt at lønnsveksten er svakere sett mot boligprisveksten, noe som også utgjør en risiko blant aktørene. Den mest utsatte gruppen er i hovedsak førstegangskjøpere, da de ikke har en stående bolig som kan bli solgt før et eventuelt kjøp. Sammen med tendens til lavere egenkapital medfører dette ofte til høyere gjeldsgrad og belåningsgrad blant unge. Dette kan være risikofylt ved eventuelt bortfall av inntekt, rentjustering samt verdiforringelse på bolig. Av figur 34 kan det ses et klart skille mellom gjennomsnittet av alle låntakere sett mot førstegangskjøpere på andel nedbetalingslån som går utover kravene i boliglånsforskriften. Hele 29% av nye nedbetalingslån som ble gitt i løpet av 2020 til førstegangskjøpere møtte ikke kravene i forskriften, sett mot 11% av alle låntakere.

¹⁰³ Finanstilsynet 2020: 17

Figur 34: Andel nye nedbetalingslån som går utover kravene i forskriften¹⁰⁴



3.7 Leiepriser i markedet

I Oslo synes tilstandene å være svært ulikt i utleiemarkedet sett mot aktivamarkedet. Grytten uttaler i starten av 2021, på bakgrunn av sin forskning, at boligprisene er på det høyeste nivået noensinne sett i forhold til leieprisene. Dersom boligprisene stiger uforholdsmessig mye sett mot leieprisene er dette en indikasjon på overprising i markedet. I februar 2021 ligger det 3200 boliger ledige på leiemarkedet i motsetning til 1800 boliger til salgs.¹⁰⁵ Hvor det således er et lavt tilbud av boliger til salgs sett mot etterspørsel, virker det å være motsatt i utleiemarkedet. Det er derfor nærliggende å anta at det eksisterer et misforhold mellom tilbud og etterspørsel i begge markedene. Om dette er ringvirkninger av hvordan boligmarkedet opptrådte i 2020 er interessant å se nærmere på. Sjeføkonom i Prognosesenteret, Nejra Macic, mistenker at flere boligkjøp gjennomført i 2020 var ment for utleievirksomhet, dog er ikke denne informasjonen kvantifisert og konstatert. Dersom dette stemmer kan det tenkes at potensielle kjøpere antyder at boligkjøp til utleie er en god investering som vil gi høy avkastning i fremtiden. På den annen side opplever utleiere en brems i markedet hvor flere

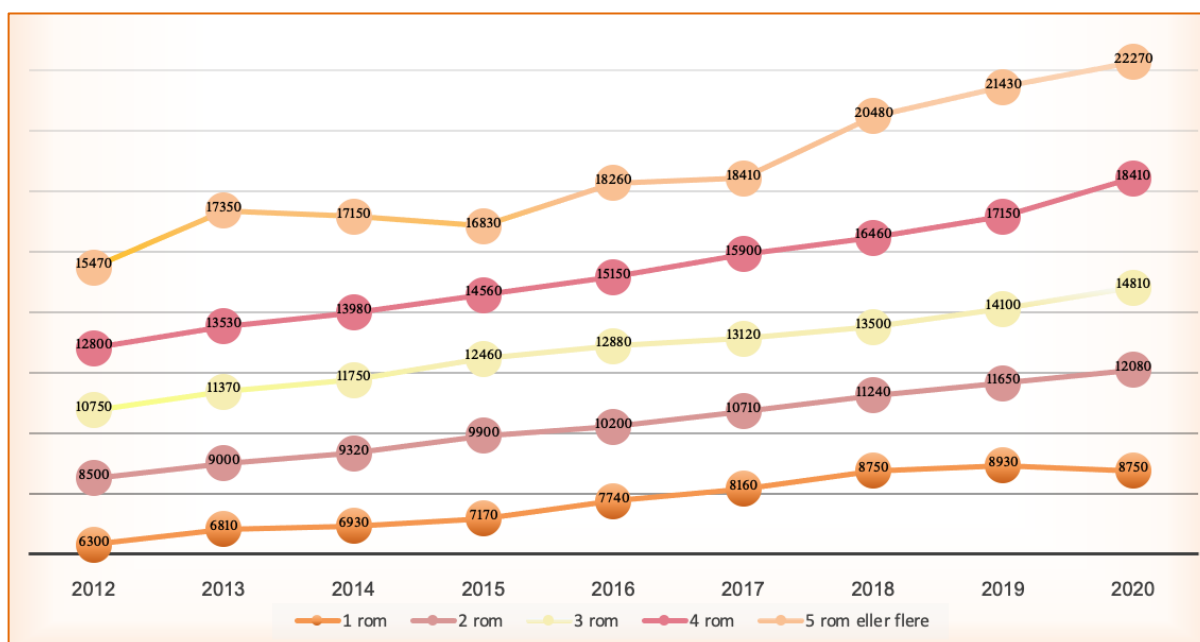
¹⁰⁴ Finanstilsynet 2020: 17

¹⁰⁵ Falch, Tomter & Ågotnes 2021

boliger står tomme, tilsvarende høyt tilbud.¹⁰⁶ Av den grunn kan det dras antagelser om at utleiemarkedet er omfattet av for høye priser sett mot betalingsvilligheten til leietakere.

Av figur 35 kan det ses en jevn vekst i gjennomsnittlig månedlig leiepris i Oslo kommune og Bærum kommune. Dette henger naturlig sammen med vekst i boligprisene i samme tidsintervall. For 1-roms boliger kan det ses en svak nedgang i gjennomsnittlig leiepris fra 2019 til 2020. Forklaringer bak dette kan ha sammenheng med Corona-tiltak, som at studenter har valgt å flytte hjem og si opp sin leiekontrakt i byen. Derav har tilbudet av 1-roms boliger økt, noe som medfører nedgang i leiepris da etterspørselen blir lav sett mot tilbudet. Foruten nedgangen i 1-roms boliger kan det ses en forholdsmessig høy vekst i de andre kategorier sett mot tidligere år.

Figur 35: Gjennomsnittlig månedlig leie i kr i Oslo og Bærum kommune fordelt på antall rom¹⁰⁷



Ifølge Grytten kan utvikling i leiepris i realiteten være en indikasjon på utviklingen av den virkelige verdien på boligen. Ettersom boligprisene har hatt rekordhøy vekst i 2020, er det helt nødvendig at utleieprisene vokser tilsvarende for å opprettholde likevekt i markedet. I kapittel 4 gjennomføres en analyse av P/R-koeffisienter som vil fortelle nærmere om likevekten som et mål på differansen mellom boligpris og utleiepris.

¹⁰⁶ Falch et al. 2021

¹⁰⁷ Gjennomsnittlig månedlig leie i Oslo kommune og Bærum kommune fordelt på antall rom i perioden 2012-2020 er hentet fra leiemarkedsundersøkelsen utgitt av Statistisk sentralbyrå

3.8 Oppsummering

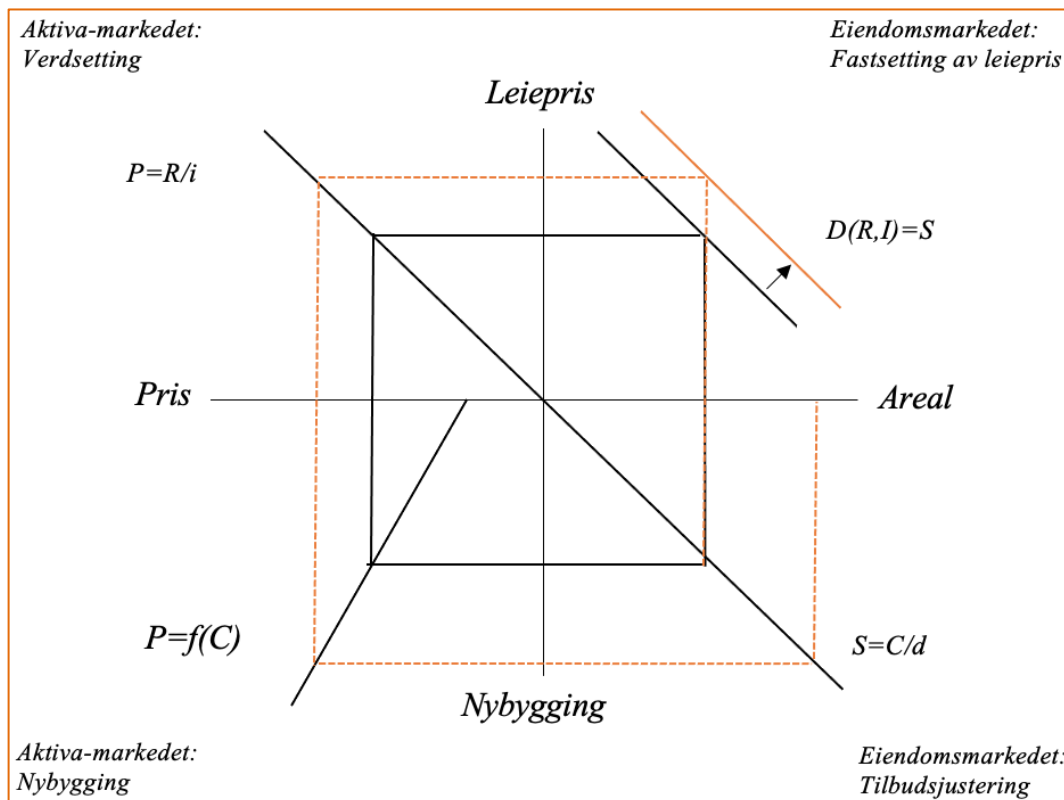
De fundamentale forhold gjennomgått ovenfor påvirker boligmarkedet i ulik grad og på forskjellige måter. Forholdene skal her oppsummeres for å se sammenhengene i markedet, og for å feste det til teorien gjennomgått i tidligere kapittel. Som nevnt ønsker vi å knytte forholdene opp mot DiPasquale og Wheaton modellen, og hvordan markedet er blitt påvirket både direkte og indirekte av de ulike forholdene.

Det er her viktig å se på forhold som har påvirket både tilbudssiden og etterspørselssiden av markedet for å få et klart bilde av hvilken situasjon boligmarkedet befinner seg i, og hvordan boligmarkedet har opptrådt i 2020. Flere mekanismer kan være relevante på sikt, det vil si etter krisen, dog behandles ikke dette her. Vi har sett et tydelig skifte i forholdet mellom tilbud og etterspørsel fra årene 2015 til 2020, særlig i Oslo, hvor det har vært et klart etterspørselsoverskudd etter bolig i 2020. Det kan tyde på at den høye arbeidsledigheten i landet, samt utsettelse i lønnsoppgjør ikke har forringet samfunnets kjøpekraft i stor grad. Dette kan videre ha med å gjøre at store deler av tilbudet i næringslivet var stengt ned, noe som medførte et langt mindre produktspekter å velge i blant konsumentene. Tilbudet av boliger har på den annen side ikke strukket til sett mot etterspørselen, noe som legger press på prisene. Det eksisterer en grunnleggende psykologi blant befolkningen i Norge om at man skal eie egen bolig. Dette innebærer et ønske om å komme seg inn på boligmarkedet, samt at bolig er blitt folkets største og viktigste formuesobjekt. I Oslo kan det observeres et misforhold mellom tilbud og etterspørsel, som har vedvart over tid. Dette grunnet for lav vekst i nybygging sett mot befolkningsøkningen. Disse forhold vil fundamentalt skape skjevhet i boligmarkedet hvor prisnivået vil bli lagt press på. Forholdet mellom tilbud og etterspørsel fungerer dermed som en underliggende faktor for utviklingen i markedet.

Ved pandemiens begynnelse i mars 2020 ble befolkningen raskt pålagt restriksjoner i form av tiltak regjeringen innførte. Dette omhandlet blant annet reiserestriksjoner samt nedstenging av skoleinstitusjoner og utvalgte virksomheter. På denne måten stengte myndighetene ned en stor del av tilbudet i norsk økonomi, noe som igjen påvirker etterspørselen etter disse varer og tjenester, nettopp fordi de ble gjort utilgjengelig. Av den grunn vil etterspørselsmønsteret i samfunnet endre seg som følge av sjokket.

Figur 36 viser et positivt skifte i etterspørselskurven, noe som illustrerer den økte etterspørselen i markedet gjennom 2020. De svarte linjene i figuren tilsvarer opprinnelig likevekt, hvor på den annen side de oransje linjene viser hvordan skiftet i etterspørselen påvirker situasjonen i markedet. Man kan her se at den økte etterspørselen medfører økte priser i leiemarkedet og aktivamarkedet. Dette skal i utgangspunktet gi en tilsvarende økning i nybygg, men ettersom nybygging er tidkrevende vil det ikke være mulig å møte denne etterspørselen på kort sikt. Boligmarkedet beveger seg derfor inn i en situasjon som kjennetegnes av ubalanse i likevektsforholdet, ettersom mengden areal tilgjengelig ikke møter etterspørselen.

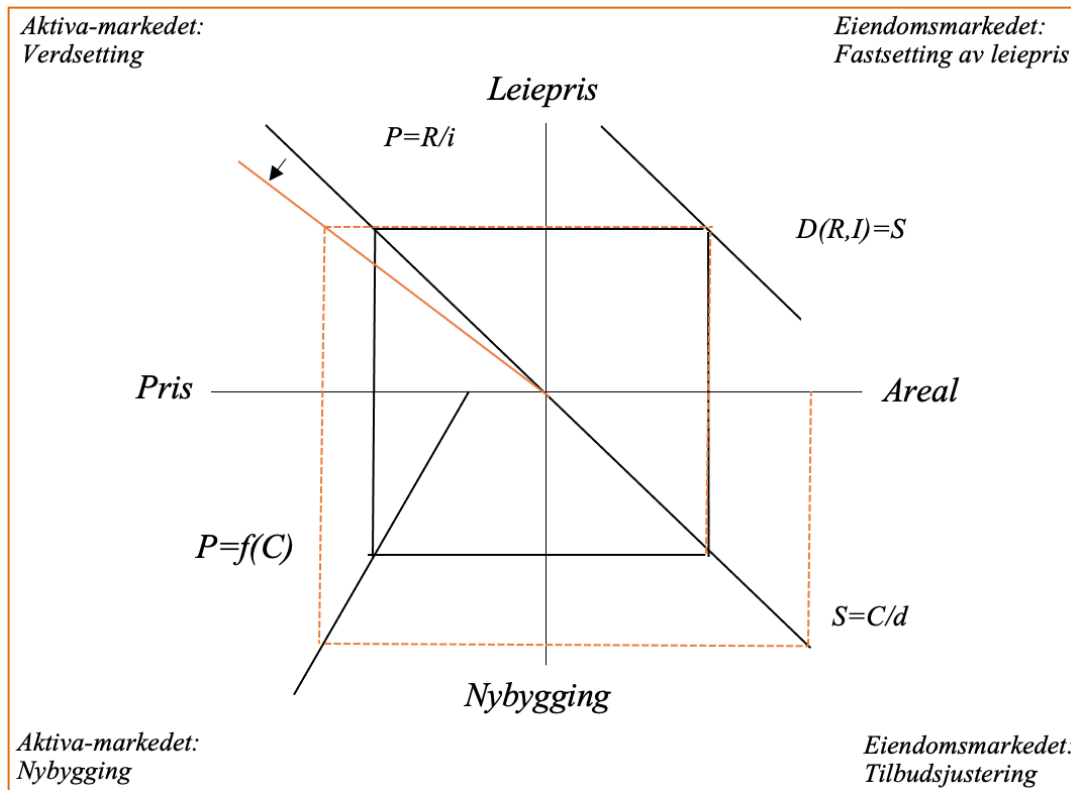
Figur 36: Positiv endring i etterspørsel i DiPasquale & Wheaton modellen



Stabiliseringspolitikken som ble innført for å balansere ut sterke konjunktursvingninger innebar blant annet nedjustering av styringsrenten. På denne måten bidro norske myndigheter til å dempe belastningene i det norske næringslivet. Dette påvirker konsumenter til å påta seg mer billig kreditt, noe som øker konsumet etter aktiva på bakgrunn av økt betalingsevne, og begrenser sparingen. Fra figur 37 ser man en negativ vridning i yield-kurven. Illustrasjonen viser til nedjusteringen av styringsrenten i 2020. Nedsatt rente leder til økte boligpriser, noe

som også tilsier økning i nybygging. Som nevnt er det ikke mulig å øke nivået på nybygging på kort sikt, noe som leder til en ubalanse i markedet.

Figur 37: Negativ rentejustering i DiPasquale & Wheaton modellen



Myndighetene satte i gang flere tiltak for å dempe belastningen på næringslivet, blant annet tilbud om lån samt å kunne utsette betalingsfrister på skatt. Dette har vært til hjelp for flere virksomheter og bidratt til å unngå konkurser. Spørsmålet er imidlertid om dette har vært med på å redde næringslivet gjennom krisetiden, eller om det kun har fungert som en lindring av problemene.

Til tross for høy økning i arbeidsledigheten i landet, totalt et gjennomsnitt på 6,9% ledighet i 2020, virket psykologien i markedet å bære preg av optimisme og positive forventninger om fremtiden ved den gradvise gjenåpningen av samfunnet før sommeren. Utviklingen i BNP og Oslo børs gjennom 2020 virker å være svært synkroniserte med hverandre, samt med politiske beslutninger vedtatt under pandemien. Begge forhold ble utsatt for sterk nedgang ved pandemiens begynnelse, mens de i ettertid har opplevd sterk oppgang. Av den grunn kan det sies at økonomien befant seg i en oppgangskonjunktur rundt dette tidspunktet. Nyheter rundt gjenåpning av samfunn og lettelser på tiltak kan ha medvirket til økt optimisme om bedre

tider for befolkningen. Både BNP og børsen fikk videre et raskt og moderat fall rundt november da samfunnet igjen strammet inn med flere tiltak. Politiske prosesser under pandemien skal derfor ikke undervurderes når det gjelder påvirkningskraften den har hatt på psykologien i markedet. Den positive innstillingen blant aktører i markedet har på mange måter holdt hjulene i gang i næringslivet. Det kan også nevnes at norsk økonomi er i en særstilling sett mot resten av verden. Majoriteten av befolkningen har god råd samt solide arbeidsplasser, og er av den grunn i utgangspunktet godt rustet for en krisesituasjon. Befolkningen får med dette mulighet til å bidra til å holde næringslivet i gang ved å øke konsumet.

Den enorme veksten i antall norske aksjonærer og fondskunder er bemerkelsesverdig. Sammen med at børsen stupte i mars valgte flere å bevege seg inn i aksjemarkedet. Dette kan ha en sammenheng med den nedsatte styringsrenten, da pengenes verdi i banken vil vokse mindre sett mot avkastningspotensialet for en mer risikofylt investering i aksjer og fond. Samtidig tilsier flere momenter at aktører ønsker å investere når børsen er på sitt laveste punkt, selv om dette punktet er vanskelig å anta. Av den grunn ønsker aktørene å bevege seg inn i markedet for å kapre billige investeringer som potensielt har gode fremtidsutsikter. Usikkerheten og midlertidigheten rundt Covid-19 har dog kunne spilt en stor rolle i psykologien i markedet, dette på bakgrunn av at ingen har visst nøyaktig hvor lenge pandemien vil vare. Det kan antas at flere har hatt forventninger samt forhåpninger om gjenåpning av samfunnet opp til flere ganger gjennom 2020, noe som kan ha vært en medvirkende faktor til de store variasjonene i psykologien. I kontrast til finanskrisen hvor det tok flere år før børsverdien nådde samme nivå som før krisen inntraff, endte børsverdien ved utgangen av 2020 med å være høyere enn før pandemien satte sitt preg i markedet. Dette til tross for den ekstreme nedgangen ved begynnelsen av pandemien. På den annen side er det flere grunner til at hendelser rundt finanskrisen, som var et endogent sjokk¹⁰⁸, ikke er sammenlignbart med effekter oppstått under Corona-krisen. Dog er det bemerkelsesverdig hvordan et slikt kraftig fall kan bygge seg opp på den knappe tiden det har tatt, noe som støtter antagelsen om at psykologien i markedet bærer preg av optimisme. Den endrede livsstilen til befolkningen kan også antas å ha spilt en rolle i variasjonene, hvor aktører ønsker å investere kapital med håp om fremtidig høy avkastning når samfunnet går tilbake til normalen. Forventningen om et betydelig positivt sjokk i etterspørselen ved pandemiens ende

¹⁰⁸ Sjokk med utspring i det finansielle system

er stor, da en stor andel av tilbudet i markedet gjennom 2020 og frem til nå har vært stengt ned, og av den grunn kan det antas at aktører setter av kapital som sikkerhet for en slik potensiell fremtid.

Det kan ikke konstateres noe uforholdsmessig vekst i belåningsgrad samt gjeldsgrad på nye nedbetalingslån verken nasjonalt eller i Oslo kommune gjennom 2020. Trenden gjennom flere år viser at førstegangskjøpere er mer økonomisk sårbare for endringer som renteoppgang, bortfall av inntekt samt verdiforringelse ved bolig. Utviklingen de siste årene tilsier også at husholdningers risikovillighet har endret seg, hvor flere påtar seg risiko i form av høyere gjeld- og belåningsgrad. Ettersom utviklingen over lengre tid har beveget seg i en slik retning har myndighetene gjennom stabiliseringspolitikk innført boliglånsforskriften som skal balansere ut skjevhetene, og det kan av den grunn ikke fastslås at store endringer har skjedd gjennom 2020. Dog vil den høye veksten i boligpriser sett mot vekst i gjennomsnittslønn tilsvare en risiko for den enkelte låntaker. Villigheten til å påta seg høyere gjeld kan på den annen side tenkes å være høyere sett i sammenheng med nedjustert rente, hvor effektene balanseres ut.

Fra dette kan det sies at flere langsiktige trender i boligmarkedet i Oslo har blitt videreført til 2020, samt at flere trender har endret seg som følge av pandemien. Eksempelvis er nybygging vanskelig å endre på kort sikt, da det anses for å være en langsiktig faktor. Når det oppsto et etterspørselssjokk i 2020 blir det en umulig oppgave for utbyggere å møte denne etterspørselen på kort sikt. Dog kan det ha medført sterkere motivasjon til utbygging i årene som kommer, noe som vil øke tilbudet og derav skape likevekt i markedet. Psykologien i markedet kan på den annen side endre seg raskt, noe som vil være en risiko for utbyggere i fremtiden.

Det kan sies at Norge er inne i en oppgangskonjunktur, noe som blant annet kommer av høy vekst i penge- og kredittvolum. Dette kommer igjen av rimeligheten og tilgjengeligheten av kreditt som følge av ekspansiv pengepolitikk. Ved gjenåpningen av samfunnet steg BNP sammen med børsindeksen, noe som tilsier at økonomien gikk inn i en oppgangskonjunktur. Trenden de siste årene viser stigende gjeldsgrad, noe som indikerer at bolig er blitt befolkningens viktigste og største formuesobjekt. Det kan synes at befolkningen i landet gjennom 2020 har hatt et sterkt investeringsbehov, hvor en ser oppgang i både antall salg av boliger, samt aksje- og fondskunder. Etterspørselen etter aktiva kan av den grunn sies å ha

vært ekstraordinær gjennom året, og det kan argumenteres for at den også har vært kunstig høy. At psykologien i markedet har spilt en stor rolle bak oppgangen er det ingen tvil om. Helomvendingen i livsstilen blant befolkningen antas derfor å kunne ha spilt en stor rolle i endrede preferanser rundt bolig, samt psykologien i markedet, noe som undersøkes nærmere gjennom intervjuene vi har foretatt.

Den høye boligprisveksten på både landsbasis og i Oslo kan sies å eksistere på bakgrunn av at samfunnet befinner seg i grensen mellom stadiene overoppheting og bobleøkonomi i krisemodellen. Unntakstilstanden pandemien har skapt tilsier at vi kan være inne i en ikke-euforisk markedsboble. På bakgrunn av dette kan man rettferdiggjøre prisnivået man har sett i boligmarkedet på kort sikt, som en midlertidig likevekt basert på forutsetningene som foreligger. Når unntakstilstanden går over kan det imidlertid vise seg at prisnivået har vært for høyt gjennom 2020. Som nevnt i teorikapittelet, vil boligmarkedet typisk stagnere i ettertid av perioder med negativ vekst i BNP. På bakgrunn av dette er det sannsynlig at også boligmarkedet vil oppleve en nedgang, slik som man opplevde i BNP i begynnelsen av pandemien. Denne effekten vil også forsterkes av at det i fremtiden ikke vil være like gunstige forhold for investeringer da myndighetene på sikt vil tilbakeføre stabiliseringstiltakene. Det finnes imidlertid ingen sikker forskning på hvor lang tid det vil ta før boligprisene vil bli påvirket, dog eksisterer det nok grunnlag for å anta at pandemiens reelle innvirkning på boligmarkedet enda ikke har funnet sted.

4. Analyse

I utleiemarkedet i Oslo har vi sett et høyt tilbud av utleieboliger og lav etterspørsel som følge av flere faktorer. Videre vil resultater fra P/R-analysen som viser forholdet mellom boligpris og utleiepris, samt intervju om psykologi og preferanser i boligmarkedet i Oslo bli presentert for å nærmere se om de støtter begrunnelsene gitt under oppsummeringen av fundamentale forhold relatert til DiPasquale og Wheaton modellen. Deretter vil endelig konklusjon bli avgitt.

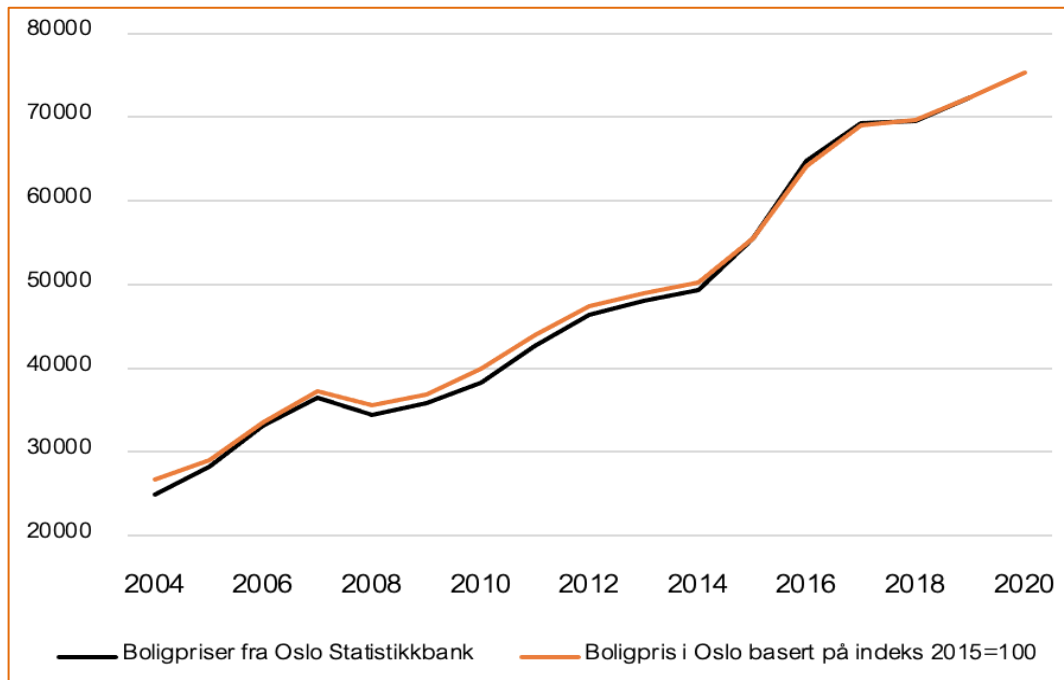
4.1 P/R-analyse

En introduksjon til analyse av price/rent er gitt i det teoretiske rammeverket. Det skal her vises til utviklingen i parameterne for Oslo og på landsbasis for å studere potensielle avvik fra fundamentale forhold.

Ved analyse av faktiske P/R verdier benyttes leiepriser og boligpriser per kvadratmeter.¹⁰⁹ For Oslo kommune er tallene for henholdsvis leiepris og boligpris hentet fra kommunens statistikkbank. Datagrunnlaget dateres tilbake til 2004, og av den grunn vil analysen ta for seg utviklingen i P/R fra 2004 til og med 2020. Da det ikke eksisterer tall på boligpris per kvadratmeter i Oslo kommune for året 2020 er boligprisindeksen fra BIS for boligpriser i Oslo benyttet ved beregning av boligpriser. Denne indeksen sammenfaller med indeks utviklet av SSB. Indeksen tilsier at 2015=100, hvor det således er tatt utgangspunkt i boligprisen fra Oslo sin statistikkbank for 2015. Deretter er gjennomsnittlig boligpris for resterende år beregnet ut fra indeksen. Resultatet fra beregningen sammenfaller i stor grad med boligprisene Oslo kommune henviser til frem til 2019, noe som vises av figur 38. Av den grunn benyttes disse verdier som grunnlag for utregning av P/R i Oslo for perioden.

¹⁰⁹ Se vedlegg 2

Figur 38: Avvik mellom faktiske boligpriser (Oslo statistikkbank) og boligpris beregnet ut fra indeks for Oslo (BIS)¹¹⁰

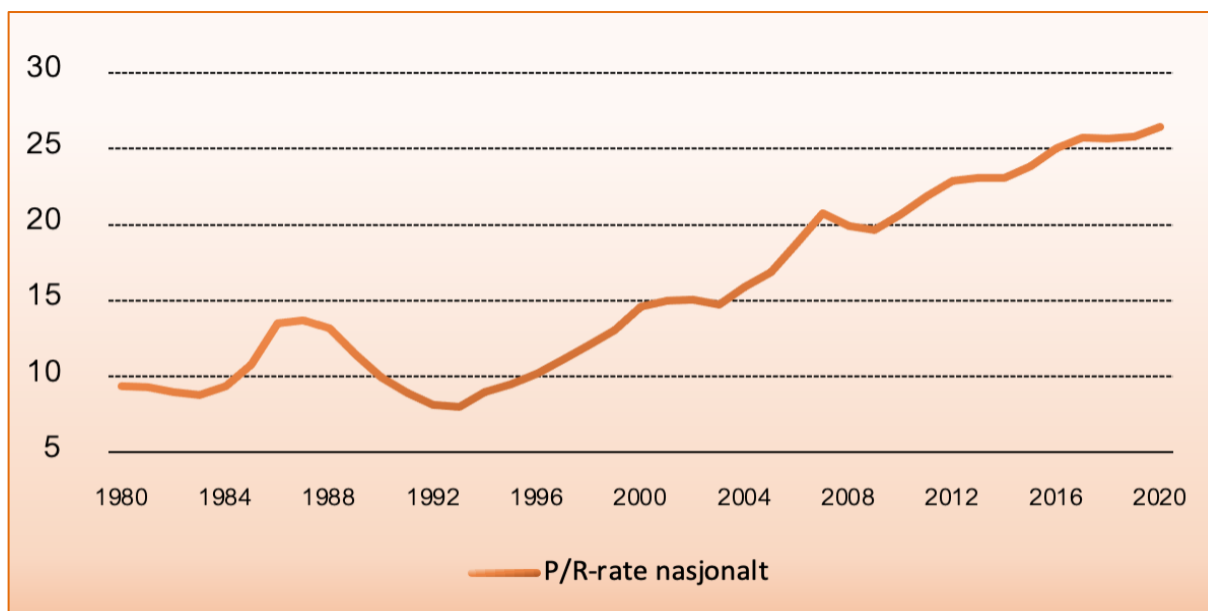


Nasjonale P/R verdier for perioden 1980-2020 er funnet ved bruk av en P/R indeks utformet av Ola Grytten¹¹¹, som vi har fått tilsendt. Ved å ta utgangspunkt i boligpris samt leiepris per kvadratmeter ved beregning av P/R-rate for 2015 har vi videre konstruert P/R verdier for de resterende år basert på denne indeksen. Boligpris og leiepris per kvadratmeter for 2015 er hentet fra henholdsvis BIS og Statistisk Sentralbyrå sin levekårsundersøkelse fra 2015. Fra figur 39 ser en at P/R for 2020 på landsbasis er på sitt høyeste nivå siden 80-tallet, dog kan det ikke ses en markant vekst i raten for året. En stabil vekst kan ses etter finanskrisen, noe som indikerer at utviklingen ikke har vært uforholdsmessig høy for 2020. Likevel kan utviklingen være et varseltegn på at forholdet mellom boligpris og leiepris beveger seg i en mer risikofylt retning.

¹¹⁰ Boligpriser basert på indeks utgitt av BIS

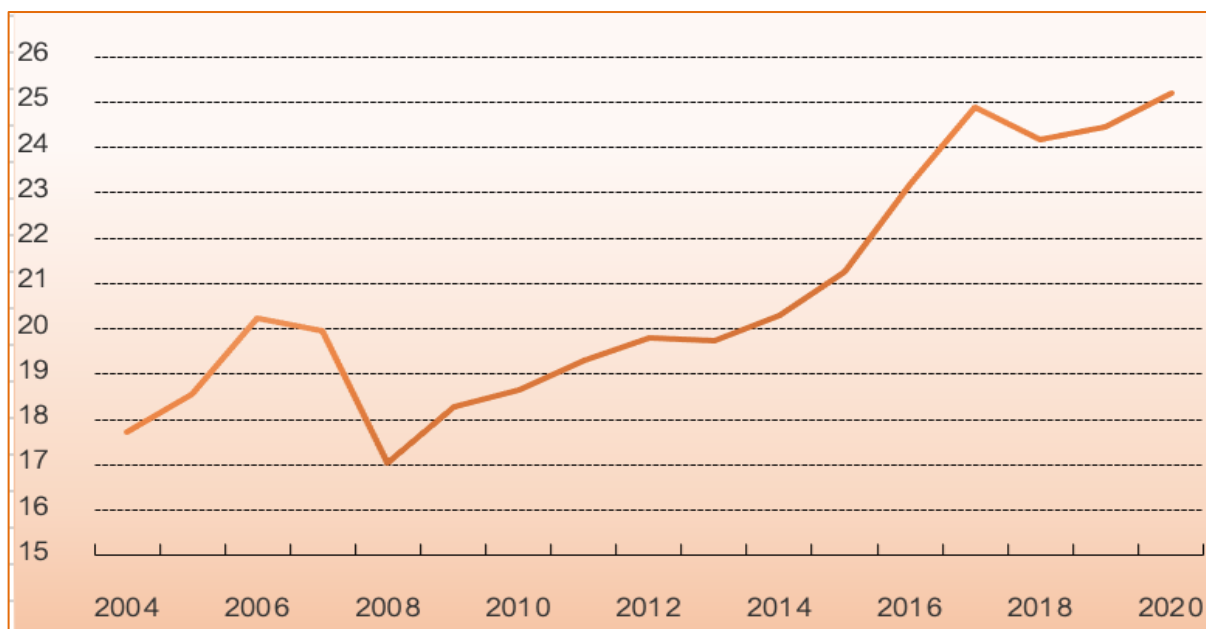
¹¹¹ Se vedlegg 2

Figur 39: Faktisk P/R-rate nasjonalt



Utviklingen i P/R for Oslo har fulgt liknende mønster som på landsbasis. Fra figur 40 kan det ses en rask vekst i raten fra 2015 til 2017, noe som ble kompensert med nedjustering i 2018. Denne raske veksten kan ses i sammenheng med rekordhøy prosentvis prisvekst med 23,3% i Oslo for 2016, etterfulgt av en sterk prisreduksjon i 2017 med -10,5%. Gjennom 2020 økte boligprisene markant i hovedstaden, og av den grunn kan veksten i P/R forklares ved at de gjennomsnittlige utleieprisene ikke har vokst i samme hastighet som boligprisene.

Figur 40: Faktisk P/R-rate Oslo



Veksten i P/R kan være en indikasjon på at det eksisterer overprising i boligmarkedet både på landsbasis og i Oslo. På landsbasis steg raten med 2,5% sett mot 3% i Oslo gjennom 2020. Med sterk vekst i boligpriser i Oslo kan det tenkes at tilsvarende vekst i leiepriser vil forekomme i etterkant ved at justeringer blir nødvendig for å oppnå likevekt. Dog må husleieloven §4-2 (a)¹¹² tas med i betraktning ved en eventuell justering:

“Hver av partene kan kreve leien endret uten oppsigelse av leieforholdet med følgende begrensninger:

a) endringen må ikke tilsvare mer enn endringen i konsumprisindeksen i tiden etter siste leiefastsetting”

Dette tilsier at leieprisene ikke kan justeres med en høyere prosentandel enn vekst i konsumprisindeks. Totalindeksen fra Statistisk Sentralbyrå viser en prosentvis årlig endring i KPI på 1,3% for 2020.¹¹³ Veksten i boligpriser var således høyere enn dette, noe som kan ha vært en medvirkende faktor til at P/R har steget. Ved at det ikke er lov å justere leien mer enn endring i KPI, vil det i årene der hvor prisveksten i bolig er høy ikke være mulig å oppnå likevekt på kort sikt.

¹¹² Husleieloven §4-2 (a)

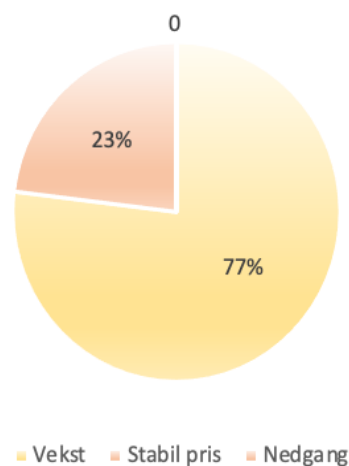
¹¹³ Statistisk sentralbyrå-a 2021

4.2 Resultater fra intervju

Ved gjennomføring av intervju av boligkjøpere i Oslo kommune er noen trender i markedet blitt observert for alle respondentene samlet, hvorimot andre trender har vist seg å være gruppespesifikke. Vi spurte respondentene hvordan deres arbeidssituasjon har vært påvirket av Covid-19 pandemien, hvor det kommer frem at 90% ikke ble mer påvirket enn eventuelt bruk av hjemmekontor. Når respondentene blir spurt om de har noen generelle kommentarer til hvordan de har opplevd boligmarkedet, nevner flere at det har vært et tøft og kaotisk boligmarked i 2020. Det nevnes at trykket har vært høyt i budrunder, samt at det har blitt vanligere å “kuppe”¹¹⁴ boligen før ordinær visning.

Respondentene ble spurt om hvilke forventninger de har til prisutviklingen i sitt nabolag i årene som kommer. Her svarer alle respondentene at de er positive til boligprisene i fremtiden, og har en forventning om profitt ved eventuelt salg. Av figur 41 ser vi at 77% svarte at de forventer prisvekst i området de har kjøpt bolig, og 23% svarer at de forventer en stabil prisutvikling i sitt område. Ingen forventer derimot at verdien på boligen de har kjøpt vil gå ned.

Figur 41: Hvilke forventninger har du til utviklingen i boligpriser i ditt nabolag i årene som kommer?

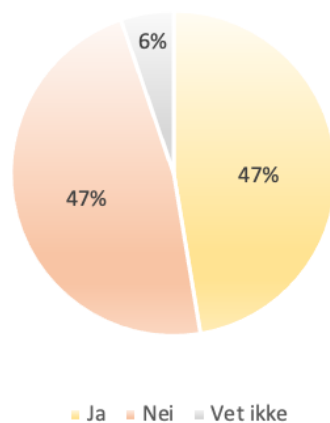


Respondentene ble spurt om de synes tilbudet og tilgangen på boliger i markedet har vært tilfredsstillende gjennom 2020. Her er det noe uenighet mellom respondentene, hvor 47%

¹¹⁴ Gå utenom meglersystemene og kontakte selger direkte med bud

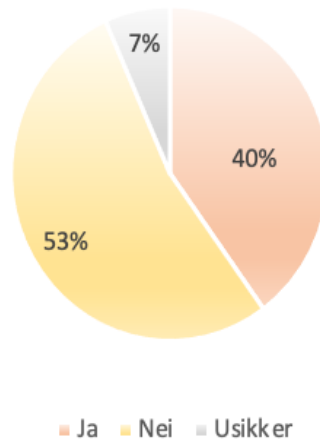
svarer tilbudet ikke har vært tilfredsstillende. Resultatet er illustrert gjennom figur 42. Det skal dog nevnes at statistikken er blitt påvirket av at noen respondenter ikke har vært aktivt på leting og har av den grunn opplevd et tilstrekkelig tilbud. Det bør også nevnes at noen respondenter har etterspurt boliger innenfor et spesielt segment, hvor tilbudet har vært ansett som normalt. Generelt svarer kjøpere av liten bolig at tilgangen på boliger har vært bedre enn de som kjøpte middels og stor bolig.

Figur 42: Har tilgangen på boliger i markedet i 2020 vært tilfredsstillende?



Ved spørsmål om de strenge tiltakene under pandemien endret aktørenes tilfredshet ved forrige bolig er det delte meninger. Dette illustreres gjennom figur 43. Her sier 40% at tilfredsheten ved deres forrige bolig ble endret som følge av innføringen av Covid-19 tiltak, og derav den endrede livsstilen.

Figur 43: Endret de strenge korona-tiltakene din tilfredshet ved forrige bolig?

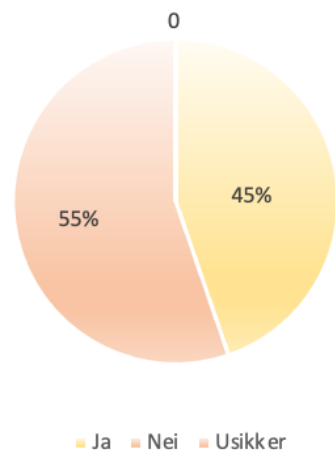


Videre spurte vi respondentene om deres preferanser overfor bolig har endret seg som følge av de strenge tiltakene i forbindelse med Covid-19. Her foreligger det delte meninger, også mellom grupperingene. Majoriteten av de som har kjøpt liten bolig sier at preferansene deres ikke har blitt påvirket i stor grad. Av de som har kjøpt middels og stor bolig foreligger det større endringer i preferanser. Respondentene svarer at de ønsket større areal, mer nærhet til naturområder samt at en komfortabel bolig ble mer viktig enn sentral beliggenhet.

Resultatet fra analysen viser at 55% av alle respondenter i de ulike grupperingene ikke hadde endrede preferanser ved bolig, derimot svarer 45% at de har fått noe endrede preferanser.

Resultatet er illustrert i figur 44.

Figur 44: Har preferansene dine overfor bolig endret seg på noen som helst måte som følge av pandemien?



Videre har respondentene fått spørsmål om de ser det som mer gunstig å eie bolig fremfor å leie, som følge av pandemien. Her er det noe uenighet mellom respondentene, hvor 65% svarer at det ikke er blitt mer gunstig å eie sin egen bolig på bakgrunn av Covid-19 situasjonen. Respondentene er dog enige om at det på et generelt nivå er mer gunstig å eie sin egen bolig fremfor å leie.

Liten bolig

Gjennom intervjuene kommer det frem at 55% av de som har kjøpt liten bolig er i aldersgruppen 0-34 år, hvor resterende tilhører aldersgruppen 35-60 år. Ved liten bolig var 60% førstegangskjøpere. Alle respondenter svarer at de har kjøpt boligen som en investering, i tillegg til boformål, med forventninger om en høy potensiell gevinst på salg i fremtiden. Ved spørsmål om den lave renten på lån påvirket kjøp av bolig, svarer flere respondenter at de ønsket å dra nytte av de gunstige forutsetningene som forelå ved boligkjøpstidspunktet.

Middels bolig

Blant respondentene som har kjøpt middels bolig kommer det frem at 50% var i aldersgruppen 0-34. I denne gruppen var også 5% over 61 år. Her var 30% av alle respondenter førstegangskjøpere. Det foreligger også et investeringsformål bak boligkjøpet hos denne gruppen, sammen med boligformålet. Det kommer frem at den gode rentesituasjonen medførte en gunstig finansieringsposisjon, hvor det ble gjort mulig å kjøpe dyrere bolig på et tidligere tidspunkt enn først antatt. Da 70% av respondentene eide bolig før det nye boligkjøpet, fikk disse mulighet til å selge forrige bolig med fortjeneste på grunnlag av de økte prisene. Flere kunne av den grunn opprettholde et likt nivå på lånebelastningen som tidligere, samtidig som prisen på den nye boligen var høy på bakgrunn av den generelle prisveksten i Oslo.

Stor bolig

Respondentene som har kjøpt stor bolig tilhører i stor grad en eldre aldersgruppe, hvor 81,8% er 35 år eller eldre. Her svarer kun 9% av respondentene at de er førstegangskjøpere. Det nevnes av flere at de lenge hadde planlagt å kjøpe bolig. Noen respondenter sier også at de gikk fra stort hus til leilighet. Det nevnes videre at rentesituasjonen gjorde tidspunktet gunstig for boligkjøp. Innenfor denne gruppen er majoriteten av boligene primært kjøpt til boformål, og investering virker mindre viktig for respondentene. Det nevnes av flere at de har solgt

forrige bolig på samme tidspunkt og fått en god pris på denne på grunn av prisnivået i markedet. Finansiering av boligkjøpene blir derfor i liten grad negativt påvirket.

Etter gjennomførte intervju har vi tilegnet oss en bedre forståelse overfor trendene og psykologien som har preget markedet i 2020. Det kommer tydelig frem at respondentene har en forventning om prisvekst på deres bolig, noe som indikerer optimistiske antagelser om en potensiell fremtidig profitt. Majoriteten har kjøpt på bakgrunn av både boformål og investeringsformål, noe som støtter denne tankegangen. Derav samsvarer psykologien i markedet, basert på respondentenes svar, med psykologiske trekk innen bobleøkonomi. Ved endrede preferanser blant respondentene kommer det ikke frem noe tydelig mønster, noe som indikerer at det er delte meninger. Man kan derfor ikke anta at den endrede livsstilen, samt endrede boligpreferanser, har vært hovedmotivasjon for boligkjøp blant respondentene.

5. Konklusjon

Gjennom pandemi-året 2020 har vi sett en høy prisvekst utover den alminnelige prisveksten i boligmarkedet. Gjennom masteravhandlingen er det diskutert hva som kan være grunnen til dette, og om denne prisutviklingen kan rettferdiggjøres av fundamentale forhold. Basert på tidligere drøfting foreligger det flere årsaker til at boligmarkedet har utviklet seg i en slik retning gjennom et historisk krisear.

Gjennom P/R-analysen og intervjuer har vi fått et nærmere innblikk i faktiske forhold som forelå i boligmarkedet i 2020. P/R koeffisienten viser til et misforhold mellom boligpriser og leiepriser, noe som indikerer uforholdsmessig høye boligpriser. Dette støttes videre av at det eksisterer ubalanse mellom tilbud og etterspørsel i både leiemarkedet og boligmarkedet i Oslo. I leiemarkedet har vi et høyt tilbud sett mot et lavt tilbud i boligmarkedet. Resultatene fra intervju av boligkjøpere i Oslo gjennom 2020 viser også til en ivrighet blant aktører om å investere i bolig, hvor det er stor enighet om at det forventes ytterligere prisvekst i fremtiden. Dette indikerer at det ligger en forventning om høy potensiell gevinst i fremtiden, noe som medfører at boligen anses som et gunstig investeringsobjekt. Det er ikke til å legge skjul på at misforholdet som eksisterer i markedet, gunstige renter og sterk optimisme blant aktører har bidratt til kunstig høy stimulering av boligmarkedet. Av den grunn kan det konkluderes med at det foreligger en form for kortsiktig ikke-euforisk boble i Oslo, hvor markedet bærer preg av overoppheting og bobleøkonomi i et kriseforløp.

Litteraturliste

Aksje Norge. (2019). Nordmenn og Aksjer - Årsstatistikk 2019. Hentet fra:

<https://aksjenorge.no/wp-content/uploads/2020/01/Statistikk-%C3%85rsrapport-2019.pdf>

Arbeids- og velferdsetaten-a. (2020). Februartall 2020: Færre arbeidsledige i Oslo. Hentet fra:

<https://www.nav.no/no/lokalt/oslo/pressemeldinger/februartall-2020-faerre-arbeidsledige-i-oslo>

Arbeids- og velferdsetaten-b. (2021). Ukentlig statistikk over arbeidsledige 2020. Hentet fra:

<https://www.nav.no/no/nav-og-samfunn/statistikk/arbeidssokere-og-stillinger-statistikk/helt-ledige>

Arbeids- og velferdsetaten-c. (2020). 84 000 flere ledige enn sist uke. Hentet fra:

<https://www.nav.no/no/nav-og-samfunn/statistikk/arbeidssokere-og-stillinger-statistikk/nyheter/84-000-flere-ledige-siste-uke>

Arbeids- og velferdsetaten-d. (2020). Mer enn 420 000 registrert som arbeidssøkere hos NAV.

Hentet fra: <https://www.nav.no/no/nav-og-samfunn/statistikk/arbeidssokere-og-stillinger-statistikk/nyheter/mer-enn-420-000-registrert-som-arbeidssokere-hos-nav>

Arbeids- og velferdsetaten-e. (2021). Ukentlig statistikk over ledige i Oslo. Hentet fra:

<https://www.nav.no/no/lokalt/oslo/statistikk-og-analyse/ukentlig-statistikk-over-arbeidsledige-i-oslo>

Arbeids- og velferdsetaten-f. (2021). Talet på arbeidsledige i Vestland ligg stabilt. Hentet fra:

<https://www.nav.no/no/lokalt/vestland/pressemeldinger/talet-pa-arbeidsledige-i-vestland-ligg-stabilt>

Arbeids- og velferdsetaten-g. (2020). Flere i jobb i desember. Hentet fra:

<https://www.nav.no/no/lokalt/trondelag/pressemeldinger/flere-i-jobb-i-desember>

Beamish, J. O., Goss, R. C. & Emmel, J. (2001). Lifestyle Influences on Housing Preferences, *Housing and Society*, 28:1-2, 1-28. <https://doi.org/10.1080/08882746.2001.11430459>

Byggfakta. (2020). Covid-19 slår ulikt ut i byggebransjen. Hentet fra: <https://www.byggfakta.no/covid-19-slar-ulikt-ut-i-byggebransjen-176789/nyhet.html>

DiPasquale, D. & Wheaton, W.C. (1992). The Markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework. *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*. 20(1.), 181-197. Hentet fra: <http://www.data.unibg.it/dati/corsi/60002/37673-DiPasquale-Wheaton.pdf>

Eiendom Norge, Bransjeforeningen for eiendomsmeglingsforetak. (2020). Eiendom Norges boligprisstatistikk, Desember 2020. Hentet fra: <https://eiendomnorge.no/boligprisstatistikk/>

Gripsrud, G, Olsson, U.H, & Silkoset, R. (2017). *Metode og Dataanalyse* (3. utgave). Oslo: Cappelen Damm AS.

Falch, N.S. (2020). Hvilke arbeidstakere rammes av koronakrisen? Hentet fra: <https://ys.no/nyheter/samfunnsansvar/koronakrisen/hvilke-arbeidstakere-rammes-av-koronakrisen/>

Falch, S. L., Tomter, L. & Ågotnes, T. (2021). Bråbrems i utleiemarkedet. Hentet fra: https://www.nrk.no/norge/11.000-utleieboliger-star-tomme-brabrems-i-utleiemarkedet-1.15360598?fbclid=IwAR1S9KyioV7Z6svm_CP3AcKGbSaCSoTMH72zKL5VdRxJ31pmWDtsfORg2JE

Finanstilsynet. (2020). Boliglånsundersøkelsen 2020. Hentet fra: https://www.finanstilsynet.no/contentassets/283fc01171fb41a3bb618d2ee664ebc4/boliglansundersokelsen_2020.pdf

Finansdepartementet. (2021). Utlånsforskriften. Hentet fra: <https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/finansmarkedene/utlansforskriften/id2791101/>

Grytten, O. H. & Hunnes, A. (2016). *Krakk og kriser - i et historisk perspektiv* (1. utgave). Oslo: Cappelen Damm AS

Grytten, O.H. & Hunnes, A. (2014). An anatomy of financial crises in Norway, 1830-2010. Hentet fra: <https://www.cambridge.org/core/journals/financial-history-review/article/an-anatomy-of-financial-crisis-in-norway-1830-2010/A535D3F4895245425936E823D1BC4DD3>

Helsedirektoratet. (2020, 7. april). Covid-19 - Samfunnsøkonomisk vurdering av smitteverntiltak - første rapport. Hentet fra: <https://www.helsedirektoratet.no/rapporter/samfunnsokonomisk-vurdering-av-smitteverntiltak-covid-19>

Helsedirektoratet. (2020, 27. mai). Covid-19 - Samfunnsøkonomisk vurdering av smitteverntiltak - andre rapport. Hentet fra: <https://www.helsedirektoratet.no/rapporter/samfunnsokonomisk-vurdering-av-smitteverntiltak-covid-19>

Holden, S. (2016). *Makroøkonomi* (1. utgave). Oslo: Cappelen Damm AS

Husleieloven §4-2 (a). (1999). Lov om husleieavtaler. LOV-1999-03-26-17. Hentet fra: https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1999-03-26-17#KAPITTEL_4

Jacobsen, D.H. & Naug, B.E. (2004). Hva driver boligprisene? *Penger og Kreditt*, 2004 (4). 229-240 Hentet fra: https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/penge_og_kreditt/2004-04/jacobsen.pdf

Kristoffersen, Ø. R., & Røsnes, A. E. (2018). Eiendom og Eierskap: *Om forståelsen av fast eiendom og dens betydning i verdiskaping og samfunnsbygging*. Oslo: Universitetsforlaget AS

Krogsveen. (2020). Boligprisstatistikk, prisutvikling for Oslo. Hentet fra: <https://www.krogsveen.no/prisstatistikk/oslo>

Leamer, E. (2002). Bubble trouble. Your Home Has a P/E Ratio Too, UCLA Anderson Forecast Quarterly. Hentet fra: <https://www.yumpu.com/en/document/read/21987999/bubble-trouble-ucla-anderson-school-of-management>

Lien, T. (u.å). Næringslivet i Trøndelag. Hentet fra: <https://www.nho.no/regionkontor/nho-trondelag/naringslivet-i-trondelag/>

Lisi, G. (2015). Real Estate Macroeconomics and the Four-Quadrant Model: DePasquale-Wheaton Colwell meet Mortensen-Pissarides. *Journal of Real Estate Practice and Education*, 18(1), 87-106. Hentet fra: https://www.jstor.org/stable/24863167?seq=1#metadata_info_tab_contents

Løtveit, H. (2020). Tror coronavirus gir boligprisfall. *Finansavisen*. Hentet fra: <https://finansavisen.no/nyheter/bolig/2020/03/12/7506426/coronaviruset-vil-gi-fall-i-boligprisene-og-rentekutt-vil-ikke-hjelpe>

Nordvik, V. & Gulbrandsen, L., Norges byggforskningsinstitutt. (2001). *En bolig ekstra. Ekstraboligers betydning som utleieobjekt og boligkapital*. (Prosjektrapport 312). Hentet fra: <https://docplayer.me/27621253-Viggo-nordvik-og-lars-gulbrandsen-en-bolig-ekstra-ekstraboligers-betydning-som-utleieobjekt-og-boligkapital.html>

Norges Bank-a. (2020). Endringer i styringsrenten. Hentet fra: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/Styringsrenten-Oversikt-over-rentemoter-og-endringer-i-styringsrenten-/>

Norges Bank-b. (2020). Styringsrenten. Hentet fra: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/>

Norges Bank-c. (2020). Pengepolitisk oppdatering. Hentet fra: https://static.norges-bank.no/contentassets/33530567f5384a9f8af22effdbfb4fbd/ppr_mai_2020.pdf?v=05/07/2020112401&ft=.pdf

Olsen, Ø. (2020). Pengepolitikkenes rolle i en koronatid. Hentet fra: <https://www.norges-bank.no/aktuelt/nyheter-og-hendelser/Foredrag-og-taler/2020/2020-10-06-cme/>

Oslo kommune. (2021). Folkemengde og endringer. Hentet fra:

<https://www.oslo.kommune.no/statistikk/befolkning/folkemengde-og-endringer/#gref>

Regjeringen. (2021). Tidslinje: myndighetenes håndtering av koronasituasjonen. Hentet fra:

<https://www.regjeringen.no/no/tema/Koronasituasjonen/tidslinje-koronaviruset/id2692402/>

Riis, C. & Moen, E.R. (2016). *Moderne mikroøkonomi* (3. utg.). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.

Ruud, M. E. (2016). Hva menes med begreper boligbehov? [Plan Nr 6/2015]. Oslo, Universitetsforlaget. Hentet fra:

https://www.idunn.no/file/pdf/66823712/plan_2015_06_pdf.pdf

Statistisk sentralbyrå. (2004). Leiemarkedet - kjennetegn og prisdannelse. Hentet fra:

<https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/artikler-og-publikasjoner/leiemarkedet-kjennetegn-og-prisdannelse>

Statistisk sentralbyrå-a. (2021). Statistikkbanken - konsumprisindeksen. Hentet fra:

<https://www.ssb.no/statbank/table/03014/tableViewLayout1/>

Statistisk sentralbyrå-b. (2021). Statistikkbanken - befolkning. Hentet fra:

<https://www.ssb.no/statbank/table/01222/>

Statistisk sentralbyrå-c. (2021). Statistikkbanken - boliger. Hentet fra:

<https://www.ssb.no/statbank/table/06265/>

Statistisk sentralbyrå-d. (2021, 8. februar). Lønnsveksten bremsset opp gjennom 2020. Hentet

fra: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/artikler-og-publikasjoner/lonnsveksten-bremset-opp-gjennom-2020>

Statistisk sentralbyrå-e. (2021, 18. mars). Månedslønn (kr) og antall arbeidsforhold med lønn.

Hentet fra: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/artikler-og-publikasjoner/hoyest-lonn-i-baerum?tabell=395491>

Stiglitz, J. E. (1990). Symposium on Bubbles. *Journal of Economic Perspectives*, 4 (2) (spring), 13-8.

Strandberg, T. (2020). Dette er de faktiske prisene for små boliger i Oslo. *Aftenposten*. Hentet fra: <https://www.aftenposten.no/video/i/b5ybXl/dette-er-de-faktiske-prisene-for-smaa-boliger-i-oslo>

Thomassen, E. (2020). Stabiliseringspolitikk. Hentet fra: <https://snl.no/stabiliseringspolitikk>

Tjernshaugen, A., Hiis, H., Bernt, J. F. & Braut, G. S. (2020). Koronavirus-pandemien 2020-2021. Hentet fra: https://sml.snl.no/koronavirus-pandemien_2020-2021

Visitbergen. (u.å). Næringsliv i Bergensregionen. Hentet fra: <https://www.visitbergen.com/konferanse/hvorfor-bergen/naeringsliv-i-bergensregionen>

Kilder til datainnsamling

Data	Kilde	Hentet fra:
BNP for fastlands-Norge 2017-2020	SSB	https://www.ssb.no/korona/statistikk-om-koronakrisen
BNP-utvikling i Norge 1980-2017	Norges Bank	https://www.norges-bank.no/en/topics/Statistics/Historical-monetary-statistics/Gross-domestic-product/
Antall salg og kjøp av bolig nasjonalt (forhold mellom tilbud og etterspørsel) Årlig gjennomsnittlig	Eiendom Norge	Eiendom Norge Årsrapport for 2015-2019 og Eiendom Norge månedlig rapport desember 2020

prisvekst for alle type boliger		
Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo kommune	SSB	https://www.ssb.no/statbank/table/06726/
Antall private norske aksjonærer	AksjeNorge	https://aksjenorge.no/aksjesparing/statistikk-privat-aksjesparing/arlig-og-kvartalsvis-statistikk/
Indeksverdier 1980-2019	Oslo Børs	https://www.oslobors.no/Historien-i-tekst-og-bilder/Tall-og-grafer/Kursutvikling-siden-1914
Indeksverdier 2020	DN investor	https://investor.dn.no/#!/Indeks/X3/OSEBX/Hovedindeksen%C3%A5OsloB%C3%B8rs
Andel personkunder av fond	VFF	https://www.vff.no/historisk-statistikk
Gjeldsgrader, belåningsgrader og betjeningsevne	Finanstilsynet	Boliglånsundersøkelsen 2020: https://www.finanstilsynet.no/publikasjoner-og-analyser/boliglansundersokelser/

Gjennomsnittlig månedlig leie i Oslo og Bærum kommune	SSB	Leiemarkedsundersøkelsen: https://www.ssb.no/statbank/table/09895/tableViewLayout1/?loadedQueryId=10031714&timeType=from&timeValue=2013
Rentenivå	Norges Bank	https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/Styringsrenten-Oversikt-over-rentemoteren-og-endringer-i-styringsrenten/
Kvadratmeterpris statistikk for Oslo	Krogsveen	https://www.krogsveen.no/prisstatistikk/oslo
Gjennomsnittstall for arbeidsledighet	NAV	https://www.nav.no/no/nav-og-samfunn/statistikk/arbeidssøkere-og-stillinger-statistikk/helt-ledige
Folketall i Oslo	Oslo kommune	https://www.oslo.kommune.no/statistikk/befolkning/folkemengde-og-endringer/#gref
Boligmasse i Oslo	SSB	https://www.ssb.no/statbank/table/06265/
Årlig prosentvis endring i antall omsetninger med bygning i fritt salg i Oslo kommune	SSB	https://www.ssb.no/statbank/table/06726/tableViewLayout1/

Vedlegg

Vedlegg 1 – Spørsmål stilt ved intervju

1. *Hvor gammel er du?*
2. *Er du førstegangskjøper?*
3. *Hva er din yrkesstatus?*
4. *Hvor mange bor det totalt i din husstand?*
5. *Til hvilket formål kjøpte du primært bolig?*
6. *Hvordan vil du vurdere størrelsen på din nåværende bolig i forhold til dine behov per nå?*
7. *Endret de strenge korona-tiltakene din tilfredshet ved forrige bolig?*
8. *Dersom du svarte ja på forrige spørsmål, hvilken forbedring/forandring ønsket du ved din bosituasjon?*
9. *Har preferansene dine overfor bolig endret seg på noen som helst måte som følge av pandemien?*
10. *Dersom du svarte ja på forrige spørsmål, kan du utdype nærmere på hvilken måte dine preferanser har endret seg?*
11. *Ser du på det som mer attraktivt å eie bolig fremfor å leie, som følge av pandemien?*
12. *Har den lave renta som forelå i 2020 påvirket noen av dine valg i forhold til boligkjøp, i så fall på hvilken måte?*
13. *Har husstandens arbeidsplass/skolesituasjon blitt påvirket av pandemien, i så fall på hvilken måte?*
14. *Har tilgangen på boliger i markedet i 2020 vært tilfredsstillende?*
15. *Har de økte boligprisene i 2020 påvirket din finansiering av boligkjøp, i så fall på hvilken måte?*
16. *Hvilke forventninger har du til utviklingen i boligpriser i ditt nabolag i årene som kommer?*
17. *Har du noen kommentarer ellers til hvordan du opplevde boligmarkedet i 2020?*

Vedlegg 2 – Data til P/R analyse

Boligpris per kvm nasjonalt	BIS	https://www.bis.org/statistics/pp_detailed.htm?m=6%7C288%7C593
Leiepris per kvm nasjonalt (2015)	SSB, levekårsundersøkelsen	https://www.ssb.no/statbank/table/09775/tableViewLayout1/
Boligpris per kvm i Oslo	Statistikkbanken for Oslo kommune	https://statistikkbanken.oslo.kommune.no/webview/index.jsp?Geografisubset=30100%2C30101+-+30117&headers=r&stubs=Geografi&measure=common&virtuallslice=Gjennomsnittligkvadratmeterpris_value&layers=Boligtype&layers=virtual&study=http%3A%2F%2F192.168.101.44%3A80%2Fobj%2FfStudy%2FNPS-omsatteboliger-kvadratmeterpris&Boligtype subset=1&mode=cube&v=2&virtuallsubset=Gjennomsnittligkvadratmeterpris_value&rsubset=2004+-+2018&Boligtypeslice=1&measuretype=4&cube=http%3A%2F%2Fstatistikkbanken.oslo.kommune.no%3A80

		%2Fobj%2Fcube%2FNPS-omsatteboliger
Leiepris per kvm i Oslo	Statistikkbanken for Oslo kommune	https://statistikkbanken.oslo.kommune.no/webview/index.jsp?Geografisubset=30100%2C30101+-+30117&headers=r&stubs=Geografi&measure=common&virtuallslice=Gjennomsnittligkvadratmeterpris_value&layers=Boligtype&layers=virtual&study=http%3A%2F%2F192.168.101.44%3A80%2Fobj%2Fstudy%2FNPS-omsatteboliger-kvadratmeterpris&Boligtypesubset=1&mode=cube&v=2&virtuallsubset=Gjennomsnittligkvadratmeterpris_value&rsubset=2004+-+2018&Boligtypeslice=1&measuretype=4&cube=http%3A%2F%2Fstatistikkbanken.oslo.kommune.no%3A80%2Fobj%2Fcube%2FNPS-omsatteboliger
Boligprisindeks Oslo 2015=100	BIS	https://www.bis.org/statistics/pp_detailed.htm?m=6%7C288%7C593

Nasjonal P/R indeks tilsendt fra Ola Grytten:

<i>År</i>	<i>Råserier</i>	<i>P/R indeks (2015=100)</i>
1980	39,3	39,3
1981	39	39,0
1982	37,8	37,8
1983	37	37,0
1984	39,3	39,3
1985	45,2	45,2
1986	56,6	56,6
1987	57,4	57,4
1988	55,3	55,3
1989	48,1	48,1
1990	41,8	41,8
1991	37,4	37,4
1992	34,2	34,2
1993	33,6	33,6
1994	37,7	37,7
1995	39,9	39,9
1996	42,8	42,8
1997	46,7	46,7
1998	50,8	50,8
1999	54,9	54,9
2000	61,2	61,2
2001	63	63,0
2002	63,3	63,3
2003	61,9	61,9
2004	66,8	66,8
2005	70,9	70,9
2006	78,7	78,7
2007	87,1	87,1
2008	83,7	83,7
2009	82,4	82,4
2010	86,7	86,7

2011	91,6	91,6
2012	96	96,0
2013	96,8	96,8
2014	96,9	96,9
2015	100	100,0
2016	105	105,0
2017	107,9	107,9
2018	107,6	107,6
2019	108,3	108,3
2020	111	111,0

Refleksjonsnotat 1 – Sanna Haugane

Introduksjon

Dette refleksjonsnotatet er skrevet i forbindelse med masteravhandlingen som avsluttende arbeid for fullføring av masterprogrammet innen økonomi og administrasjon, med spesialisering innen økonomisk styring ved Handelshøyskolen, Universitetet i Agder. Det skal her reflekteres over begrepet «ansvar» knyttet opp mot temaet i masteravhandlingen samt kunnskap jeg har tilegnet meg gjennom studietiden.

Oppsummering av masteravhandlingen

Temaet i masteravhandlingen knytter seg opp mot endringene som har tatt sted i boligmarkedet i Norge, med særlig fokus på Oslo gjennom året 2020. Således analyseres situasjonen i lys av Covid-19 pandemien som tok sted gjennom året gjennom følgende forskningsspørsmål: «Kan den sterke prisveksten i boligmarkedet i Oslo gjennom året 2020 rettferdiggjøres av underliggende fundamentale forhold, eller tilsier utviklingen at det eksisterer bobletendenser i markedet?».

Covid-19 viruset ankom Norge som et eksogent sjokk i mars 2020. Med dette ble en rekke inngrepene iverksatt av myndighetene med hovedformål å begrense spredning av viruset i landet.¹¹⁵ Gjennom året ble det i tillegg innført lokale tiltak i utsatte områder, hvor situasjonen i Oslo særs har vært ustabil. Disse tiltakene har gitt store konsekvenser for befolkningen, både materielt og emosjonelt. Således ble Covid-19 pandemien opphavet til en økonomisk krise i landet, noe som medfører nødvendige endringer i elementære prosesser i samfunnet. Gjennom avhandlingen undersøker vi hvordan disse endringer kan ha påvirket boligprisveksten i Oslo.

Det teoretiske grunnlaget for analysen er knyttet til teori innen tilbud og etterspørsel i boligmarkedet, konjunkturteori og bobleteori. For å danne forståelse av sammensetningen i boligmarkedet, samt oppnå høy kunnskap ble det gjennomført en analyse av de ulike fundamentale forhold som boligmarkedet består av. Markedsanalysen besto av forhold knyttet til DiPasquale og Wheaton sin 4-kvadrants modell. Denne modellen er et godt analyseverktøy som ble undervist i faget «BE-409 Real Estate Economics». Verktøyet ble anvendt for å

¹¹⁵ Tjernshaugen et al 2020

forklare endringer som har tatt sted i de ulike faktorene i markedet gjennom året 2020, og hvordan disse endringer har påvirket likevekten i boligmarkedet. Vi har i tillegg sett på forholdet mellom leiepriser og boligpriser gjennom en P/R analyse for å se nærmere på likevekten i markedet, samt gjennomført spørreundersøkelse av 39 boligkjøpere i Oslo gjennom perioden 13. mars til 31. desember i 2020. Intervjuene baserte seg på spørsmål knyttet til psykologi og preferanser i markedet. Eksempelvis ble det stilt spørsmål om hvilken innstilling kjøperen hadde til fremtidig prisvekst på kjøpt bolig i fremtiden. Det ble også stilt spørsmål knyttet til kjøperens boligpreferanser og hvordan disse har endret seg som følge av endret livsstil under Covid-19 pandemien. Ved vurdering av validiteten og reliabiliteten til resultatene fra intervjuet ble teori som ble undervist i faget «ME-423 – Research Methods in Business» tatt i bruk.

Funnene fra intervju av boligkjøpere tilsier at psykologien i markedet bærer preg av overoptimisme, dog kan det ikke konstateres at endrede preferanser grunnet endret livsstil som følge av Covid-19 pandemien har vært en avgjørende faktor for økte priser i markedet. Ved måling av likevekt i markedet gjennom P/R koeffisienten kan det tyde på et misforhold i markedet. Ved analyse av fundamentale forhold gjennom DiPasquale og Wheaton modellen kan man dog rettferdiggjøre prisnivået på kort sikt, som en midlertidig likevekt basert på forutsetningene som foreligger. Av den grunn kan det sies at det foreligger en form for kortsiktig ikke-euforisk boligboble i Oslo.

Problemstillingen knyttet opp mot «ansvar»

Tematikken i avhandlingen omhandler boligmarkedet i Oslo. Boligmarkedet er komplekst, og det eksisterer derav flere aktører som innehar et ansvar for å vedlikeholde et forsvarlig marked. Ansvar i seg selv er et vidt og komplisert begrep. Å ta eller ha ansvar betyr å skulle *“stå til svars”*.¹¹⁶ Ved å studere innholdet og problematikken i denne avhandlingen har både staten, organisasjoner og samfunnet et ansvar for å bidra til et bærekraftig boligmarked.

I Norge eksisterer det en grunnleggende psykologi blant befolkningen om å eie egen bolig. Bolig er blitt folkets største og viktigste formuesobjekt, og ønsket om å eie sin egen bolig omhandler i stor grad identitet og mental og økonomisk trygghet. Dette tilsier at bolig for mange er en naturlig spareform, da boligkapitalen over tid har vist seg å øke betydelig i

¹¹⁶ Olsen & Syse 2013: 33

verdi.¹¹⁷ Blant aktører som innehar et ansvar for å bevare et forsvarlig boligmarked, hvor det er ønskelig at så mange som mulig skal kunne eie egen bolig er Regjeringen. Den høye prisveksten i boligmarkedet både på landsbasis og i Oslo¹¹⁸ gjennom 2020 utgjør en trussel for dette ønsket. Regjeringen har stor innflytelse på den generelle prisveksten i norsk økonomi, og derav prisveksten som forekommer i boligmarkedet. Den sterke veksten i boligpriser og gjeld sett mot inntektsnivå blant husholdninger øker risikoen for finansiell ustabilitet betraktelig, noe som man ønsker å unngå. Gjennom reguleringer vil de derfor kunne påvirke prisutviklingen i markedet. Her vil blant annet justering av styringsrenta og skattenivået på bolig være av betydning. I all hovedsak skal de legge til rette for at det eksisterer balanse i markedet, hvor boligprisene ikke skal lide av overprising sett mot sin virkelige verdi. På den annen side har vi sett rekordhøy prisvekst på bolig sett mot veksten i leiepriser. Dette vil være med på å skape skjevheter i markedet, da boligprisene sett mot leiepriser fungerer som et mål på likevekt i markedet, og derav kan gi en indikasjon på om boliger er overpriset.¹¹⁹ Gjennom avhandlingens problemstilling har det blitt konkludert med at boligprisene er på sitt høyeste nivå sett mot leiepriser, noe som indikerer en slik overprising i boligmarkedet. Regjeringen besluttet den 12. mars å nedjustere styringsrenten til 1% med bakgrunn i usikkerheten i økonomien som kom med korona-pandemien.¹²⁰ Da situasjonen forverret seg ytterligere etter den 12. mars, med økende arbeidsledighet opp til 10,1% i april¹²¹, ble styringsrenten videre nedjustert til 0% den 7. mai 2020.¹²² Denne nedjusteringen kan ha vært en medvirkende faktor til det høye etterspørselsnivået etter bolig i både Oslo og på landsbasis, da nedsatt rente vil utløse en psykologi i markedet om å konsumere fremfor å spare i banken. Når etterspørselen blir høy sett mot tilbud skaper det et prispress i markedet. Her vil Regjeringen videre måtte legge til rette for raskere, enklere og billigere boligbygging for å møte etterspørselen. Dette for å bidra til å dempe veksten i boligpriser og gjeld blant husholdninger.¹²³

Bankene i Norge utgjør en viktig rolle i det finansielle systemet boligmarkedet bygger på. Utbyggere og privatpersoner finansierer boligkjøp ved høy grad av utlån fra bankene. Av

¹¹⁷ Kommunal- og moderniseringsdepartementet 2015: 1

¹¹⁸ Eiendom Norge 2020: 3-7

¹¹⁹ Falch, Tomter & Ågotnes 2021

¹²⁰ Norges bank-a 2020

¹²¹ Arbeids- og velferdsetaten 2020

¹²² Norges Bank-b 2020

¹²³ Kommunal- og moderniseringsdepartementet 2015: 1

denne grunn har bankene et ansvarlig forhold til risikoen ved utlån, og må påse at ingen parter utsettes for fare. Bankene skal også rådgi sine kunder knyttet til økonomiske beslutninger, og vil ha en indirekte påvirkning ved et salg eller kjøp av bolig/eiendom. De siste ti årene har en sett høy vekst i gjeld blant husholdninger.¹²⁴ Finansdepartementet fastsatte derav forskrift (boliglånsforskriften) som regulerer bankers utlånspraksis for lån med pant i bolig. Siden 01. juli 2015 har denne forskriften blitt endret og videreført tre ganger. Forskriften stiller krav til blant annet gjeldsgrad, belåningsgrad, betjeningsevne og avdragsbetaling. For at husholdninger skal få finansiert sine boligkjøp er et velfungerende kreditt-marked avgjørende. Derav vil den generelle tilførselen av kreditt til samfunnet kunne forklare sammenhenger bak vekstforløpet i boligmarkedet. Bankene sitter her med et ansvar for å forsikre at låntakere oppfyller de krav som er satt før et eventuelt låneopptak, for å forminske risikoen som høy gjeldsgrad og belåningsgrad blant husholdninger fører med seg. Risikoen blant husholdninger omhandler blant annet inntektsbortfall samt verdiforringelse ved bolig, noe som kan medføre at den enkelte ikke vil kunne betale avdrag på lånet. Ved høy gjeldsgrad og belåningsgrad øker denne risikoen betydelig. Den høye prisveksten som kan observeres i Oslo og på landsbasis for 2020 og frem til i dag er derfor en trussel mot dette, ved at husholdninger blir presset til å ta opp høyere lån for å finansiere sine boligkjøp.

Det økende fokuset på klima og miljø er også noe bankene må forholde seg til. For å bidra til en bærekraftig utvikling når det gjelder klima, har Finans Norge satt opp et mål om at hele bransjen skal være bærekraftig innen 2030.¹²⁵ For å oppnå det overordnede målet anbefales bankene å inkludere klima og miljø som en del av kredittprosessen, og stille miljømessige krav for å innvilge lån til bolig og næringsseiendom.¹²⁶ Dette kan følgelig påvirke hver enkelt utbygger og deres fremtidige strategi. Dette vil bidra til å sette klima og miljø frem i prioriteringsrekkefølgen. Utbyggere og entreprenører har videre et ansvar når det gjelder kvaliteten og tilstanden til eiendommen. Det foreligger et større press til organisasjoner knyttet til miljø og bærekraft. Her har utbyggere mulighet til å bidra i stor grad. Det blir stadig utviklet nye og miljøvennlige komponenter for boliger. Miljøvennlige bygg i kombinasjonen med høy kvalitet på konstruksjonene vil øke bærekraften av eiendommen, i den forstand at levetiden til bygningene vil øke og behovet for renovasjon vil reduseres. Utbyggerne kan også være enda mer miljøbevisste når det gjelder selve utbyggingen av eiendommen. De kan blant

¹²⁴ Finansdepartementet 2021

¹²⁵ Finans Norge, 2020

¹²⁶ Eriksen 2018

annet vurdere hvilke maskiner som anvendes og velge entreprenørselskap som har et miljøbevisst fokus. På den annen side kan dette være en utløsende faktor til stigende priser på nyoppsatte boliger.

Enkeltindivider har et ansvar for å opptre etisk riktig i enhver situasjon, og dette er selve grunnmuren for samfunnet. Bentham innenfor konsekvensetikken kalte sin filosofi for utilitarisme.¹²⁷ Denne filosofien ble introdusert i faget “SE-109 - Innføring i økonomisk tenking og etikk”, hvor vi fikk lære om hvordan økonomer skal opptre etisk og moralsk riktig i de valgene og vurderingene vi tar og kommer til å ta i fremtiden. Tankegangen skal fremme det som gir nytte for både samfunnet og enkeltindividet. Dette kan også oppgrosses til organisasjonsnivå, og peke på at organisasjonen skal beslutte den handlingen som gir mest nytte både til aksjonærene og samfunnet organisasjonen berører. Utilitarismen kan til dels gjenspeiles i hvordan myndighetene prøver å regulere boligmarkedet. Myndighetene justerer styringsrenta dersom det er et behov for dempe eller styrke den norske økonomien. Denne beslutningen baserer seg på hva som har mest nytte for landet i sin helhet. Alle aktørene i boligmarkedet har et ansvar for å opptre etisk og åpent. Dette gjelder også enkeltindivider som kjøper og selger. Det dukker stadig opp hendelser i avisene der kjøper saksøker selger for at alle detaljene rundt boligen ikke er ført frem i lyset. Dette fører til ytterligere kostnader for både selger og kjøper, og påfører konsekvenser til alle parter involvert. Det er videre et spørsmål om hva som kan være etiske dilemmaer rundt prissetting på bolig. Det som gjør boligmarkedet spesielt er blant annet prissettingen, som er høyst subjektiv. En takstmann verdsetter boligen til en pris, og heretter har alle mulighet til å by en pris enten over eller under denne prisantydningen. Gjennom 2020 har man erfart et høyt press i boligmarkedet, hvor aktører er villige til å betale høyt over prisantydning på bakgrunn av flere faktorer. Boligkjøpet blir for mange ansett som et investeringsformål sammen med et boformål, noe som indikerer at psykologien i markedet bærer preg av optimisme. Dette fordi tanken om en høy potensiell profitt på formuesobjektet i fremtiden ligger sterkt til grunn. Av den grunn kan det sies at boligkjøpere selv har ansvar for å opprettholde prisnivået i boligmarkedet på et gunstig nivå, hvor overoptimisme i markedet er en trussel for likevekten i markedet. Dersom denne optimismen vedvarer samtidig som vi observerer økende priser tilsier dette at det eksisterer en form for boble i boligmarkedet som til slutt vil sprekke når markedspsykologien beveger seg over til nervøsitet. Her vil aktivaprisene videre falle, og landet vil kunne gå inn i

¹²⁷ Olsen & Syse 2013: 83

en økonomisk krise. Ved et slikt tilfelle vil flere aktører bli berørt. Blant annet ved at husholdninger mister store deler av sin formue samt at den generelle økonomien i landet vil være sterkt preget. Således vil arbeidsledigheten i landet kunne øke, samt at flere mister verdiene sine på formuesobjekt. Et slikt kraftig fall i boligmarkedet vil derfor ikke komme noen til gode.

Konklusjon

Begrepet “ansvar” sett opp mot problemstillingen til avhandlingen åpner opp for flere diskusjoner. Jeg har her vært inne på ulike aktører i markedet som innehar et ansvar for å opprettholde likevekt i markedet, og derav en bærekraftig prisvekst i markedet. En reell trussel i boligmarkedet er at det kan oppstå boligbobler, hvor risikoen ved at boblen sprekker ligger i at den generelle økonomien i landet vil lide. Vi ser av situasjonen i dagens boligmarked at prisnivået kan rettferdiggjøres på kort sikt med hensyn til unntakstilstanden landets økonomi befinner seg i. På den annen side vil aktørene i markedet måtte gripe inn for å balansere ut effektene som har oppstått. Her vil regjeringen måtte endre sin stabiliseringsstrategi, hvor styringsrenten en dag må oppjusteres for å unngå ytterligere prisvekst. Videre vil psykologien i markedet en dag forandres, hvor optimisme gjøres om til mer pessimistiske antagelser om fremtidig prisvekst. Både utbyggere og Regjeringen har et ansvar for å legge til rette for billigere og raskere boligbygging, noe som vil øke tilbudet av nye boliger. Når tilbudet av boliger møter etterspørselen vil dette kunne medføre en demping i prispresset i markedet. Gjennom ansvaret blant alle aktører følger det med seg konsekvenser som kan lede boligmarkedet i feil retning. På den annen side, dersom aktørene handler riktig basert på de forutsetninger som foreligger, vil boligmarkedet kunne opprettholde likevekt - hvor en bærekraftig prisvekst på boliger vil forekomme.

Litteraturliste

Arbeids- og velferdsetaten. (2020). Mer enn 420 000 registrert som arbeidssøkere hos NAV. Hentet fra: <https://www.nav.no/no/nav-og-samfunn/statistikk/arbeidssokere-og-stillinger-statistikk/nyheter/mer-enn-420-000-registrert-som-arbeidssokere-hos-nav>

Eiendom Norge. (2020). Eiendom Norges boligprisstatistikk - desember 2020. Hentet fra: <https://eiendomnorge.no/boligprisstatistikk/statistikkbank/rapporter/manedsrapporter/?article=1987#filesDownloadElement>

Eriksen, S. (2018). Tegner veikart for grønn finans. Finansfokus. Hentet 14. mai 2020 fra <https://www.finansforbundet.no/finansfokus/2018/06/15/tegner-veikart-for-gronn-finans/>

Falch, S. L., Tomter, L. & Ågotnes, T. (2021). Bråbrems i utleiemarkedet. Hentet fra: https://www.nrk.no/norge/11.000-utleieboliger-star-tomme_-brabrems-i-utleiemarkedet-1.15360598?fbclid=IwAR1S9KyioV7Z6svm_CP3AcKGbSaCSoTMH72zKL5VdRxJ31pmWDtsfORg2JE

Finansdepartementet. (2021). Utlånsforskriften. Hentet fra: <https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/finansmarkedene/utlansforskriften/id2791101/>

Finans Norge. (2020). Bærekraft. Hentet fra: <https://www.finansnorge.no/tema/baerekraft/>

Kommunal- og moderniseringsdepartementet. (2015). Strategi for boligmarkedet. Hentet fra: https://www.regjeringen.no/contentassets/b73d0b8657a84fe0893c3562d016e77e/strategi_for_boligmarkedet.pdf

Norges Bank-a. (2020). Pengepolitisk oppdatering. Hentet fra: https://static.norges-bank.no/contentassets/33530567f5384a9f8af22effdbfb4fd/ppr_mai_2020.pdf?v=05/07/2020112401&ft=.pdf

Norges Bank-b. (2020). Endringer i styringsrenten. Hentet fra: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/Styringsrenten-Oversikt-over-rentemoter-og-enderinger-i-styringsrenten-/>

Olsen, J. B. & Syse, S. (2013). *Næringslivsetikk og samfunnsansvar*. Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.

Tjernshaugen, A., Hiis, H., Bernt, J. F. & Braut, G. S. (2020, 29. desember). Koronavirus-pandemien 2020-2021. Hentet fra: https://sml.snl.no/koronavirus-pandemien_2020-2021

Refleksjonsnotat 2 – Ingrid Skoge

Temaet i vår masteavhandling er hvordan det norske boligmarkedet har utviklet seg gjennom året 2020, i lys av covid-19 pandemien. Gjennom avhandlingen diskuterer vi om den høye prisveksten vi har sett gjennom året 2020 kan rettferdiggjøres sett ut fra fundamentale forhold eller om det foreligger en type boble i markedet. De fundamentale faktorene vi har valgt å fokusere på i oppgaven er rente, arbeidsmarked, covid-19 pandemien, demografi og nybygging, investeringer, kredittmarkedet og leiepriser. Gjennom året 2020 har boligprisene i Norge, og særlig i Oslo, steget kraftig. I Oslo har vi sett en prisstigning på hele 12%¹²⁸. Dette er høyt i forhold til den generelle prisveksten, og strider mot forventningene mange hadde til utviklingen, særlig dersom man sammenligner med hendelsesforløpet i andre økonomiske kriser. Gjennom masteravhandlingen diskuterer vi hvordan de ulike faktorene har påvirket boligmarkedet, men også ulike deler av den nasjonale økonomien som helhet, for å finne årsaken til prisstigningen i boligmarkedet.

Gjennom vår masteroppgave har vi hatt et nasjonalt og lokalt fokus, nærmere bestemt Oslo. Covid-19 pandemien er dog et internasjonalt fenomen, som har påvirket nasjoner og mennesker verden over. Det Norske Akademis Ordbok forklarer ordet «internasjonal» som et adjektiv som beskriver noe som gjelder flere nasjoner eller noe som går på tvers av nasjoner.¹²⁹ Selv om vi har et nasjonalt fokus i vår oppgave, kan man koble flere av teoriene og de fundamentale faktorene opp mot internasjonale trender og krefter som vi har sett i 2020. Bakgrunnen for dette er at tiltakene som har funnet sted i stor grad har eksistert over hele verden og påvirket den internasjonale samhandlingen over landegrensene. Selv om masteravhandlingen omhandler boligmarkedet, vil dette refleksjonsnotatet i større grad omhandle den nasjonale og internasjonale økonomien som helhet. Bakgrunnen for dette er at boligmarkedet i stor grad blir påvirket av nasjonale forutsetninger og derfor ikke passer så godt med begrepet «internasjonal» som skal diskuteres her. Jeg vil også diskutere ordet «internasjonal» i lys av noen av kursene jeg har hatt gjennom min tid på UiA, mot slutten av refleksjonsnotatet.

Covid-19 pandemien hadde sitt utspring i den kinesiske byen Wuhan allerede i desember 2019. I begynnelsen av 2020 spredte viruset seg til resten av verden og i mars 2020 ble viruset

¹²⁸ Eiendom Norge 2020

¹²⁹ Det Norske Akademis Ordbok 2021

klassifisert som en pandemi. Tiltakene som ble igangsatt hadde som hovedfokus å sørge for at befolkningen i minst mulig grad møtte hverandre. Dette førte til at skoler og virksomheter stengte og flere arrangementer ble utsatt. Befolkningens livstil ble endret over natten og man ble tvunget til å tilbringe mer tid hjemme, da tilbudet i norsk økonomi i praksis stengte ned.¹³⁰ Pandemien regnes for å være et eksogent sjokk, som har gitt ringvirkninger inn i flere økonomiske systemer, da økonomien i stor grad har blitt påvirket av pandemien og tilhørende tiltak. Krisen har også spredt seg fra land til land. Bakgrunnen for dette er at verden i stor grad har blitt globalisert og land i større grad enn før er avhengige av hverandre gjennom internasjonal samhandling. På bakgrunn av dette har krisen rammet hele verden

Gjennom vår masteravhandling har vi valgt å gjennomgå teori som gir oss et holistisk overblikk over utviklingen i økonomien som helhet. Teori som står sentralt her er teori om konjunkturer, bobleteori og psykologiens påvirkning på boligmarkedet. Gjennom å se nærmere på konjunkturer ser man at høykonjunkturer avlastes av lavkonjunkturer. Den nasjonale økonomien blir i stor grad påvirket av den internasjonale økonomien, og man kan på bakgrunn av dette si at konjunkturutviklingen i et land følger utviklingen i den internasjonale økonomien. Dermed ble den norske økonomien negativt påvirket av den negative trenden i den internasjonale økonomien, som følge av pandemien. Når det kommer til bobleteori, har man ved flere anledninger sett at dette særlig er trender som beveger seg fra land til land. Et eksempel på dette er Finanskrisen i 2007, hvor spekulasjoner hadde bygget seg opp i flere nasjoner og når boblen sprakk bevegde krisen seg fra nasjon til nasjon.¹³¹ Psykologien blant befolkningen står sentralt i oppbyggingen og fallet av en boble. Optimisme og pessimisme er trender som spres raskt, også over landegrensene. Hvor hardt en nasjon blir påvirket av krisen er likevel noe ulikt, og kommer av at ulike land var i ulik grad rustet for en krisesituasjon. Bobler regnes likevel ofte for å være internasjonale trender.

Norge er et land med en liten, åpen økonomi, og er derfor avhengig av handel med andre land for å ha tilgang til alle varene som trengs. Pandemien påvirket denne handelsbalansen på flere måter. I masteroppgaven har vi nevnt hvordan den nedsatte renta i Norge har påvirket landet på flere måter. For å trekke faktoren opp mot ordet «internasjonal» kan man nevne hvordan nedsatt rente påvirker kronekursen, og dermed den internasjonale handelen. Dersom Norge

¹³⁰ Tjernshaugen et al 2020

¹³¹ Erikstad 2018

nedjusterer styringsrenten fører dette til at etterspørselen etter norske kroner svekkes, og dermed at kronkursen svekkes. Dette betyr igjen at utenlandske varer blir dyrere for nordmenn å kjøpe, ettersom 1 euro koster flere norske kroner enn før.¹³² Det blir med dette mindre gunstig å handle internasjonale varer, deriblant eiendom. Dette kan ha bidratt til den effekten vi har sett på det norske boligmarkedet gjennom 2020, men det er vanskelig å konstatere dette for sikkert. Den rekordlave renta vi har hatt i Norge har også påvirket den nasjonale økonomien på generell basis, gjennom et rekordlavt handelsoverskudd, på 10,4 millioner.¹³³ Bakgrunnen for dette er at oljeprisen har vært lav, samtidig som priser i utlandet har vært høye. Dette fører til lavere inntjening for staten Norge, og dermed mindre penger til å finansiere velferdsstaten. Norge er heldigvis godt rustet for en krisesituasjon gjennom oljefondet, og lite synes å tyde på at det foreligger en krisesituasjon i den norske økonomien. Deg er dog viktig for bedrifter, særlig de mindre bedriftene, at den nasjonale og internasjonale økonomien kommer på beina igjen slik at de igjen kan oppnå overskudd. På denne måten vil befolkningen beholde jobbene sine og opprettholde sin private økonomi.

Pandemien har også ført til strenge restriksjoner i forhold til reising, både privat og i sammenheng med arbeid. For privatpersoner har dette ført til at mye tid har blitt tilbringt hjemme. Gjennom resultatene fra våre intervjuer ser vi at noen respondenter har fått endrede preferanser når det kommer til fasiliteter i boligen. Det nevnes av flere at de ønsket seg større bolig og bedre tilgang til naturområder. Tall viser at aktiviteten på boligmarkedet har økt i 2020.¹³⁴ De endrede preferansene, basert på reiserestriksjoner og andre restriksjoner, kan være bidragsytende til dette. Dersom vi ser på økonomien og samfunnet som helhet, har ikke reiserestriksjonene bare vært negative. Flere arbeidsplasser har blitt digitalisert i høyere grad, grunnet møteaktiviteter over video, og det rapporteres om nedgang i CO2 utslipp grunnet mindre reising.¹³⁵ Nå som verden blir mer og mer digitalisert er det ikke dumt at flere selskap får en kick-start på digitaliseringen, og en nedgang i CO2-utslipp er bra for miljøet.

Pandemien har ført med seg politiske ulikheter mellom land, og på hvordan land forholder seg til hverandre. De vanligste tiltakene land har opplevd er lock-down og stengte landegrenser, men noen land har også operert med fullstendig portforbud. De stengte landegrensene har hatt

¹³² Norske Bank 2019

¹³³ Statistisk sentralbyrå 2021

¹³⁴ Eiendom Norge 2020

¹³⁵ Quéré et. al. 2020

størst påvirkning på den internasjonale samhandlingen. Familier i ulike land har hatt problemer med å møtes, internasjonale bedrifter har hatt problemer i forhold til bemanning og mangel på kunder, hvor særlig turistindustrien har slitt. Uteblivende turister har vært problematisk for nasjoner som i stor grad lever av turisme. Som et resultat har dette ført til lave BNP-tall for flere nasjoner og verden som helhet har vært inne i en lavkonjunktur. For privatpersoner som lever i disse landene har dette vært særlig vanskelig, da mange land i verden ikke har like gode arbeidsavklaringsordninger som Norge. Situasjonen har imidlertid bedret seg, ikke bare i Norge, men verden over. Etter hvert som nasjoner har lettet på restriksjonene, flere har fått vaksine og man blir tryggere i situasjonen, har land åpnet opp for mer inn- og utreise. På denne måten har bedrifter fått tilgang til essensiell arbeidskraft og man har opplevd mer turisme. Norge, og store deler av verden har derfor opplevd en oppgang i økonomi og BNP i andre del av 2020. Dette er positivt for å holde den internasjonale økonomien i gang. Bedringen i den internasjonale økonomien har vært så stor at vi i siste del av 2020 har opplevd en oppgangskonjunktur.

Mange store arrangement verden over har også blitt avlyst grunnet pandemien. Dette påvirker den internasjonale samhandlingen og økonomien som helhet fordi store arrangementer trekker store folkemengder, og dermed store pengesummer for de landene det gjelder. Store idrettsarrangement har blitt avlyst, som sommer-OL i Japan og fotball-EM. For arrangørlandene fører dette med seg store økonomiske tilbakeslag. De har brukt enorme summer for å forberede OL og EM, i den tanke om at det vil komme tilskuere og bruke penger i deres land. Med avlysning eller utsettelse har dette uteblitt, og landet står igjen uten inntekt. På denne måten står landet igjen i minus fordi de allerede har brukt store summer på et arrangement som aldri blir noe av. Det er heller ikke mulig å reversere disse kostnadene da dette regnes som sunk cost.

Gjennom min mastergrad på Handelshøyskolen ved UiA har vi hatt et mangfold av ulike kurs. Flere av disse har hatt et internasjonalt fokus, da læren om økonomi også har et internasjonalt fokus. Jeg vil trekke frem to kurs som både er sentrale i vår oppgave og som kan kobles opp mot ordet internasjonal på en god måte: makroøkonomi og mikroøkonomi. Dette er kurs som omhandler samfunnsøkonomi, hvor begreper som konjunkturer, BNP og import og eksport står sentralt. Dette påvirker den internasjonale samhandlingen mellom land og bidrar til å gjøre verden mer globalisert. En globalisert verden bidrar til både negative og positive sider. For det første, kan vi i større grad enn før lære av andre land og bidra til utvikling verden

over. For det andre, kan land i større grad handle med hverandre og nyte økonomiske goder gjennom stordriftsfordeler. Man vil også kunne ha tilgang til flere varer, da de ulike landene vil kunne produsere de varene de har best forutsetninger for å kunne produsere, for så å handle med andre land. Gjennom covid-19 pandemien har man likevel erfart de negative sidene ved en mer globalisert verden. Etersom verden i større grad er globalisert og landene i større grad er avhengige av hverandre gjorde dette at viruset ble spredt raskere enn det kanskje ville gjort for 100 år siden. Etersom familier nå i en større grad enn før bor mellom landegrensener ble også privatpersoner direkte påvirket av de stengte grensene. Verden har opplevd pandemier tidligere, men disse ble ikke spredt på samme måte som nå ettersom folk ikke hadde like mange kontaktpunkter. Det skal likevel nevnes at jeg ser flere positive enn negative sider ved globaliseringen. Dersom Norge hadde stått alene i pandemien, uten mulighet for å søke hjelp fra andre land kunne situasjonen vært enda verre. Vi har hatt mulighet til å søke råd hos våre naboland og være med i et internasjonalt samarbeid om vaksiner, noe Norge har høstet store fordeler av.

Gjennom mine år på UiA og med arbeidet med masteravhandlingen står jeg igjen med mye ny og verdifull kunnskap som jeg kan ta med meg videre i karrieren. Jeg har fått kunnskap om flere sider innen økonomi og hvordan land samhandler i det internasjonale markedet, og jeg har fått mulighet til å gjøre et dypdykk i et tema som jeg finner spesielt interessant. Den holistiske forståelsen av økonomien som helhet og det internasjonale markedet vil være en verdifull erfaring å ta med seg når jeg skal tre inn i arbeidslivet og ta del i internasjonale markedet som vi alle er en del av.

Litteraturliste

Det Norske Akademis Ordbok. (2021). Internasjonal. Hentet fra:

<https://naob.no/ordbok/internasjonal>

Eiendom Norge, Bransjeforeningen for eiendomsmeglingsforetak. (2020). *Eiendom Norges boligprisstatistikk, Desember 2020*. Hentet fra: <https://eiendommnorge.no/boligprisstatistikk/>

Erikstad, T. (2018, 9. september). Finanskrisen i 2008 måned for måned: Slik spredde panikken seg over hele verden. *Dagens Næringsliv*. Hentet fra:

<https://www.dn.no/marked/finanskrise-ti-ar-etter/finanskrise/finanskrise-i-2008-maned-for-maned-slik-spredde-panikken-seg-over-hele-verden/2-1-409619>

Norske Bank. (2019.) Hvordan påvirker renten økonomien og inflasjonen? Hentet fra:

<https://www.norges-bank.no/kunnskapsbanken/styringsrenten/hvordan-pavirker-renten-okonomien/>

Statistisk sentralbyrå. (2021). Handelsoverskuddet nesten utradert i 2020. Hentet fra:

<https://www.ssb.no/utenriksokonomi/artikler-og-publikasjoner/handelsoverskuddet-nesten-utradert-i-2020>

Tjernshaugen, A., Hiis, H., Bernt, J. F. & Braut, G. S. (2020, 29. desember). Koronavirus-pandemien 2020-2021. Hentet fra: https://sml.snl.no/koronavirus-pandemien_2020-2021

Quéré, C. L., Jackson, R. B., Jones, M. W., Smith, A. J. P., Abernethy, S., Andrew, R. M., De- Gol, A. J.,... Peters, G. P. (2020). Temporary reduction in daily global Co2 emissions during the covid-19 forced confinement. *Nature Climate Change*. (10) 647-653. Hentet fra:

<https://www.nature.com/articles/s41558-020-0797-x>