

BACHELOROPPGAVE

Er det en «boble» i det norske boligmarkedet?

av

Kandidatnr. 534, Kristoffer Sletten Åsheim
Kandidatnr. 548, Hans Martin Wehler

Is there a «bubble» in the Norwegian housing market?

Bacheloroppgave i økonomi og administrasjon
KA692
Mai 2013

Sammendrag

I denne oppgaven ønsker vi å gjøre rede for om det er en boligboble i norske boligmarkedet. Vår avgrensning er å se på 3 faktorer: arbeidsinnvandringen, renten, og befolkningens forventninger til sin egen og Norges økonomi.

Først, i kapittel 1, presenterer vi litt generell informasjon om boligmarkedet og situasjonen i norsk økonomi.

Deretter, i kapittel 2, legger vi fram våre teorier. Dette er Case og Schiller sine 7 kriterier, renteteori, modellen for internasjonal faktormobilitet, tilbud og etterspørsel i boligmarkedet og p/r og p/c koeffisientene. Vi presenterer også tiltak som kan motvirke boligbobler, i teoridelen.

I metodedelen vil vi så redegjøre om grunnlaget for valg av modell ved å skrive litt om fordeler, ulemper og når man skal bruke de to forskjellige tilnærmingene. Vi vil også forklare litt om sekundærdata.

Til slutt i kapittel 3 argumenterer vi for hvorfor vi valgte den brukte metoden.

I analysen i kapittel 4 setter vi teorien opp mot virkeligheten, og argumenterer for og i mot en eventuell boligboble i det norske boligmarkedet.

Vi finner at mange av de 7 kriteriene til Case og Schiller er delvis oppfylt, men opplysningene vi fant er lite målbare. Dette gjør det vanskelig for oss å konkludere med om vi har en boligboble eller ikke ut ifra denne teorien.

Når det gjelder renten er boligprisen følsom for renteendringer. Vi fant ut at det lave rentenivået øker boligprisene. I våre innsamlede prognoser ser vi at renten er forventet å stige med årene, noe som er med på å dempe boligprisveksten.

Våre utregninger av P/R koeffisienten viser en avtagende trend de seneste årene. Den avtagende trenden viser ifølge teorien et mer avkjølt boligmarked, og at det er mindre sjanse for at det er en boligboble i boligmarkedet..

P/C koeffisienten viser en langsiktig, noe stigende trend. Dette kan være et moderat bidrag til en eventuell boligboble.

Befolkningens forventninger er en psykologisk faktor på lik linje med Case og Schiller sine 7 kriterier. Vi finner høye indekstall, noe som betyr at befolkningen i stor grad er positive til økonomien. Vi ser at denne positiviteten er noe synkende inn i 2013.

Vår hovedvariabel er arbeidsinnvandringen. I analysen finner vi ut at denne er med på å øke boligprisene. Arbeidsinnvandringen er forventet å stige i årene framover, i all hovedsak på grunn av krisen i Europa og det høye lønnsnivået i Norge. Dette vil være med på å øke presset i det norske boligmarkedet ytterligere, og sette krav til økt boligbygging.

Til slutt, i kapittel 5, oppsummerer vi funnene fra analysen. Og konkluderer med at det ikke er grunnlag for å påstå at det er en boligboble i det norske boligmarkedet.

Abstract

In this thesis we want to explain if there is a housing bubble in the Norwegian housing market. Our delimitation is to look at three factors: labor migration, interest rates, and the population's expectations for their own and the Norwegian economy.

First, we present some general information about the housing market and the situation in the Norwegian economy in chapter 1

Then, in chapter 2, we will present our theories. These are Case and Schiller's 7 criteria's, interest theory, the model of international factor mobility, supply and demand in the housing market and the p/r- and p/c coefficients. We also present measures to prevent housing bubbles, in the theory chapter.

Then, in the methodology chapter we will explain about the choice of model by writing a bit about the advantages, disadvantages and when to use the two different approaches. We will also explain a little about secondary data. Finally, in chapter 3 we argue for why we chose the methodology we did.

In the analysis in chapter 4, we set theory up against reality, and argue for and against a possible housing bubble in the Norwegian housing market.

We find that many of the 7 criteria's of Case and Schiller is partly true, but the information we found is not very measurable. This makes it difficult for us to conclude whether we have a housing bubble or not on the basis of this theory.

When it comes to interest rates, we find that house prices are sensitive to interest rate changes. We found that the low interest rates increase the housing prices. In the forecasts we collected, we observed that the interest rate is expected to rise over the coming years, which is helping to curb the growth of the housing prices.

Our calculations of the p/r coefficient show a decreasing trend in recent years. Based on the theory, the declining trend indicates lower pressure in the housing market, and that there is less chance that there is a housing bubble.

The p/c coefficient shows a long-term, slightly increasing trend. This may be a modest contribution to a possible housing bubble.

The public's expectations are a psychological factor on par with Case and Schiller's 7 criteria's. We find high index numbers, which means that the population is very positive about the economy. We see that this positivity is somewhat descending into 2013.

Our main variable is the labor migration. In the analysis we find that the labour migration helps increasing the housing prices. Labour migration is expected to rise in the coming years, mainly because of the crisis in Europe and the high wage level in Norway. This will help to further increase the pressure in the Norwegian housing market, and set requirements for increased house building.

Finally, in chapter 5 we summarize our key points in the analysis. And conclude that there is no basis for claiming that there is a housing bubble in the Norwegian housing market.

Forord

Dette er en Bacheloroppgave skrevet av to økonomi og administrasjonsstudenter ved Høgskulen i Sogn og Fjordane (HISF), som avslutning på en 3-årig utdanning.

I denne oppgaven skriver, drøfter og analyser vi om det er en boligboble i det norske boligmarkedet.

Vi valgte dette temaet fordi det er et tema som har vært veldig i vinden de siste årene, grunnet den sterke prisveksten i boligmarkedet. Det er også et interessant tema for oss, som etterhvert skal ut i boligmarkedet selv.

Vi vil gjerne takke Nils Erik Bjørge fra TNS-Gallup og Aleksander Hagen fra SSB for tilsendt materiale, lærerne ved avdelingen for samfunnsfag (ASF) for svar på spørsmål vi har hatt, våre medstudenter og vår veileder, Førstemanuensis Mario Cobalto for samarbeidet.

Sogndal 15. mai 2013.

Kristoffer Sletten Åsheim

Hans Martin Wehler

Innholdsliste

Sammendrag.....	1
Abstract	3
Forord.....	5
Innholdsliste	6
Kapittel 1 INTRODUKSJON.....	8
1.1 Innledning	8
1.2 Problemstilling	9
1.3 Historisk utvikling.....	10
Kapittel 2 TEORI	13
2.1 Definisjon av Boligboble	13
2.2 Internasjonal faktormobilitet	13
2.3 Tilbud og Epperspørsel i boligmarkedet:.....	17
2.4 Rente	21
2.5 Case og Schiller sine 7 kriterier	22
2.6 Koeffisienter.....	23
2.7 Befolkningens Forventninger	25
2.8 Tiltak mot en eventuell boligboble.....	26
Kapittel 3 METODE	28
3.1 Den Kvalitative Metoden	28
3.2 Den Kvantitative Metoden	31
3.3 Sekundærdata	33
3.4 Valg av metode	34
Kapittel 4 ANALYSE	35
4.1 Arbeidsinnvandring til Norge:	35
4.2 Rente	39
4.3 Analyse av Case og Schillers 7 kriterier	41
4.4 koeffisienter.....	45
4.5 Befolkningens forventning til økonomien.....	47
4.6 Regresjonsanalyse	48
Kapittel 5 OPPSUMMERING OG KONKLUSJON	52

5.1 Konklusjon	52
Kapittel 6 AVSLUTNING	54
6.1 Litteraturliste	54
6.2 Figurliste	58

Kapittel 1

INTRODUKSJON

I dette kapittelet vil vi gjennomgå hva vår problemstilling er, og hvordan vi vil belyse denne gjennom oppgaven. Samt vise en gjennomgang av den historiske utviklingen i det norske boligmarkedet de siste 60 årene.

1.1 Innledning

Boligmarkedet har stor betydning for samfunnsøkonomien generelt. Gode boligforhold gjør at vi får mulighet til å delta aktivt i arbeidslivet, ta skolegang, og være sosiale i samfunnet. Med andre ord er en god bolig viktig for vår livsutfoldelse. God standard på boliger skaper også gode og bærekraftige lokalsamfunn og byer her i landet. (Regjeringen u.d)

Den store boligprisveksten i Norge de siste årene har vært et svært omdiskutert tema, spesielt i media. I skrivende stund leser man artikler nærmest hver dag. Ekspertter fra inn og utland har uttalt seg, og slettes ikke alle har entydige meninger. Det vi synes er spennende er å studere hva som driver denne boligprisveksten og i hvor stor grad.

Boligprisene gikk i gjennomsnitt ned 0,7 prosent fra 3.kvartal til 4.kvartal i 2012, men sammenligner man med året før steg boligprisene 6,7 prosent i 2012 (SSB, 2013)

Vi er optimistiske på framtiden. Tilliten til landets økonomi og egen privatøkonomi er stor blant nordmenn. (Finans Norge, 2013)

Vi er nå inne i en lavkonjunktur i Europa, men i Norge er det motsatt. Vi har en stor nasjonalformue i form av hovedsakelig oljeinntekter, lav arbeidsledighet og høy inntektsvekst. I tillegg til dette har vi en rekordlav rente. Dette har økt presset i økonomien. Og dette har ført til økte boligpriser og økt gjeldsgrad for Norske husholdninger.

Sentralbanksjef, Øystein Olsen, holdt sin årstale nylig og han trekker frem at alt ikke står så bra til som mange tror i Norsk økonomi. Økt gjeldsbelastning som følge av lave renter står sentralt.

Husholdningenes gjeld vokser raskere enn deres disponible inntekt. Lave renter bidrar til at husholdningene kan betjene gjelden godt på kort sikt, men renten skal opp og stabiliseres på

et normalt nivå. Husholdninger med høy gjeldsgrad er svært sårbare for inntektsbortfall eller en økning i rentenivået. (Norges Bank, 2011)

Vi har blitt mer oljeavhengig. Høye oljeinntekter og ringvirkninger fra utvinning av olje og gass preger arbeidsmarkedet og driver boligprisene oppover, og dermed også husholdningers gjeldsbelastning. Man trekker også frem at produktiviteten er holdt oppe av arbeidsinnvandringen og ikke av at vi har blitt mer produktive. Arbeidsinnvandringen er også med på å øke presset på boligmarkedet. Befolkningsvekst skaper høyere etterspørsel etter bolig. (Norges Bank, 2013)

1.2 Problemstilling

Vår problemstilling blir som følger: Har vi en boligboble i Norge?

Vi vil se nærmere på disse underpunktene:

- Den massive arbeidsinnvandringen, og hvordan den påvirker boligetterterspørselen/boligprisene i Norge.
- Befolkningens forventninger til økonomien i Norge og deres privatøkonomi.
- Rentenivåets påvirkningskraft på boligprisene og husholdningers gjeldsgrad.

1.2.1 Hvordan vi vil belyse problemstillingen

For å belyse problemstillingen vil vi først se nærmere på tidligere statistikker utarbeidet av Statistisk Sentralbyrå og sammenligne disse med dagens statistikker. Vi vil bruke Ola Honningdal Grytten's p/r -koeffisienter og sammenligne hans tidligere utregninger med dagens tall. Samt se på tall fra Torbjørn Årethuns forelesningsnotater om p/c -koeffisienten.

Deretter vil vi se nærmere på hvilke faktorer som ligger bak den massive arbeidsinnvandringen til Norge de siste årene.

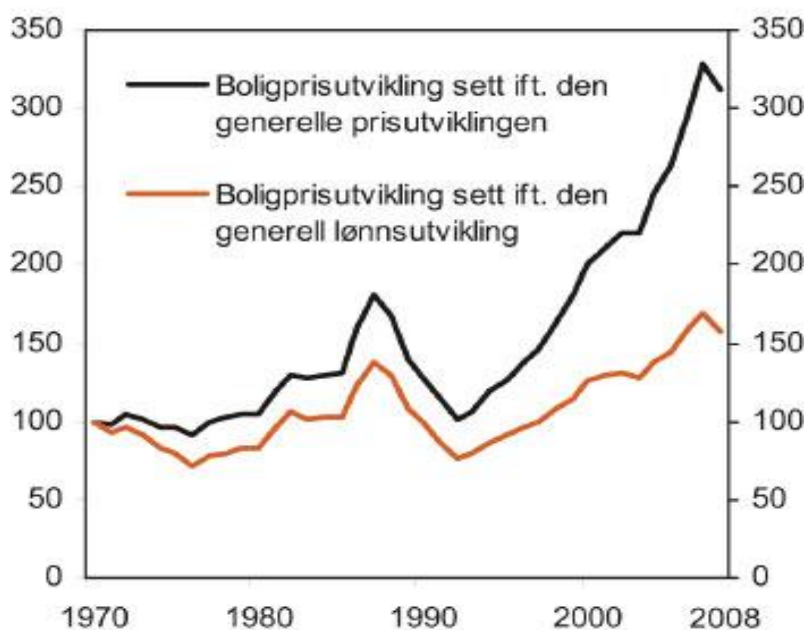
Senere ser vi nærmere på rentens påvirkningskraft med hensyn til boligprisene og på norske husholdningers gjeldsgrad (G/E).

Så ser vi på hvor viktig husholdningenes forventninger er i forhold til boligprisene i Norge ved å bruke statistikker fra TNS-Gallup og drøfte disse. Vi drøfter også Case og Schiller sine 7 kriterier, som de mener må være oppfylt før man kan si at man er i en boligboble.

Til slutt utfører vi en regresjonsanalyse. Og finner ut om det er en sammenheng mellom variablene og hvor stor del boligprisveksten i Norge som kan skyldes disse variablene.

1.3 Historisk utvikling

Utvikling i boligprisene 1970-2008



Figur 1: Utvikling i boligprisene 1970-2008. Kilde: Regjeringen, 2009.

På lang sikt vil boligprisene i hovedsak bli bestemt av byggekostnader og tomtepriser.

Disse kostnadene vil avhenge bl.a. av produktivitet og fordeling av utgifter mellom utbygger og offentlige myndigheter.

På kort sikt er følgende faktorer ofte sett på som viktige for å forklare boligprisutviklingen:

- Økt disponibel inntekt for husholdningene, eller økte inntektsforventninger, vil øke betalingsviljen og dermed boligprisene.
- Økt reelt rentenivå vil redusere boligprisene.
- Høyere forventet framtidig reell boligpris vil øke boligprisene nå.
- Økte priser på drift og vedlikehold av boligen vil senke boligprisene.
- Økt skattefordel ved å eie egen bolig vil øke boligprisene.

Fra krigens slutt til slutten av 1970-tallet:

I denne perioden økte prisene ganske jevnt og det var små svingninger. Dette må ses i sammenheng med at fast eiendom var prisregulert. Målet med denne prisreguleringen var at hele befolkningen skulle kunne anskaffe bolig som stod rimelig i forhold til inntekten, og forhindre at etterkrigstidens boligmangel skulle føre til sterk prisstigning. I 1969 ble reguleringen på fast eiendom avskaffet, mens for aksje-, obligasjons-, og borettslagsleiligheter ble ikke reguleringen fullt avviklet før på 1980-tallet.

1970-tallet til 1986:

Avvikling av reguleringen på fast eiendom i sammenheng med lavt rentenivå forklarer mye av veksten i boligprisene i denne perioden. T.o.m. 1977 ble rentenivået av myndighetene holdt vesentlig lavere enn balansegangen i kredittmarkedet. Det ble meget lukrativt å være i boligmarkedet i denne perioden ettersom høy inflasjon kraftig reduserte lånebeløpets verdi, som igjen motsvarte det som ble betalt i renter.

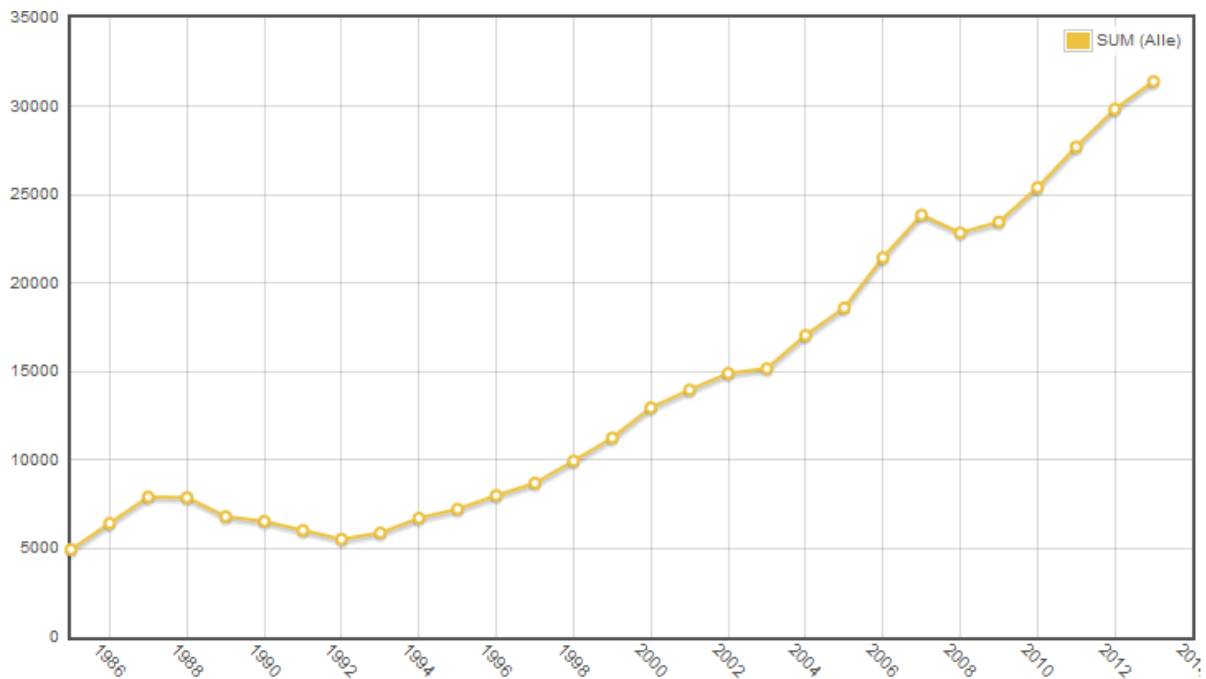
1986 til 1992:

Kraftig prisfall på olje i 1985 og 1986 førte til innstrammet økonomisk politikk fra myndighetene. Sammen med et historisk høyt realrentenivå, som var på 7-8 prosent, og utlånsreguleringer på bankene, førte dette til at boligprisene falt kraftig.

Mellom 1986 og 1992 falt de reelle boligprisene med gjennomsnittlig 40 prosent.

1992-2012:

Utvikling av boligprisene i Norge over tid:



Figur 2: Boligprisstatistikk. Kilde: NEF, 2013

Fra 1992 til 2013 har det vært en drastisk økning i boligprisene i Norge, med unntak av årene 2002-2003 og siste halvdel av 2007 til utgangen av 2008. Oppgangskonjunktur sammen med lav rente må ses på som grunner til denne veksten. I følge Norges Bank må også fleksible låneprodukter, arbeidsinnvandring, sentralisering og forventninger om videre lav rente ses på som mulige bidragsyttere til veksten i boligprisene.

(Norges Bank, 2006)

Kapittel 2

TEORI

I dette kapitlet vil vi belyse det teoretiske grunnlaget vi har brukt i analyseringskapitlet og konkluderingskapitlet. Dette innebærer modellen om internasjonal faktormobilitet, tilbud og etterspørselsteori, renteteori, koeffisienter, befolkningens forventninger og gjennomgang av Case og Schiller sine 7 kriterier.

2.1 Definisjon av Boligboble

“En definisjon av finansielle bobler er handel av objekter i stort volum, til priser med signifikant avvik fra fundamentale verdier. I praksis omtales bobler som situasjoner der markedspriser på et eller flere finansobjekter er betydelig overpriset i forhold til deres fundamentale eller virkelige verdi. Bobler oppstår når priser stiger kontinuerlig fordi investorer tror at de kan ta ut gevinst ved videresalg på grunn av fortsatt vekst i prisnivå. Bobler kan i prinsippet forekomme på alle omsettelige produkter der det er mulig å spekulere i fremtidig prisretning og i gevinst.”

(Grytten, 2009)

2.2 Internasjonal faktormobilitet

Globaliseringen og økt internasjonal handel har ført til større bevegelse av arbeidskraft over landegrensener. Denne modellen tar utgangspunkt i en grunnleggende lov i økonomien om at faktorer har en tendens til å søke seg dit det gir høyest avkastning. Vi skal her vise i en modell hvordan arbeidskraften i teorien beveger seg. Vi begynner først med noen viktige forutsetninger:

- Modellen inneholder kun 2 land
- Modellen tar utgangspunkt i at de to landene er helt like bortsett fra lønnsnivået. Landet som har lavest reallønn er rikelig utrustet med arbeidskraft, og motsatt.
- Arbeidere flytter til det landet der reallønnen er høyest.
- En vare, to innsatsfaktorer (land og arbeidskraft)

Vi har denne produktfunksjonen:

$Q = Q(K, L)$, der

Q = Produsert mengde

K = Mengde realkapital

L = Mengde arbeidskraft

- Arbeidskraften har avtakende grenseproduktivitet (MPL): hver arbeider blir mindre effektiv når en ny arbeider blir ansatt på det samme landområdet. Dette innebærer at $Q''(L) < 0$.

- Produksjonen av varen foregår under fullkommen konkurranse. Dette gir reallønn = MPL.

- Bevis: Fortjenestefunksjonen $F = P \cdot Q(K, L) - wL$, der

P = Prisen på varen Q

F = Fortjenesten til produsentene av varen.

w = Lønnen til arbeidstakerne

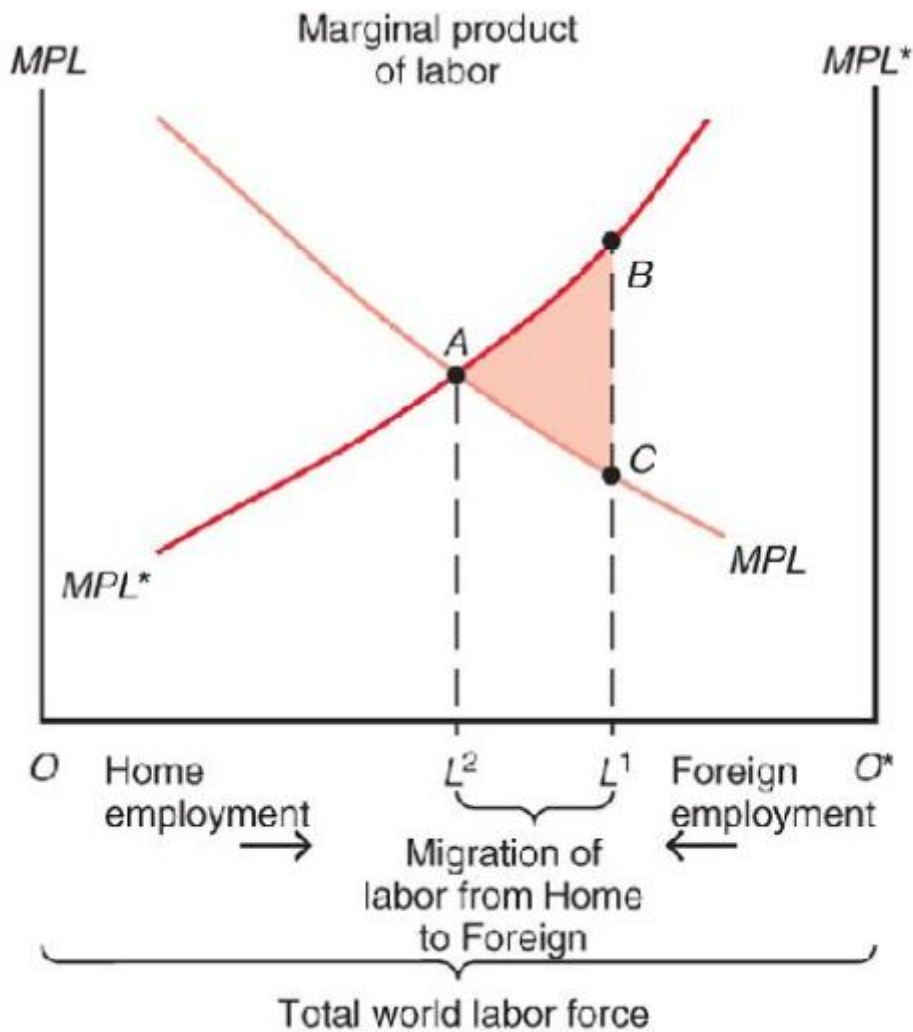
Vi finner maksimal fortjeneste ved å derivere fortjenestefunksjonen med hensyn på L og sette

den deriverte lik 0: $\frac{\partial F}{\partial L} = P \cdot \frac{\partial Q(K, L)}{\partial L} - w \rightarrow 0 = P \cdot \frac{\partial Q(K, L)}{\partial L} - w$

Så setter vi w over på høyresiden av likningen og dividerer begge sider med P . Da får vi:

$\frac{w}{P} = \frac{\partial Q(K, L)}{\partial L}$, altså $MPL = \text{reallønn}$.

Vi legger her til grunn at Foreign er Norge, og Home er Polen. Og, at Polen har rikelig tilgang på arbeidskraft og Norge har rikelig tilgang på kapital. Reallønnen i Norge er høyere enn i Polen før faktorbevegelser. Arbeiderne flytter til det landet der lønnen er høyest. Som vi ser i modellen har arbeiderne i Polen et insentiv til å migrere til Norge.



Figur 3: Marginal product of labour Kilde: Årethun, 2010.

Forklaring av Figur 3:

Før vi åpner faktorbevegelser mellom de to landene har vi denne situasjonen, L^1 er utgangssituasjonen: Tallet på sysselsatte i Polen er OL^1 , og tallet på sysselsatte i Norge er O^*L^1 . Reallønnen i Polen er C og reallønnen i Norge er B.

Situasjon ved åpning av faktorbevegelser: Polakker vil flytte til Norge helt til forskjellene i reallønnen er utvisket. Reallønnen blir lik.

Produksjonen i de to landene til sammen vil øke. Produksjonen i Polen vil gå ned med arealet under MPL-kurven mellom A og C. Produksjonen i Norge vil øke tilsvarende arealet under MPL*-kurven mellom A og B.

Den samlede produksjonen øker med trekanten ABC.

Virkninger:

Reallønnen i Norge vil gå ned (ikke øke like mye som ellers). På grunn av fallende grenseproduktivitet av arbeid vil flere sysselsatte gi lavere grenseproduktivitet av arbeid og dermed lavere lønn i Norge siden verdien $MPL(\text{reallønn}) = w/P$.

Reallønnen i Polen vil gå opp (øke mer enn ellers). På grunn av fallende grenseproduktivitet av arbeid vil færre arbeidere gi høyere grenseproduktivitet av arbeid og dermed høyere lønn i Polen, siden verdien $MPL(\text{reallønn})=w/P$.

Denne utviklingen vil vedvare helt til et likevektspunkt, som vi ser i figuren, der reallønnsnivået er likt. Arbeidere vil altså strømme til det landet med høyest reallønn helt til et likevektsnivå er nådd.

Avkastningen på realkapitalen i Norge øker fordi lønnen synker og produksjonen øker, avkastningen i Polen synker fordi lønnen øker og produksjonen synker.

Ifølge teorien vil frihandel føre til at relative og absolutte faktorpriser blir mer like mellom land. Dersom vi forutsetter at begge de to landene produserer to varer, og en vare er arbeidsintensiv og den andre er kapitalintensiv, vil faktorprisene bli identiske under visse forutsetninger.

(Austvik, Bredesen og Vårdal 2002)

Det finnes faktorer som taler imot en total lønnsutjevning:

- Språklige barrierer
- Kulturelle barrierer
- Næringsstruktur i Norge

Modererende faktorer:

- Sosiale velferdssystemer
- Velstandsnivå
- Stor diaspora (mange arbeidsinnvandrere var i Norge da grensene ble åpnet, dermed kjenner nye arbeidsinnvandrere seg mer hjemme)
- Lavere arbeidsledighet

2.3 Tilbud og Etterspørsel i boligmarkedet:

Tilbud:

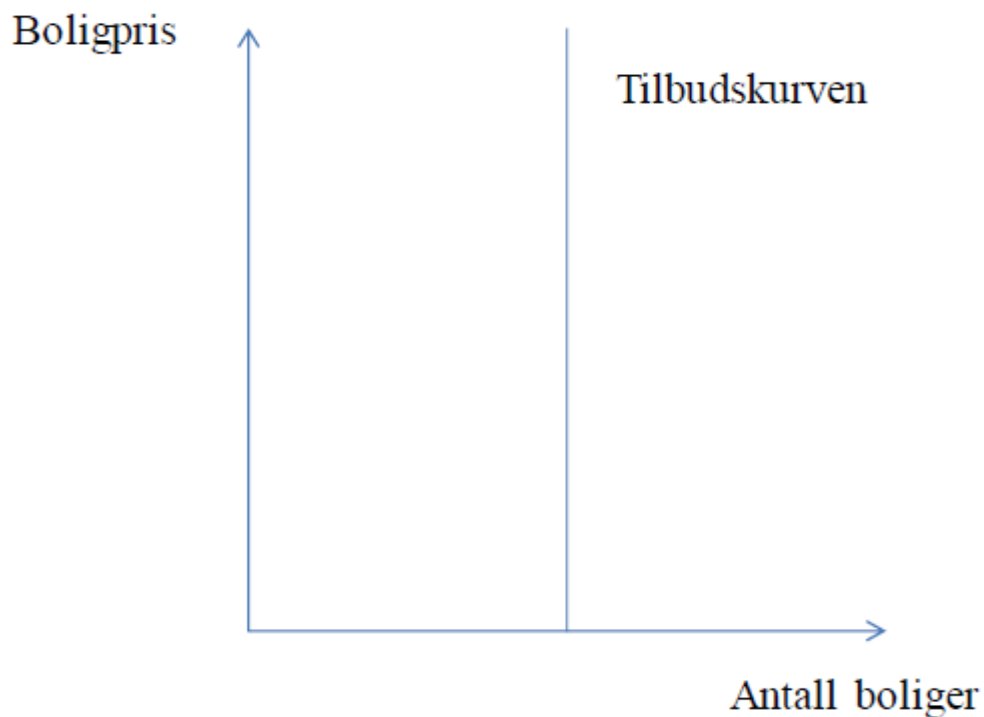
Tilbudssiden i boligmarkedet er generelt mer komplekst enn andre varer/goder. Tilbudet av boliger er målt i boligmasse. Vi deler byggekostnadene ved å bygge boliger inn i to deler:

- lønnskostnader
- materialkostnader

Dersom boligprisene øker, øker også byggekostnadene. Fordi det da vil være større etterspørsel etter materialer og arbeidskraft og prisene på disse vil da stige. Vi vil se nærmere på denne sammenhengen senere i oppgaven, og blant annet komme inn på Ola H. Gryttens p/c koeffisient.

Vi skal nå gjøre et skille mellom kort og lang sikt:

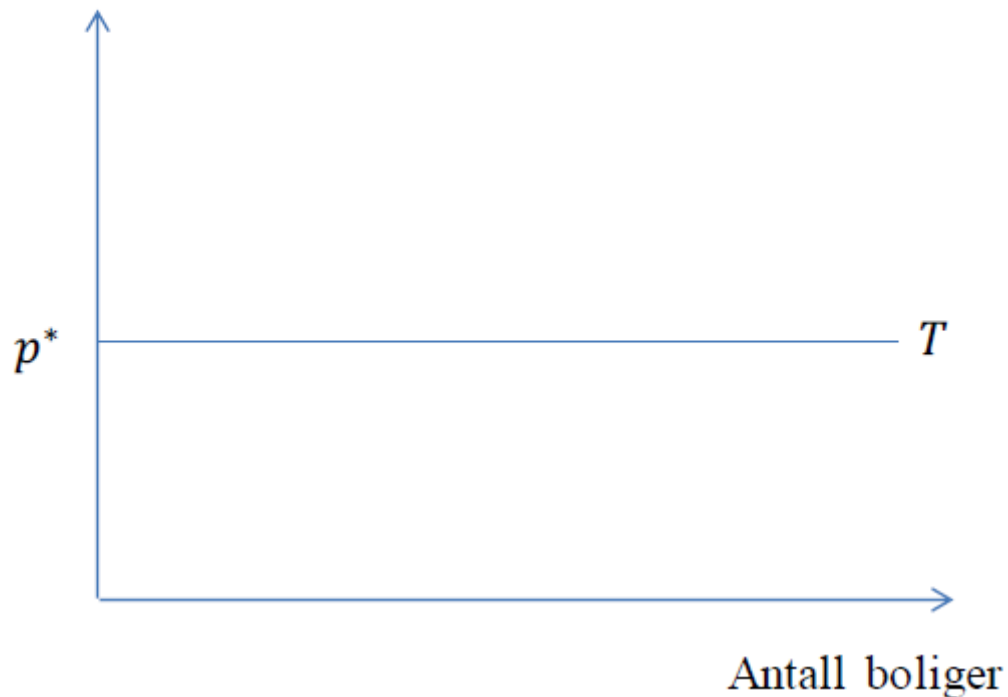
Kort sikt: På kort sikt vil tilbudet, målt i boligmasse, være rimelig konstant siden det tar tid å bygge nye boliger. Offentlige reglementer kan også være en faktor som gjør at det tar lengre tid å bygge boliger. Derfor ser vi på kort sikt at boligprisene endrer seg i hovedsak etter variabler på etterspørselssiden. På kort sikt vil derfor tilbudskurven være svært bratt.



Figur 4: Tilbudskurven på kort sikt. Kilde: Le, 2012

Lang sikt: På lang sikt vil forøvrig tilbudet, boligmassen, tilpasse seg etterspørselen. Markedet får da tid til å tilpasse seg endringen i etterspørselen. Tilbudskurven vil da se slakere og mer elastisk ut.

Boligpris



Figur 5: Tilbudskurven på lang sikt. Kilde: Le, 2012.

Etterspørsel

Når det gjelder etterspørselen er det flere faktorer som spiller inn. Vi kan også her dele inn etterspørselssiden i to deler:

- Etterspørsel etter bolig til boforhold

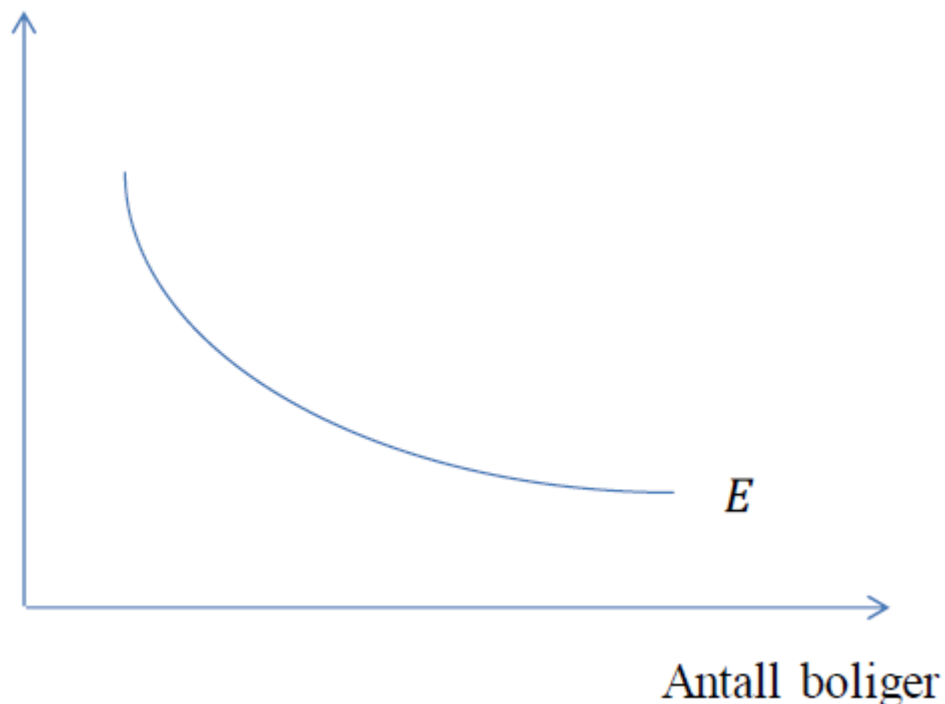
Dette er ofte en langtidsinvestering (mindre risiko), de fleste husholdninger er nødt til å ta opp boliglån. Nedbetalingstid på et boliglån er vanligvis mellom 25 til 30 år. Er lengden på nedbetalingstiden lang vil dette selvfølgelig føre til høyere renteutgifter for husholdningene. Det er også mulig for husholdningene å betale kun renter på lånet over en periode, dette kalles

avdragsfrihet. Disse to overnevnte faktorene kan føre til at husholdninger får mulighet til å ta opp større lån.

- Etterspørsel etter bolig som et investeringsobjekt

Den første er den klart mest utbredte, men vi har sett en økning i investorer som investerer i bolig. Dette skal vi senere drøfte opp mot Case og Schiller sine 7 kriterier.

Boligpris



Figur 6: Etterspørselskurven. Kilde: Le, 2012.

Komponenter som bestemmer etterspørselen etter boliger er mange:

- Renten

Om renten øker vil kostnadene ved å ta opp boliglån øke og dermed etterspørselen etter boliger minke. Blir renten neddiskontert vil kostnaden ved å ta opp boliglån minke og etterspørselen etter boliger øker.

- Inntektsnivået

Om reallønnen øker får husholdninger mer å rutte med, og forbruket øker. Minker reallønnen får de mindre å rutte med og forbruket minker. Øker inntektsnivået vil også etterspørselen etter sekundærboliger for utleie øke (investeringsobjekt).

- Forventninger til Norsk økonomi og egen privatøkonomi

Er husholdningene optimistiske til de økonomiske utsiktene vil de etterspørre flere varer og tjenester der og da. Er husholdningene pessimistiske vil de utsette sitt forbruk, og spare.

- Befolkningsvekst

Økt befolkning gir et større press i boligmarkedet, det vil si større etterspørsel etter boliger. Motsatt virkning om befolkningen minker.

(Grytten, 2009)

(Jacobsen og Naug, 2004)

2.4 Rente

Boligprisen er følsom for renteendringer. Et boliglån er for folk flest livets største investering. Realrenten påvirker samlet etterspørsel av to hovedgrunner. Realrenten er med å bestemme kapitalkostnaden, økt realrente øker kostnaden av å eie realkapital for husholdningene (bolig). Kapitalkostnaden påvirker altså etterspørselen etter realkapital, dette påvirker investeringsetterspørselen. Denne sammenhengen forklarer hvorfor pengepolitikken påvirker samlet etterspørsel. Setter Norges Bank ned styringsrenten, reduseres kapitalkostnaden og investeringsetterspørselen vil øke.

Etter diskusjon med vår veileder kom vi fram til at vi i oppgaven skal se nærmere på styringsrenten, og at dette var tilstrekkelig. Vi tar altså forutsetning for dette. Vi vet at markedsrentene gir et mer presist bilde av utviklingen i realøkonomien.

Endringer i realrenten vil også virke inn på husholdningenes beslutninger om konsum over tid. Lavere realrente vil for eksempel føre til at husholdningene vil konsumere mer der og da fordi kapitalkostnaden er lav og fordi det ikke er like lønnsomt å spare i bank.

Renten har som nevnt en sterk påvirkningskraft på etterspørselen i hele det norske markedet. Og selvfølgelig også på boliglånsetterspørselen. (Norges Bank, 2013)

Styringsrenten er renter som settes for bankenes innskudd og utlån i sentralbanken. I praksis har Norges Bank sin fastsettelse av styringsrenten svært stor betydning for rentene bankene tilbyr sine kunder (utlån, innskudd). (Steigum, 2004. s.295)

Fleksibelt Inflasjonsmål

Norge styrer i dag inflasjonen etter et fleksibelt inflasjonsmål. Dette innebærer at Norges Bank avveier hensynet til lav og stabil inflasjon rundt inflasjonsmålet (2,5 prosent) og hensynet til stabilitet i produksjonsgapet rundt null. Norges Bank har et slingringsmonn på 2 år på å få inflasjonen tilbake til målet. Dette er for å motvirke fluktusjoner i produksjonen. Norges Bank bruker renten til å stabilisere inflasjonen nær inflasjonsmålet på mellomlang sikt.

(Steigum, 2004)

2.5 Case og Schiller sine 7 kriterier

I 2004 kom de to amerikanske økonomene Karl E. Case og Robert J. Schiller fram til syv kriterier som skal være oppfylt for at en boligboble skal eksistere:

- Bolig som en investering

Er det lyse utsikter i boligmarkedet med forventet prisstigning vil investorer bli fristet til å investere i bolig framfor andre investeringer. Er utsiktene mørkere vil det fjerne insentivet til investorene om å investere i bolig. De vil dermed trekke seg ut. Dette er en av hovedårsakene til at en boligboble sprekker.

- Press på at man bør bli boligeier

Det kan oppstå en norm i samfunnet om at alle har rett eller mulighet til å eie bolig. Dette øker etterspørselen.

- Stor oppmerksomhet rundt boligprisene i media og i private sammenhenger

Media har stor påvirkningskraft på mange av oss, og de er med på å “forme” husholdningers forventninger til boligmarkedet. Media kan derfor påvirke mange husholdningers beslutninger i boligmarkedet.

- Utbredte forventninger om store prisstigninger

Om det forventes store prisstigninger i boligmarkedet vil husholdningene fremskynde boligkjøpet, og flere vil investere i bolig. Dette vil skape press i boligmarkedet som fører til økte boligpriser.

- Forenklete teorier om boligmarkedet

Disse teoriene er som oftest basert på at husholdningene tror at markedet er styrt av psykologiske drivkrefter.

- Boligprisene øker mer enn inntektene

Om boligprisene øker mer enn inntekt er de overvurdert i forhold til en fundamentalverdi bestemt av inntekt. Dette er et av tegnene på en boligboble.

- Svak risikoforståelse

Boligkjøp blir sett på som den tryggeste investeringen man kan gjøre.

(Aure, 2012)

2.6 Koeffisienter

2.6.1 P/R- koeffisient

En metode som ofte blir brukt i boligproblematikken er P/R koeffisienter. De beregnes ved forholdstallet mellom salgspriser P og leiepriser R . Salgsprisen er markedsprisen for bolig, og leieprisen er ment å reflektere inntjening på å eie bolig. Vi går da ut i fra at leieprisen er satt

for å dekke kostnader og fortjeneste på å eie bolig, og at de således gir et uttrykk for deres antatte verdi.

Ved å beregne disse koeffisientene fortløpende får man frem utviklingen av markedsprisene i forhold til leieprisene (årlig leiepris). Hvis dette forholdstallet stiger betydelig på lang sikt, i signifikant grad og overgår den langsiktige trenden, indikerer dette at vi har en boligprisboble. Det vil da lønne seg å leie i stedet for å eie bolig. Men den viktigste faktoren her er at bolig vil bli et større investeringsobjekt (det vil gi avkastning å kjøpe bolig for så å leie den ut). Synker forholdstallet betydelig vil det lønne seg å leie framfor og eie bolig. Utleiemarkedet blir da større, og bli mer presset.

Vi har valgt å bruke denne formelen for utregning av koeffisientene fra 2006 til 2011 ved hjelp av denne formelen:

$P/R = \text{Gjennomsnittlig boligpris per kvadratmeter} / \text{Gjennomsnittlig månedsløse per kvadratmeter}$

(Grytten, 2009)

2.6.2 P/C- Koeffisient

I denne metoden brukes forholdstallet mellom P, som fortsatt er salgspris og C, kostnader ved boligbygging. Viser denne koeffisienten en sterkt stigende trend over tid, viser dette at markedsprisene vokser ifra kostnadene ved å bygge boligene, som i større grad viser boligens fundamentale verdi. Dette er et tegn på at vi har en boligprisboble.

$P/C = \text{Boligpris (markedspris)} / \text{Kostnader ved boligbygging (tomtepris er ikke inkludert)}$

(Grytten, 2009)

Denne modellen ser bort ifra prisøkningen på tomter og mangelen på tomter. Den ser også bort ifra produktivitetstapet i bygg og anleggsbransjen.

Mangelen på tomter er stor spesielt i de store byene og dette har ført til en betydelig prisøkning på tomter.

Ser vi på produktiviteten i bygg-produksjonen har denne sunket. Og vi kan anta at disse beregningene er representative for produktiviteten i produksjonen av nye boliger. Beregninger for timeverksproduktiviteten kun for bygg viser denne nedgangen. Produktiviteten har nesten blitt halvert siden 1995. Arbeidskraftskostnaden har økt langt mer enn lønnsveksten siden 1995, som er basisåret i SSB sine beregninger. Produktivitetstapet skyldes i hovedsak bruk av ufaglært arbeidskraft, økende mangel på ingeniører, kortere planleggings- og prosjekteringstider samt økende bruk av underleverandører i bransjen. (Samfunnsøkonomene, 2012)

2.7 Befolkningens Forventninger

Her tar vi utgangspunkt i Norsk trendindikator, som har gjennomført undersøkelser hvert kvartal siden 1992. I mai 2002 valgte de å ta i bruk trend- og sesongjustering.

Disse undersøkelsene blir gjennomført av TNS-gallup i samarbeid med Finansnæringens Fellesorganisasjon (FNO). Disse undersøkelsene plukker opp og måler befolkningens oppfatning av utviklingen i privatøkonomi og utviklingen i landets økonomi, samt om det er gode tider for kjøp av store husholdningsartikler.

Man bruker et tverrsnitt av befolkningen, som tilsvarer cirka 1.000 personer i telefonintervju. Under dette intervjuet blir de spurt om forventninger til egen økonomi og forventninger til landets økonomi. (Finans Norge, 2013)

Selve utregningen gjør man ved å ta utgangspunkt i differansen mellom optimistiske og pessimistiske svar. Man legger sammen differansene og deler på antall spørsmål, på denne måten skaffer man gjennomsnittet. Dette er verdiene som blir publisert og er de vi skal ta utgangspunkt i, og bruke i denne oppgaven.

Kort gjennomgang av de 5 spørsmålene som blir stilt:

1. Vil du si at økonomien i din husstand er bedre eller dårligere enn for et år siden eller er det ingen forskjell?

2. Tror du at økonomien i din husstand vil komme til å bli bedre eller dårligere om ett år eller vil det ikke bli noen forskjell?

3. Dersom vi ser på den økonomiske situasjonen for hele Norge, vil du si at økonomien i landet generelt er bedre eller dårligere enn for et år siden eller er det ingen forskjell?

4. Tror du at den økonomiske situasjonen i Norge vil komme til å bli bedre eller dårligere om ett år eller vil det ikke bli noen forskjell?

5. Tror du at det nå er et godt tidspunkt for befolkningen generelt å kjøpe større husholdningsartikler eller tror du det er et dårlig tidspunkt? (TNS Gallup, u.d)

2.8 Tiltak mot en eventuell boligboble

I en artikkel utgitt 19.01.2010 i Dagens Næringsliv nevner Ola H Grytten noen grunnleggende og viktige punkter som kan være med på å forhindre en eventuell boligboble.

I Norges Banks rentesetting, ved hjelp av det fleksible inflasjonsmålet, er ikke boligprisutviklingen med i avgjørelsen. Det er kun leiemarkedet som er tatt hensyn til, med tanke på å måle inflasjonen. Ved å legge mer vekt på boligprisutviklingen ville renten tilpasset seg mer slik at etterspørselen etter boliger blir mer likt tilbudet av boliger. Ved en renteoppgang ville etterspørselen etter boliglån blitt mindre, og vi hadde fått en avtagende boligprisvekst.

Et annet punkt er økt beskatning på eiendom. Dette vil gjøre det mindre lønnsomt å plassere penger i bolig som et investeringsobjekt til utleie, det vil og si at antall sekundærboliger blant befolkningen reduseres. Det gjør at flere boliger blir tilgjengelig på markedet og vil da øke tilbudet av boliger. På en annen side vil det bli mer lønnsomt å leie framfor å eie. Alt i alt vil dette punktet redusere boligprisveksten.

Det kan også innføres strengere krav og sikkerhet til bankene med hensyn til utlån. I dag har vi et egenkapitalkrav på 15 prosent for å kunne ta opp boliglån. Denne innføringen har ikke ført til noen vesentlig reduksjon i etterspørselen foreløpig. Det er nylig også innført nye krav

om egenkapital for bankene som har gjort at utlånsrentene har blitt noe høyere. Alt i alt vil dette punktet redusere etterspørselen etter boliglån, og dermed dempe boligprisutviklingen.

Tilgangen på tomter kan økes. Dette er sikkert et omdiskutert tema, men ved å utvide tilgangen på tomter til boligbygging vil dette endre tilbudssiden av boligmarkedet. En økning i antall igangsatte boliger vil medføre en dempet boligprisvekst på lang sikt.

Det siste punktet er en motkonjunkturpolitikk, dette går ut på at styresmaktene strammer inn i gode tider (høykonjunkturer) for å forberede seg på dårlige tider (lavkonjunkturer). Det opparbeides kapital slik at man i dårlige tider kan løsne opp litt for å få fart på økonomien. En motsyklisk kapitalbuffer er et eksempel på dette. Dette vil føre til at bankene må opparbeide seg større egenkapital i gode tider, for å stå godt stilt i nedgangsperioder. Dette vil blant annet føre til høyere boliglånsrenter for publikum, noe som igjen reduserer etterspørselen etter boliglån. (Dagens Næringsliv, 2010) (Odinfondene, 2009)

Kapittel 3

METODE

I dette kapitlet vil vi gjennomgå fordeler og ulemper med kvalitativ og kvantitativ metode, sekundærdatainnsamling, og begrunnelse av metodevalg i oppgaven.

I redegjørelsen av valg av metode har vi valgt å ta utgangspunkt i pensumboken vår i metode. Dag Ingvar Jacobsen, *Hvordan gjennomføre undersøkelser?*, 2005.

Vi skiller mellom to ulike design, den kvantitative og den kvalitative. Diskusjonen om hvilken metode som er best skal vi ikke gå inn på. I utgangspunktet er begge metoder like gode, men de brukes til å belyse ulike spørsmål og problemstillinger.

Den kvantitative tilnærmingen bruker tall og størrelser til innsamling av data, mens den kvalitative tilnærmingen bruker ord og meninger til innsamlingen av data.

3.1 Den Kvalitative Metoden

Her legges det lite føringer på informasjonen som blir samlet inn, det er først og fremst etter innsamlingen den blir strukturert, satt sammen i kategorier og oppdelt i variabler som blir forbundet med hverandre. Forskeren får da frem informasjon som er svært relevant for respondenten.

3.1.1 Fordeler

Som nevnt ovenfor, legger den kvalitative metoden få begrensninger på respondentens svar. Metoden legger vekt på detaljer, mange ulike nyanser og det unike ved den enkelte respondent. Åpenhet står sentralt, i denne sammenhengen menes det at den som undersøker i liten grad har bestemt seg for hva han/hun skal finne ut av før undersøkelsen. Forskerne har derfor ikke påtvungede faste spørsmål med faste svarkategorier. Vi kan da påstå at den kvalitative metoden har høy begrepsgyldighet.

Åpenheten i denne metoden gjør også at dataene som blir samlet inn kan bli svært nyanserte. Hver og en respondent forklarer kort sagt sin individuelle og unike forståelse av et forhold. Dataene blir derfor godt egnet til å få frem det spesifikke, det unike ved en respondent og dennes kontekst.

Den kvalitative tilnærmingen betoner også nærhet mellom den som undersøker og respondenten. Hensikten er å komme under huden på den som blir undersøkt gjennom lange samtaler eller ved å observere situasjoner eller mennesker over tid.

Denne tilnærmingen er også fleksibel. Problemstillingen man i utgangspunktet begynte med kan endres utover i undersøkelsen etterhvert som man får vite mer. Prosessen blir interaktiv, det vil si at man kan gå tilbake og endre problemstilling og datainnsamlingsmetode etter hvert som undersøkelsen pågår. Dataene blir analysert etter hvert som man har fått dem inn, og ut fra dette kan man endre den videre datainnsamlingen.

3.1.2 Ulemper

Den kvalitative metoden krever mye ressurser. Inngående intervjuer tar ofte lang tid. Om man har begrensede ressurser går det ofte utover antallet respondenter i undersøkelsen. Man må altså foreta et valg der man prioriterer mange variabler foran mange enheter, det vil si et intensivt design.

Dette gjør at man i denne metoden kan få et problem med representativiteten til de vi spør.

Den kvalitative tilnærmingen vil alltid møte på denne typen generaliseringsproblemer.

Tilnærmingen vil altså som oftest ha problemer med den eksterne gyldigheten.

Informasjonen som blir samlet inn kan også være vanskelig å tolke på grunn av nyanserikdommen. Et intervju på en time utgjør veldig mange ord (fort 10-15 maskinskrivne A4 sider hvis man tar en fullstendig utskrift). I tillegg til dette vil dataene være ustruktureerte, noe som kan skape problemer med å ordne dem i mer oversiktligere kategorier, dette vil da også kreve mer tid.

Dataene er kort sagt svært komplekse, det er derfor lett å miste oversikten i denne typen form for informasjon. Det kan være vanskelig for den enkelte undersøker å forholde seg til rikdommen og kompleksiteten i informasjonen.

Et viktig spørsmål er også om undersøkeren klarer å være mottagelig for alle detaljer og nyanser. Vi mennesker er lært opp til å se noe og overse noe annet. Det vil derfor alltid være en fare for at vi foretar en ubevisst siling av informasjon.

Det er også knyttet et problem til idealet om nærhet. Nærheten kan også bli for tett, undersøkeren blir fanget av det han/hun studerer. Når man studerer en gruppe over tid kan man risikere å bli “en av gjengen”. Dette er ofte ønsket, og har fordeler, men det kan gi uønskede effekter ved at man mister evnen til kritisk refleksjon.

Den kvalitative innsamlingsmetoden vil også være problematisk med hensyn til undersøkelseeffekten. Med dette menes det at det kan være selve undersøkelsen som skaper spesielle resultater. Man kan ende opp med å måle noe man selv har skapt, i stedet for å måle hvordan respondenten opplever et fenomen.

I et intervju vil objektet måtte forholde seg til en fremmed som kanskje stiller intime eller upassende spørsmål for objektet. Spørsmålet er da om intervjuobjektet svarer ærlig. Ved observasjon vil undersøkeren oftest være en fremmed, eller en som ikke hører hjemme i miljøet som studeres. Spørsmålet er da om de som observeres opptrer naturlig.

Fleksibiliteten kan også by på problemer. Mange vil føle at de aldri blir ferdige, og at det hele tiden dukker opp ny informasjon. Dette skal ikke undervurderes, man kan da havne i en ond sirkel der man ikke klarer å avslutte undersøkelsen. I tillegg kan dette føre til at problemstillingen endres så dramatisk at man til slutt ender opp med en helt annen undersøkelse en det man hadde sett for seg.

3.1.3 Når skal man velge den kvalitative tilnærmingen

Denne tilnærmingen egner seg best når man har interesse av å avklare nærmere hva som ligger i et begrep eller et fenomen. Hensikten med et kvalitativt opplegg er som regel å få fram hvordan mennesker fortolker og forstår en gitt situasjon. Den kvalitative metoden egner seg ofte til å avklare et uavklart tema nærmere og til å få fram en nyansert beskrivelse av temaet. Man kan også påstå at den kvalitative tilnærmingen egner seg der man ønsker å se sammenhengen mellom individ og kontekst.

Metoden er i hovedsak best egnet der man vet lite om det temaet man har valgt å undersøke, problemstillingen er uklar. Manglende informasjon om problemstillingen før man skal gjennomføre en spørreundersøkelse, gjør det utfordrende og svært vanskelig å formulere

fornuftige spørsmål til et spørreskjema. Uklare problemstillinger fører med seg et behov for et fleksibelt undersøkelsesopplegg, det vil si et opplegg som kan endres underveis. Denne metoden vil derfor passe godt når man vil være åpne for uventede hendelser. Man kan også si at den kvalitative metoden, fordi den er åpen for nye impulser, egner seg best om man skal utvikle nye teorier og hypoteser. Det vil ofte være en sterk sammenheng mellom valg av intensive undersøkelsesopplegg og kvalitative metoder.

Vi skal nå forklare årsaker til dette:

Det kan være at intensive design er godt egnet til å belyse problemstillinger der man er interessert i dybde, nyanser, og forholdet mellom individ og kontekst. Disse punktene er kort sagt en oppsummering av grunnene man har for å velge en åpen (kvalitativ) tilnærming.

3.2 Den Kvantitative Metoden

Her må man kategorisere før man samler inn informasjonen. For at denne metoden skal være hensiktsmessig må man ha oversiktlige variabler og verdier som kan tilordnes tall.

Innsamlingen setter forutsetning om at man må ha en relativt lukket tilnærming. Det blir derfor forskeren som i større grad definerer a) hva det er interessant å få vite mer om (variabler), og b) hvilke svaralternativer som er relevante (verdier).

Hvorfor er det hensiktsmessig med den kvantitative, lukkede tilnærmingen? Jo, nettopp fordi de er mer effektive enn de åpne tilnærmingene. Det er relativt lett å behandle store mengder tall, men vanskeligere å behandle store mengder ord.

3.2.1 Fordeler

Det er i denne tilnærmingen lett å behandle den standardiserte informasjonen ved bruk av dataprogrammer. Man kan på denne måten få oversikt over et stort og komplekst materiale på en ganske enkel måte. Det er også en viktig faktor at man lettere kan avgrense problemstillingen i denne tilnærmingen, dette fordi den har en klarere start og slutt.

Tilnærmingen er mindre kostnadskrevende enn den kvalitative. Dette medfører at man får mulighet til å spørre flere respondenter og kan skaffe et representativt utvalg. Da øker også mulighetene for generalisering. Derfor har denne tilnærmingen høy ekstern gyldighet.

Den kvantitative tilnærmingen kan beskrive et gitt forhold relativt presist, særlig når det kommer til utstrekning eller omfang av et fenomen.

Svarene man kommer fram til kan beskrives i eksakt prosent eller antall, og ved usikkerhet kan man generalisere.

Metoden gjør at man lettere kan se variasjoner i ulike forhold, og ikke minst noe om det er samvariasjon mellom mange forskjellige forhold samtidig.

Kort sagt gjør denne tilnærmingen det lettere å strukturere informasjonen, å få fram hovedtrekkene. Den får og fram det typiske, og det vanlige, men også avvikene fra disse tilfellene. Tilnærmingen knytter heller ingen personlige bindinger. Dette gjør at fokuset holdes på de mer generelle og upersonlige forholdene, som er mest interessant i disse undersøkelsene.

3.2.2 Ulemper

Tilnærmingen kan skape et overfladisk preg på undersøkelsen, fordi den ser på mange enheter og ikke kan bli for kompleks. Det er vanskelig å gå i dybden i denne tilnærmingen. Det er også umulig å få frem alle individuelle variasjoner som er i en gruppe mennesker. En viktig faktor og fare er at undersøkeren har definert på forhånd hva som er relevant å svare på. Standardiserte spørreskjemaer inneholder spørsmål og svaralternativer som undersøkeren mener er relevante og riktige. Men det er aldri sikkert at alle som svarer på undersøkelsen har samme oppfatning. Kort og brutalt kan man si at det eneste man får svar på i spørreskjemaet er det vi spør om. Dette kan selvfølgelig også være en fordel. Men det er ikke rom for andre opplysninger som kanskje hadde vært viktig for undersøkelsen. Derfor kan man si at denne metoden ofte har problemer med begrepsgyldigheten.

Metoden er og mindre fleksibel enn den kvalitative.

Det kan også her oppstå undersøkelseeffekter.

Stor avstand mellom undersøker og den undersøkte kan skape utfordringer. Problemet her er at en for stor avstand kan føre til lav forståelse av fenomenet som undersøkes.

3.2.3 Når skal vi velge den kvantitative metoden

Den kvantitative metoden egner seg best når man har kjennskap til temaet man skal undersøke, og når problemstillingen er relativt klar. Metoden er også hensiktsmessig når man vil beskrive hyppigheten eller omfanget av et fenomen. Med andre ord egner den seg når man skal finne ut av hvor ofte et fenomen forekommer.

Denne tilnærmingen vil oftest være ganske individualistisk. Metoden vil derfor egne seg best når det er individuelle synspunkter man vil ha tak i, og når man antar at konteksten ikke har stor interesse. Det er viktig å understreke at dette gjelder summen av enkeltindivider, ikke enkeltindividet i seg selv.

3.3 Sekundærdata

Denne måten å samle inn data på går ut på at man baserer seg på opplysninger som er samlet inn av andre, ofte med et annet formål enn forskeren har i sin problemstilling. Sekundærdata kan brukes i både kvantitativ metode og kvalitativ metode. Sekundærdata brukes hyppig i kvantitative analyser innen økonomi. Her benyttes eksisterende statistikker, regnskaper, årsrapporter, børsnoteringer, og lignende. Ved valg av sekundærdata er det særdeles viktig å være kritisk. Man må se nærmere på og vurdere blant annet hvor dataene kommer fra, hvem som har samlet inn dataene, hvor troverdige kildene er og hvilke feil de kan inneholde.

Den andre metoden å samle inn opplysninger på kalles primærdata. Her samler forskeren inn opplysningene for første gang direkte fra mennesker eller grupper av mennesker.

Det er knyttet svakheter ved kun å ta i bruk en type data. Dataene bygger på tidligere gjennomførte studier, så man får ikke fram noe særegent med undersøkelsen. Primærdata gjør informasjonen rikere.

Det er vanskelig å få tak i rådata fra en spørreundersøkelse, man får oftest kun resultatene. Sekundærdataene vil som oftest også være slik at de er skreddersydd til det formålet den opprinnelige forskeren hadde. Bruk av data fra ulike tidsperioder kan også være utfordrende, dette fordi det kan oppstå endringer i registreringen fra et tidspunkt til et annet.

3.4 Valg av metode

Vi har valgt å bruke kvantitative metoder. Hovedgrunnene til dette er at vår problemstilling er relativt klar («Har vi en «boligboble» i Norge?»). Det er også blitt gjort en rekke tidligere studier av dette temaet. Dette gjorde at vi har hatt muligheten til å lese mye relevant stoff før selve oppgaveskrivingen. På denne måten har vi opparbeidet god kunnskap om boligmarkedet og boligbobler generelt.

Det falt oss naturlig i undersøkelsesprosessen å bruke statistikker og årsrapporter fra blant annet SSB, Norges Bank og TNS Gallup. I samfunnsøkonomien og rundt vår problemstilling finnes det en rekke statistikker og rapporter som er relevante og troverdige.

Og vi har i oppgaven tatt i bruk tidsseriedata, som disse tilbyr. Derfor falt valget på bruk av sekundærdata ved innsamlingen av opplysninger. Vi vet det er knyttet svakheter ved bruk av kun sekundærdata. Men i vår situasjon som bachelorstudenter i Sogndal, og at vi i vår undersøkelse ser på hele Norge, fant vi dette mest hensiktsmessig. Vi sparte også ressurser og tid på valget av sekundærdata.

Sekundærdataene vi samlet inn passet som regel de variablene og enhetene vi ville undersøke. Men vi måtte bruke tid på å gjøre egne beregninger ved noen tilfeller, dette er forøvrig henvist til i oppgaven. De tidsseriedataene vi samlet inn gjorde vi research på, og sjekket at det har vært likt grunnlag for utregninger over den tiden vi var interessert i. Det ble blant annet i TNS Gallup sine utregninger innført sesongjustering fra og med mai 2002, men dette rammet ikke oss.

Kapittel 4

ANALYSE

I dette kapitlet vil vi analysere modeller og teori som er gjennomgått og forklart i teorikapitlet, samt kjøre en regresjonsanalyse for å se arbeidsinnvandringens og rentens påvirkning på boligprisene.

4.1 Arbeidsinnvandring til Norge:

Krisen i Europa har ført til høy arbeidsledighet i store deler av Europa, dette har ført til økt tilstrøm av arbeidsinnvandrere til Norge. Norge har hatt en større arbeidsinnvandring enn de andre nordiske landene. Dette skyldes at Norge har hatt høy etterspørsel etter arbeidskraft, og dette kombineres med et høyt lønnsnivå i store grupper arbeidstakere. Her må man også ta hensyn til tilstanden i avsenderlandene. Mange land i Europa sliter som sagt med høy arbeidsledighet, og de har et lavere lønnsnivå enn andre land i Europa, dette gir utgangspunkt til videre tilstrøm av arbeidskraft til Norge. Faktormobilitetsmodellen vi greide ut om i teorien viser også denne utviklingen.

Norge ligger helt i Europatoppen når det gjelder befolkningsvekst, veksten lå på 1,3 prosent i 2012. (SSB, 2013)

De nordiske landene står for den største andelen, så kommer Polen og de baltiske landene.

I løpet av 2012 arbeidsinnvandret 48.900 personer til Norge (dette er sett bort i fra arbeidsinnvandrere fra våre nordiske naboland), de fleste av disse kommer fra EØS-området.

Den økonomiske situasjonen i de landene vi i dag rekrutterer mest arbeidskraft fra vil være særdeles viktig for utviklingen i arbeidsinnvandringen til Norge. Konjunkturutviklingen i vårt nærrområde og i Norge har stor betydning.

Årsaker til denne innvandringen er mange, som nevnt over er lav arbeidsledighet og et høyere lønnsnivå gode insentiver. Vi tilbyr en meget god levestandard, og framtidsutsiktene her i Norge skiller seg i dag klart ut fra mange land i Europa. I Norge har vi også en god balanse mellom arbeidsliv og fritid/familieliv. En faktor som også er særdeles viktig er at

mange fra samme kultur har migrert til Norge tidligere og gjør det enklere for nye innvandrere.

(Huseierne, 2012)

Arbeidsinnvandringen har en stor betydning for befolkningsutviklingen, den vil blant annet sette krav til økt boligbygging, og presse boligprisene opp. (Regjeringen, 2007-2008)

Arbeidsinnvandringen fra Sør-Europa holder seg overraskende lav, men tross alt ser vi en økning på 30 prosent fra 2011. (Regjeringen, 2013)

Ifølge beregningene til Statistisk Sentralbyrå vil innvandringen i årene fremover ligge på omlag 40.000 mennesker. Dette nivået har innvandringen ligget på siden 2007, men disse anslagene kan øke drastisk. Det avhenger av hvordan tilstanden i Europa i fremtiden utvikler seg. Vi har som nevnt over allerede hatt en økning på 30 prosent i arbeidsinnvandringen fra Sør-Europa fra 2011 til 2012.

Arbeidsinnvandrere fra Øst-Europa kan grovt sett splittes i to:

1. De som kommer for et varig opphold, og eventuelt med familie
2. De som kommer for midlertidige opphold og reiser fram og tilbake.

Det har vist seg at de som kommer for midlertidig opphold ofte endrer sin mening og bosetter seg i Norge.

Når det kommer til bostedsmønsteret til arbeidsinnvandrerne fra EU/EØS-området er de godt spredt over hele landet, altså lik den øvrige befolkningen.

Arbeidsinnvandrere som etablerer seg i Norge har et ønske om å eie egen bolig. Og de er mindre kresne enn den øvrige befolkningen, de kjøper gjerne bolig som krever oppussing, eller i mindre populære strøk. Når det kommer til deres boligkarriere avhenger dette sterkt av hvordan de utnytter og utvikler deres ressurser.

Fra de aller fleste landene i EU er det relativt uproblematisk for arbeidsinnvandrere å migrere til Norge om man har høyere utdanning eller fagutdanning. Fast jobb før man ankommer landet er ikke en forutsetning. Man må forøvrig ha fast jobb i landet om man skal få tillatelse til å oppholde seg i landet i over 6 måneder. Arbeidsinnvandringen fra de landene vi i dag ser størst tilstrøm fra (nevnt over) vil vedvare både med hensyn til vår faktormobilitetsmodell og i forhold til framtidsutsiktene i norsk økonomi. Hvis arbeidsinnvandringen skal øke ytterligere

vil vi nok se en trend i at innvandringen fra de Østeuropeiske og Vesteuropiske landene øker. Innvandringen derfra har tidligere vært begrenset.

Innvandring skaper først press i leiemarkedet, siden det er sannsynlig at man i først omgang benytter ulike leiealternativer når man ankommer landet. I Norge har man allerede et begrenset leiemarked, dette skyldes blant annet at det utviklet seg en slags norm om at man bør bli boligeier i Norge. Den økte etterspørselen i leiemarkedet fører selvsagt til økte leiepriser, og denne økningen fører igjen til at det nå lønner seg å kjøpe bolig som et investeringsobjekt (utleie). Det blir også mer lønnsomt å leie ut enn å selge boligen, konsekvensen av det blir at dette øker presset i boligmarkedet fordi det nå blir for lite tilbud av boliger i markedet. Og tidligere leietagere vil nå eie bolig fordi det nå lønner seg å ta opp boliglån i forhold til å leie til den nye leieprisen.

Konsekvensen av den økte arbeidsinnvandringen vil være økte leiepriser og boligpriser, og særlig i sentrale strøk vil dette merkes. Men også her må det finnes et likevektspunkt. Når prisene stiger vil det være mindre attraktivt for utenlandske arbeidere å migrere til Norge. Denne utviklingen kan også gjøre at flere av innvandrerne ser seg om etter andre mindre sentrale strøk i Norge, hvor det også er muligheter for arbeid.

Disse to scenarioene er altså med på å dempe noe av effekten av arbeidsinnvandringen på boligmarkedet. Men slik det ser ut i dag har Norge et stort behov for arbeidskraft innen teknologi og kunnskapsintensive næringer. Disse næringene har man i hovedsak flest stillinger av i sentrale strøk.

Endringer i befolkningsmassen påvirker som nevnt behovet for boliger. Forventningene og trenden viser at vi i fremtiden vil få en enda større økning i arbeidsinnvandringen til Norge, som er en svært viktig kilde til befolkningsveksten i Norge. Dette vil sette krav til større boligbygging. Når vi sammenligner 4.kvartal 2012 med samme tid i 2011 ser vi en oppgang i byggeaktiviteten på 6 prosent, der spesielt blokkleiligheter øker (disse tallene er basert på når kommunene har fått tillatelse til bygging, og det er ikke alltid de er igangsatte innen denne tiden). (SSB, 2013)

I sentrale strøk og andre steder der det er et ekstra press på boligmarkedet, er eksisterende boligmasse i stor grad bebodd og det finnes liten grad av reservekapasitet. Så derfor må endringer i boligmassen i hovedsak komme av økt boligbygging. Boligbyggingen har økt i Norge de siste årene, og man kan ikke kun beskyldte boligprodusentene for at det diskuteres

om at det bygges for lite boliger i Norge. Befolkningsveksten påvirker i stor grad boligbehovet i Norge. Den norske økonomien har et stort behov for arbeidskraften som kommer gjennom arbeidsinnvandringen. Men i bunn og grunn bygges det for lite boliger i forhold til det veksten i befolkningen fremover tilsier, og da er ikke avgang av boliger medregnet. Avgang av boliger i pressede områder er forøvrig lav.

Boligbyggingen avhenger av nasjonale konjunkturer.

Vi kan ifølge teorien også si at arbeidsinnvandringen får stor påvirkning på boligprisene på kort sikt, men mindre over lang sikt. Dette fordi tilbudet av boliger på kort sikt så og si er konstant, det tar tid å bygge boliger. Økningen i boligprisene vil som nevnt gjøre boligbyggingen mer lønnsom, og tilbudet av boliger på lang sikt vil derfor ta seg opp.

En annen faktor man må ta hensyn til er at den høye arbeidsinnvandringen bidrar til å holde arbeidsledigheten svært lav. Den høye etterspørselen etter bolig har gjort at boligbyggingen har tatt seg opp. Her kan det oppstå kapasitetsproblemer i bygg og anleggsbransjen som følge av at produksjonen er begrenset med tanke på tilgjengelig arbeidskraft.

På en annen side er Norge inne i en høykonjunktur hvor kapasitetsutnyttelsen er høyere enn vanlig. Dette bidrar til at nye arbeidsplasser skapes og dette vil øke behovet for utenlandsk arbeidskraft (arbeidsinnvandring).

Ifølge faktormobilitetsmodellen og dens forutsetninger, vil lønnen falle i det landet det blir migrert til (Norge). Dette fordi grenseproduktiviteten blir lavere per arbeider for hver arbeider som blir ansatt i henhold til modellen. Lavere reallønnsvekst vil gjøre utslag i husholdningenes konsum. Etterspørselen etter bolig faller, og dette fører til mindre vekst i boligprisene.

Arbeidsstyrken økte forøvrig nesten like mye som sysselsettingen i 2012. (DNB, 2013)

Vi kan konkludere med at innvandringsutviklingen vil avhenge av hvor sterkt og hvordan de norske konjunkturerne utvikler seg de nærmeste årene. Dette sammenlignet med andre land. (Huseierne, 2012)

Høykonjunktureren i Norge driver opp kostnadsnivået i landet, i Europa er utviklingen motsatt. En bedring i konjunkturerne i Europa eller et økonomisk tilbakeslag i Norge vil føre til at arbeidsinnvandringen minker og at mange av de som allerede er her reiser tilbake. Dette er gitt at arbeidsinnvandrerne er mobile mellom landegrensene. Noe de har blitt i mye større grad

etter utvidelsen av EØS-avtalen. Dette gjør at det blir en utfordring rundt boligbyggingen, nærmere bestemt hvilket nivå igangsatte boliger skal være på. En høykonjunktur i for eksempel Sverige kan slå negativt ut for Norge sin del. En slik høykonjunktur vil gjøre at det blir større etterspørsel etter arbeidskraft, og lønninger blir presset opp. Dette vil gjøre at mange av de svenske arbeidsinnvandrerne i Norge vil reise tilbake. Dette vil føre til et boligoverskudd i Norge. Enkel økonomisk teori sier da at boligprisene vil falle, tilbudet av boliger blir da større enn etterspørselen.

Et annet argument er at arbeidsledigheten da vil stige og dette fører til at investeringsviljen til husholdningene blir mindre.

En faktor som virker dempende på dette scenarioet er at det bygges for lite boliger i forhold til befolkningsveksten.

(Regjeringen, 2013)

(Finanstilsynet, 2013)

4.2 Rente

I Norge i dag har vi en rekordlav styringsrente, men denne er forventet å stige i nær framtid. Her står sentralbanken overfor en rekke faktorer å ta hensyn til, det skal styres etter et fleksibelt inflasjonsmål. Norge har et inflasjonsmål på 2,5 prosent, denne målsetningen har ikke blitt nådd de siste årene, og dette taler for en fortsatt lav rente for å øke aktiviteten i norsk økonomi. Vi har også en rekordsterk krone som taler for å holde renten lav. Krisen i Europa gjør at rentene holdes lave i EU-området, og for å ha en konkurransedyktig rente er Norge også tvunget til å holde renten lav. En normal styringsrente anses å ligge på rundt 4 prosent, i skrivende stund er denne på 1,5 prosent (7.mai 2013).

Statistisk Sentralbyrås prognoser viser at i 2015, 4.kvartal, vil rentenivået komme opp i 4 prosent. Der vil den stabiliseres. Her er det forutsatt at krisen i Europa stabiliserer seg, til nå har vi sett en viss grad til forbedring i europeiske markeder, men det råder fortsatt stor usikkerhet i markedene.

Den lave renten bidrar til å holde utlåne til bankene høye. Dette samsvarer med teorien. Kredittveksten til de norske husholdningene har økt med mellom 5 prosent og 8 prosent de

siste fire årene. Og det er låneopptakene til husholdningene som er størst. Og det er nettopp låneopptak for kjøp av bolig som er den viktigste årsaken til denne økningen. Likevel ser vi i den pengepolitiske rapporten fra Norges Bank 1 kvartal 2013 at spareraten forventes å fortsette å øke. Men dette må også ses i sammenheng med at mange sparer til boligkjøp. De får med den nåværende lave renten mulighet til å betjene et større boliglån. Det lave rentenivået er og med på å øke etterspørselen etter bolig som et investeringsobjekt. Dette fordi det blir mer attraktivt å investere i bolig enn å plassere sparekapitalen i bank til en rekordlav bankrente. Disse to ovennevnte argumentene er selvfølgelig med på å øke boligprisene. Mange vil nå utnytte seg av muligheten til å ta opp høyere lån. Panteverdien av boliger øker og dette gjør det mulig å få høyere lån. Disse mulighetene gjør at man står sterkere i en budrunde og prisene øker ytterligere. I tillegg vil bankenes risiko reduseres av økte boligpriser, med tanke på eksisterende boligmasse. Dette vil kunne gjøre at bankene får mulighet til og raskere øke sine utlån til bolig, siden risikoen har blitt mindre. Denne prosessen blir etterhvert dempet fordi boligbyggingen tar seg opp, og på lang sikt vil flere boliger tilbys. Årsaken til dette er at økningen i boligprisene nå gjør at fortjenesten til boligbyggerne nå er blitt høyere enn før økningen.

SSB sin byggearealstatistikk viser en økning i igangsatte boliger i 2012. (SSB, 2013)

Økt gjeldsbelastning og økte boligpriser for husholdningene vil kunne gjøre at en eventuell lavkonjunktur i landet vil kunne forsterkes. Noe som også forsterker et eventuelt boligkrakk.

Det er som nevnt over forventet en styringsrenten vil økes gradvis fra 2014, og utviklingen i markedrentene følger i svært stor grad disse endringene. Derfor er det relevant for oss å ta utgangspunkt i styringsrenten. Men i framtiden kan denne differansen bli noe større på grunn av de nye kravene til økt egenkapital til bankene. Dette kan gå ut over boliglånskundene i form av økte utlånsrenter, og forøvrig også ramme sparerne i form av lavere innskuddsrenter. Høyere renter vil redusere etterspørselen etter realkapital for husholdningene. Og dette vil føre til at veksten i boligprisene dempes, siden etterspørselen etter bolig vil gå ned. Opptak av boliglån vil da medføre en større kapitalkostnad enn før renteøkningen.

En motstridende faktor for dempede boligpriser er at de økte kostnadene boligbyggerne nå får ved denne renteøkningen vil, i teorien, føre til en høyere boligpris. Så vi kan si at det skjer endringer både på etterspørselssiden og på tilbudssiden som gjør dette ganske komplekst.

Om det skulle oppstå et eventuelt konjunktursjokk vil rentene oppjusteres kjappere og dette kan føre til problemer med å betjene boliglånet for de husholdningene med høy gjeldsgrad. Et konjunktursjokk i Norge kan for eksempel komme av et brått og stort prisfall i verdensøkonomien på oljeprisen. Derfor er det viktig for norsk økonomi å beskytte seg mot dette ved å minske todelingen av norsk økonomi, og gjøre Norge mindre oljeavhengig. Dette skal vi ikke gå nærmere inn på. Men hovedårsaken til den kraftige nedgangen i boligprisene fra 1986 til 1992 på 40 prosent var nettopp at det var et kraftig fall i oljeprisene, som gjorde at rentene ble betydelig oppjustert.

(SSB, 2012)

(Norges Bank, 2013)

4.3 Analyse av Case og Schillers 7 kriterier

Bolig som investering:

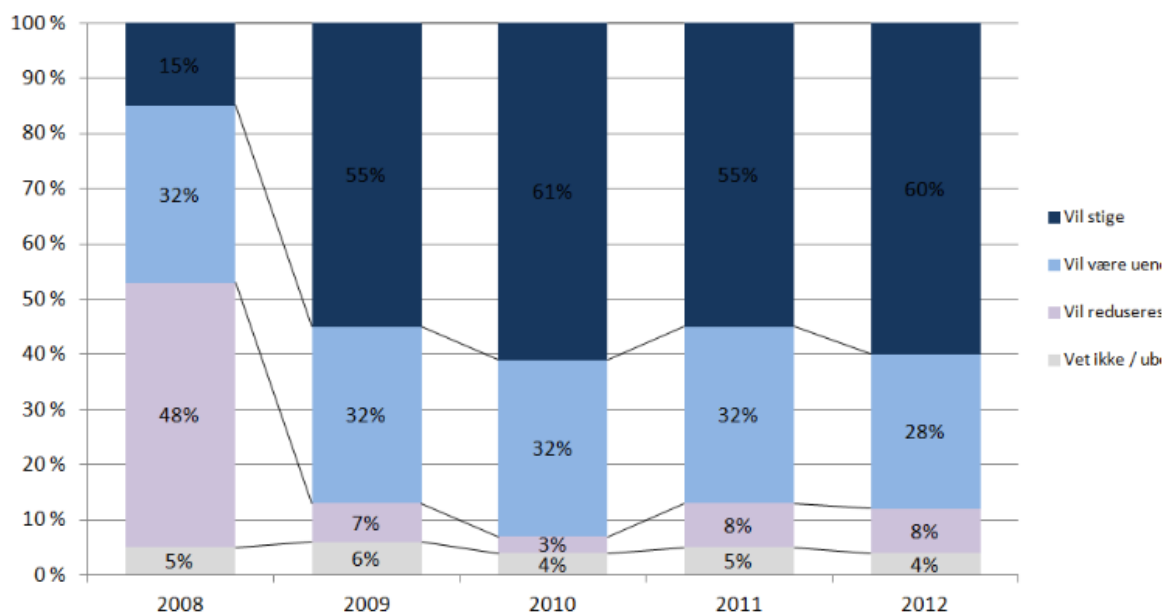
Tall fra 2012 utarbeidet av Statistisk sentralbyrå i Økonomiske Analyser viser at investeringene i bolig øker. Den økte sterkt i 2. og 3. kvartal, mens den flatet noe ut i 4.kvartal. Totalt sett i 2012 økte investeringene med 7,4 prosent, i 2011 økte investeringene med hele 21,9 prosent. Disse tallene er nå langt over tallene som var før finanskrisen. Tallene her er svært generelle, og det er vanskelig å finne tall på hva formålet med investeringen var. Ser man på investorer kan det å investere i eiendom være med på å redusere deres formuesverdi, som gjør at de oppnår en skattefordel.

Et annet argument er at det lave rentenivået er med på å øke etterspørselen etter bolig som et investeringsobjekt, siden dette ses på som mer lønnsomt enn å plassere pengene i bank til lav rente.

(SSB, 2012)

Forventninger om stor prisstigning:

Når det gjelder husholdningenes forventning til boligprisene viser husholdningsundersøkelsen 2012, utarbeidet av FNO, at det fortsatt er stor boligoptimisme i Norge. Hele 9 av 10 i undersøkelsen tror at boligprisene vil øke eller være uendret.



Figur 7: Boligprisforventninger. Kilde: Finans Norge, 2012.

Ser vi nærmere på denne figuren ser vi også at 60 prosent av de undersøkte tror på prisstigning, en økning på 5 prosent fra 2011.

FNO peker på at den store troen på prisstigning skyldes at de fleste har trygge inntektskilder og at utsiktene for videre lønnsvekst er stor. Det lave rentenivået mener de også at er en svært viktig faktor for troen på prisstigning. Det er gode utsikter for at rentenivået fortsatt skal ligge på et lavt nivå i framtiden.

Undersøkelsene som er henvist til over er landsrepresentative. Det er derfor grunnlag for å påstå at det er stor tro på videre prisstigning i boligmarkedet. (Finans Norge, 2012)

Press på at man skal bli boligeier:

Om det er stort press på at man skal bli boligeier er ikke så enkelt å måle. Regjeringen har et mål om at alle i Norge skal kunne bo godt og trygt. I følge regjeringen.no eier 8 av 10 i Norge

sin egen bolig. Så man kan si at det foreligger et underliggende press på å bli boligeier i det norske samfunnet. Det er også et av regjeringens integrering- og inkluderingsmål at innvandrere skal ha trygge boforhold, og det er flere og flere innvandrere som eier egen bolig. Hele 60 prosent, opp mot 75 prosent blant befolkningen generelt. Ettersom innvandringen de senere år øker, indikerer dette at det er flere som ønsker å kjøpe bolig. Presset som foreligger i utleiemarkedet kombinert med en historisk lav boliglånsrente, fører også unge ut i boligeiermarkedet. Til tross for at boliglånsrenten er litt på vei opp nå, som følge av nylig innførte regler for bankene.

En annen faktor er også at det er liten beskatning på å eie bolig, sammenlignet med dem som står utenfor boligmarkedet. Det er mer lønnsomt å kjøpe bolig framfor å sette sparekapitalen i banken, der man må skatte av renteinntektene.

(Regjeringen, 2012-2013; 2009)

Vi fikk tilsendt rapporten, Norsk trendindikator, av Nils Erik Bjørge hos TNS Gallup. Her ser vi at kjøpeysten for hus synker med 2,9 prosent fra 4.kvartal 2012 til 1.kvartal 2013

Oppmerksomhet i media:

Det foreligger liten tvil om at boligprisene får ekstremt mye oppmerksomhet i media. De senere år har det vært mye fokus på prisstigning i boligmarkedet. Samtidig som media bare blir en større og større del av samfunnet, og får mer innflytelse. Det at media ofte trekker frem de mest ekstreme tilfellene, som lettere fester seg hos folk, kan føre til en gjengs oppfatning om fortsatt vekst i boligmarkedet, som igjen forsterker veksten.

I media er ofte svært profilerte og troverdige personer intervjuet, eksempler på dette er banksjefer og strateger i norsk næring.

Boligprisene øker mer enn inntekten:

Ifølge "Vedleggstabell 1 Beregnet årslønnsvekst" utgitt i "Grunnlaget for inntektsoppgjørene 2013", laget av Arbeidsdepartementet, har inntektene for alle arbeidere økt med 45,3 prosent i perioden 2002 til 2011. Dette tilsvarer en gjennomsnittlig vekst på 4,2 prosent per år.

Reallønnen har økt over en lengere periode. Lav prisstigning kombinert med den årlige inntektsveksten øker reallønnen.

På bakgrunn av tall fra NEF (Norges Eiendomsmeglerforbund) sin boligprisstatistikk per 1. januar 2013 og egne beregninger, har boligprisene per kvadratmeter i samme periode økt med 85,8 prosent. Dette tilsvarer en gjennomsnittlig vekst på 7,3 prosent per år.

Disse tallene viser oss at økningen i boligprisene i denne perioden i liten grad kan forklares av inntektsøkningen i samme periode. (NEF, 2013)

Svak risikoforståelse i boligmarkedet:

Det nåværende lave rentenivået kan være med på å påvirke risikoforståelsen til husholdninger, kostnaden ved å ta opp lån i dag er rekordbillig. Siden dette rentenivået har vedvart lenge kan husholdningene få den oppfatningen av at dette er et normalt rentenivå.

På en annen side er det långiver sin jobb å informere om denne risikoen, og i tillegg forsikre seg om at boliglånskunden tåler den forventede renteøkningen. Norske husholdninger er forøvrig blant de i Europa med høyest gjeld.

Forenklede teorier om boligmarkedet

Dette kriteriet er omdiskutert. En teori kan være forventninger om at prisene skal stige fordi befolkningsveksten er høyere enn boligbyggingen. Isolert sett kan dette virke riktig, men man må se på flere faktorer samtidig for å kunne forstå det komplekse boligmarkedet.

Forventninger om høyere prisstigning i populære strøk er også en av disse teoriene. Det er grunn til å tro at dette kan være et problem i norske husholdninger. Man kan tenke seg at mange husholdninger har for lite kunnskap om det komplekse boligmarkedet. Media publiserer gjerne noen av disse teoriene, siden disse sakene er populære å lese. Og mange vil bli påvirket av dette, og ikke sjekke dette nærmere opp.

På en annen side ligger noe av ansvaret her på eiendomsmeglerne. De kan informere boligkunder om viktige faktorer i boligmarkedet. I de siste årene har eiendomsmeglerne blitt pålagt bachelorgradutdanning, i utdanningen er jus og etikk en viktig del. De har også makroøkonomi og mikroøkonomi i studieplanen, noe som gjør at de får et mer riktig bilde av

boligmarkedet. Dette gjør at det blir praktisert på en mer riktig måte og ikke kun med tanke på profitt.

4.4 koeffisienter

4.4.1 p/r koeffisient:

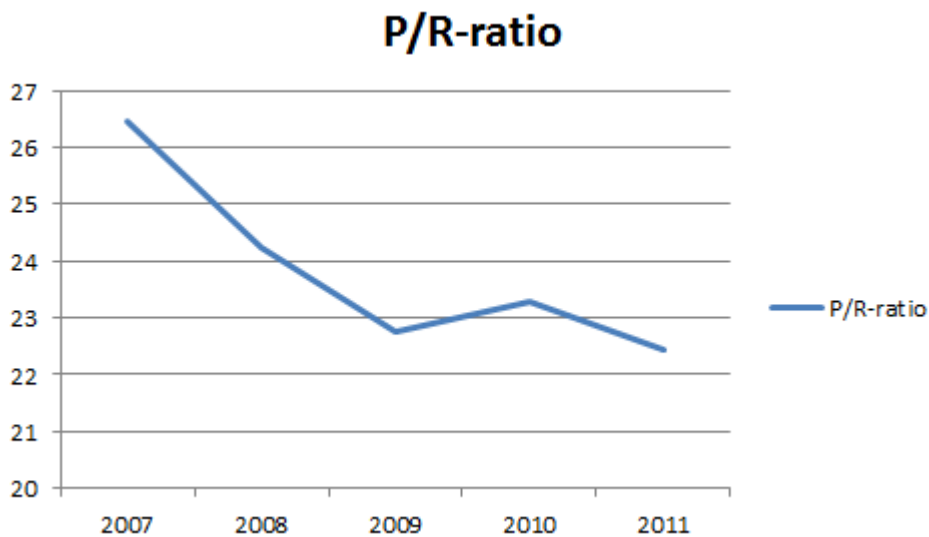


Figur 8: P/R-koeffisienter for Norge 1871-2007. Kilde: Grytten, 2009.

Vi ser ut ifra Gryttens utregninger av p/r-koeffisientene at det er en sterkt stigende trend fra 1992, fram til 2007, da forholdstallet begynte å synke. Dette var i stor grad på grunn av finanskrisen.

Vi ser videre på vår egen figur:

Vi har utarbeidet P/R-ratioen fra 2007 til 2011, ved hjelp av egne utregninger, på bakgrunn av tall fra NEF og tall fra leiemarkedsundersøkelsen til SSB.



Figur 9: P/R-koeffisienter for Norge 2007-2011. Kilde: Egne utregninger

Vi ser på tallene fra 2007 til 2011, disse ratioene viser en nedadgående kurve. Det vil si at differansen mellom boligpriser og husleiepriser har blitt mindre.

Ifølge teorien er faren for at en boble bygger seg opp større ved økende p/r-ratioer, og vi kan da si at faren har blitt mindre i henhold til denne teorien.

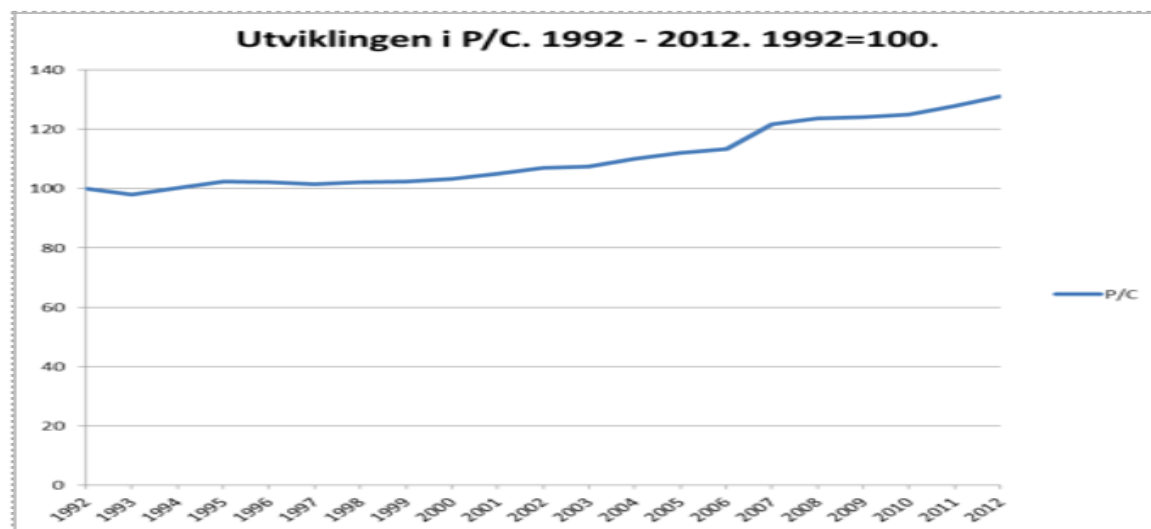
Ved synkende forholdstall vil det lønne seg mer å leie framfor å eie bolig. Hadde tallet vært negativt ville det definitivt vært lønnsomt å leie.

Dette gjør at utleiemarkedet blir presset, det vil gjøre leiekostnaden høyere på grunn av økt etterspørsel. Økte leiepriser fører til at flere vil ut i boligmarkedet, og dette presser boligprisene opp. Denne spiralen vil man kunne tro er med på å presse både boligprisene og utleieprisene opp.

4.4.2 p/c-koeffisient:

Vi har i denne analysen tatt utgangspunkt i Torbjørn Årethun sin forelesning i anvendt finans for eiendomsめglere og hans forelesningsnotater.

Utviklingen i boligprisene i forhold til byggekostnadene (P/C)



Figur 10: Utvikling i boligprisene i forhold til byggekostnadene. Kilde: Årethun, 2013.

Denne kurven viser en noe stigende langsiktig trend, dette betyr at boligprisene vokser ifra byggekostnadene. Koeffisienten har vokst med omlag 30 prosent de siste 20 årene, veksten var noe større på 2000-tallet enn på 1990-tallet. Ifølge teorien vil dette indikere at det er fare for at det er en boligboble under oppbygning. Men, med en såpass slak stigningskurve vil dette kun indikere et moderat bidrag til en eventuell boligboble.

4.5 Befolkningens forventning til økonomien

Ser vi nærmere på TNS-Gallup sitt forventningsbarometer, og da spesielt på befolkningens forventinger til sin egen og landets økonomi fra det foregående året 2012 og det kommende året, 2013, ser vi en noe avtakende positivitet.

Ser vi isolert sett på forventningene til landets økonomi øker den med 3,3 indekspoeng i 2012.

Mens i 2013 vurderes veksten noe lavere, opp 1 indekspoeng.

Når vi ser på forventningene til egen økonomi synker denne med 4,1 indekspoeng i 2012, mens tiltroen til egen økonomi i 2013 ligger stabilt på en økning på 0,1 indekspoeng. Disse ferske tallene viser en noe mindre optimisme enn tidligere, men optimismen er fortsatt stor. Grunnen til at husholdningene i bunn og grunn har positive forventninger til privatøkonomi og til landets økonomi er den sterke reallønnsveksten, lav arbeidsledighet, lav inflasjon og lav rente.

Den sterke lønnsveksten de foregående årene gjør at befolkningen fortsatt har troen på økt lønnsvekst. Dette vil øke deres forbruk. Og dette vil føre til større etterspørsel etter bolig, og mange vil ha ønske om å investere i dyrere bolig.

Årsaken til noe avtakende positivitet ser ut til å være usikkerheten ute i Europa. En annen faktor kan også være at bankene nå har fått nye retningslinjer å følge, som kan føre til en høyere utlånsrente og en lavere innskuddsrente for husholdningene.

Alt i alt er disse forventningene med på å gjøre at husholdningenes gjeld øker, og dette er et faresignal i norsk økonomi. Dette kan ramme boligmarkedet hardt ved en renteøkning. (TNS Gallup, u.d)

Ifølge prognosene til SSB skal realinntekten til husholdningene øke mindre i de tre neste årene, men man forventer fortsatt vekst på i gjennomsnitt 3 prosent. I 2013 forventes en årlig realinntektsøkning på 4,6 prosent. (SSB, 2013)

4.6 Regresjonsanalyse

Vi vil her gjennomføre en regresjonsanalyse for å se om vår hovedvariabel, arbeidsinnvandringen, har hatt en signifikant påvirkning på veksten i boligprisene de siste årene. Vi bruker arbeidsinnvandring som hovedvariabel, da denne er lite brukt i tidligere oppgaver rundt samme tema. Dette for å skille vår oppgave fra disse oppgavene.

Vår regresjonsanalyse har to forklaringsvariabler:

- prosentvis vekst i arbeidsinnvandringen
- prosentvis vekst i styringsrenten,

Veksten er målt i perioden 2000 til 2011. Vi prøvde også å kjøre analysen med befolkningens forventninger til sin egen og den norske økonomien som en tredje variabel, og med

arbeidsledighet som en tredje variabel. Disse analysene måtte vi forkaste da vi ikke fikk signifikante resultater, og endte dermed opp med en analyse med de to ovennevnte variabler.

Kort sagt prøver en regresjonsanalyse å forklare de observerte y-verdiene ved hjelp av de observerte x-verdiene. En lineær regresjonsmodell med to forklaringsvariabler har følgende formel:

$$y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + e \quad e \sim N(0, \sigma_e^2)$$

(Wenstøp, 2006)

Følgende data er brukt i analysen:

År	%-vis endr. boligpriser	%-vis endr. arb.innvandr.	%-vis endr. Styringsrenten
2000	15,15 %	-3,81 %	-2,05 %
2001	7,72 %	18,98 %	12,22 %
2002	6,69 %	13,89 %	-3,58 %
2003	1,85 %	-12,08 %	-37,44 %
2004	12,32 %	70,79 %	-56,77 %
2005	9,12 %	58,33 %	5,49 %
2006	15,25 %	83,09 %	42,71 %
2007	11,22 %	81,50 %	59,85 %
2008	-4,21 %	8,55 %	21,46 %
2009	2,69 %	-29,85 %	-67,11 %
2010	8,29 %	45,53 %	9,71 %
2011	9,03 %	12,76 %	11,46 %

Figur 11: Data brukt i regresjonsanalyse. Kilde: NEF, SSB og egne beregninger.

Vi har regnet ut prosentvis endring i variablene basert på tall fra NEF sin boligprisstatistikk, SSB sin statistikk på arbeidsinnvandring og tall for styringsrenten er regnet ut i fra tall fra Norges Bank. De prosentvise endringene er regnet ut med 1999 som grunnår.

SAMMENDRAG (UTDATA)								
Regresjonsstatistikk								
Multippel R	0,58247111							
R-kvadrat	0,3392726							
Justert R-kvadrat	0,19244429							
Standardfeil	0,05083507							
Observasjoner	12							
Variansanalyse								
	fg	SK	GK	F	Signifikans-F			
Regresjon	2	0,01194252	0,00597126	2,31067562	0,15491748			
Residualer	9	0,02325784	0,0025842					
Totalt	11	0,03520035						
	Koeffisienter	Standardfeil	t-Stat	P-verdi	Nederste 95%	Øverste 95%	Nedre 95,0%	Øverste 95,0%
Skjæringspunkt	0,05247619	0,0202121	2,59627668	0,02891426	0,00675326	0,09819913	0,00675326	0,09819913
vekst arb.innvandr.	0,09234341	0,04767316	1,93701051	0,08471467	-0,01550077	0,20018759	-0,01550077	0,20018759
Styringsrenten %-vis endr.	-0,01132335	0,04826306	-0,23461727	0,81975643	-0,12050198	0,09785528	-0,12050198	0,09785528

Figur 12: Analyse utført i Excel.

Hva vi ser i analysesammendraget: R-kvadrat viser hvor mye av endringen i y, altså boligprisene, som skyldes endring i x variablene, arbeidsinnvandringen og styringsrenten, justert for tap av frihetsgrader. Justert R-kvadrat viser det samme som R-kvadrat, men den tar hensyn til hvor mange forklaringsvariabler det er i analysen. Det er denne vi ser på, ettersom vi har flere forklaringsvariabler. Vi kan altså lese av analysen at like under 20 prosent av endringene i boligprisene skyldes endring i arbeidsinnvandring og styringsrente.

Det at det er såpass få observasjoner i analysen, kun 12, kan gi utslag på svarene vi har fått. Hadde vi hatt flere observasjoner ville nok dataene vi fikk, sett noe annerledes ut. Det lave antallet observasjoner var sannsynligvis også direkte utslagsgivende på at analysene med befolkningens forventninger til sin egen og Norges økonomi og arbeidsledigheten ikke gav signifikante resultater, og måtte forkastes.

Som vi ser i analysens P-verdi, skiller veksten i arbeidsinnvandringen seg ut, akkurat slik som vi håpet å oppnå. Den har en P-verdi like under 0,1 og er dermed signifikant forskjellig fra 0. Dette antyder at forklaringsvariabelen faktisk har en påvirkningskraft på y. Dette betyr at om arbeidsinnvandringen til Norge øker med 1 prosent, vil de norske boligprisene øke med 0,09 prosent. Dette ser vi under kolonnen som heter koeffisienter.

Vi kan altså, ved første øyeblikk, konkludere med at regresjonsanalysen vår indikerer en klar sammenheng mellom veksten i arbeidsinnvandringen til Norge og veksten i de norske boligprisene, i gitte periode, mellom år 2000 og 2011.

Men, det er viktig å påpeke at veksten i arbeidsinnvandring sannsynligvis også samvarierer sterkt med flere andre variabler som vi ikke har med i vår regresjonsanalyse. Eksempler på dette kan være sysselsettingsutviklingen i Norge, den økonomiske situasjonen i landet de migrerer fra, valutakurser og så videre. Det er dermed vanskelig å være alt for bombastisk i konkluderingen av hvor mye påvirkning boligprisene har hatt fra arbeidsinnvandringen med kun én annen forklaringsvariabel. Likevel gir denne analysen oss en klar indikasjon på at arbeidsinnvandringen har hatt en viss påvirkningskraft.

Kapittel 5

OPPSUMMERING OG KONKLUSJON

I dette kapitlet vil vi oppsummere hva vi kom frem til i analysekapitlet, og til slutt komme fram til en konklusjon på vår problemstilling.

5.1 Konklusjon

Vårt formål med denne oppgaven var å finne ut om det er en boligboble i Norge, med hensyn på arbeidsinnvandringen, befolkningens forventninger, og renten.

I vår regresjonsanalyse fant vi ut at vel 20 prosent av endringen i boligprisene skyldes endringer i arbeidsinnvandring og rentenivå, samtidig så vi at arbeidsinnvandringen har hatt en direkte påvirkning på boligprisene siden årtusenskiftet. Men, vi kan ikke konkludere sikkert med dette, da det er flere andre variabler som sannsynligvis samvarierer, som vi ikke har med i analysen.

Men ut ifra denne analysen kan vi påstå at boligprisene vil bli presset opp av arbeidsinnvandringen, siden arbeidsinnvandringen er forventet å øke betydelig i årene framover. Forutsatt at krisen i Europa ikke bedrer seg de neste årene.

Den massive arbeidsinnvandringen vil også sørge for at arbeidsledigheten holder seg svært lav, noe som fører til økt boligprisvekst. Effekten av den svært lave arbeidsledigheten kan også ramme tilbudssiden av boligmarkedet. Lite frigjort arbeidskraft i byggenæringen kan føre til at det ikke er kapasitet nok til å øke boligmassen.

Skulle man få en bedring i Europa vil arbeidsinnvandringen bli noe mindre, men det høye lønnsnivået i Norge i forhold til de europeiske landene vil fortsatt være et godt insentiv for å migrere til Norge.

Ser vi på befolkningens forventninger ser vi en avtakende trend i begynnelsen av 2013. Men optimismen er fortsatt stor.

Case og Schiller sine kriterier samsvarer ved noen punkter godt med det norske boligmarkedet. Kanskje spesielt punktene om bolig som investeringsobjekt, forventninger om prisstigning, svak risikoforståelse og oppmerksomhet i media. Men det er problematisk for oss å konkludere her siden det er vanskelig å finne konkrete og målbare svar i enkelte av punktene.

Når det kommer til renten har denne stor påvirkningskraft på boligprisene. Og dagens rentenivå er i stor grad med på å trekke boligprisene opp. Styringsrenten er forventet å stige de neste årene, dette er forutsatt at det bedrer seg i Europa. Dette vil resultere i redusert eller dempet boligprisvekst i Norge i årene framover.

I vår analyse av p/r koeffisientene fant vi en avtagende trend. Og ifølge teorien sier den at faren for at det har dannet seg en bobledannelse i boligmarkedet har blitt mindre de siste årene.

Analysen av p/c koeffisientene viser en noe stigende trend over lang tid. Vi ser altså ut ifra dette at boligprisene vokser noe mer enn byggekostnadene, målt i materialer og arbeidskraft. Og dette kan være et tegn på at det er i ferd med å danne seg en boble i boligmarkedet. Men p/c koeffisienten vil kun være et moderat bidrag til dette, da stigningstallet er såpass lavt som det er.

Mye av boligprisveksten kan forklares av den massive arbeidsinnvandringen og det lave rentenivået.

Ut ifra våre faktorer, analyser og valgte definisjon av en boligboble, kan vi til slutt konkludere med at vi ikke har funnet grunnlag til å si at det er en boble i det norske boligmarkedet.

Kapittel 6

AVSLUTNING

6.1 Litteraturliste

6.1.1 Bøker

Austvik, Ole Gunnar, Ivar Bredeesen og Erling Vårdal. 2002. *Internasjonal Handel og Økonomisk Integrasjon*. Gyldendal Akademisk

Steigum, Erling. 2004. *Moderne Makroøkonomi*. Gyldendal

Jacobsen, Dag Ingvar. 2005. *Hvordan Gjennomføre Undersøkelser?* Høyskoleforlaget

Wenstøp, Fred. 2006. *Statistikk og dataanalyse*. Universitetsforlaget

6.1.2 Forelesninger og Artikler

Grytten, Ola Honningdal. 2009. "Boligboble?" *Magma* 2009

Jacobsen, Dag Henning og Bjørn E. Naug. 2004. "Hva driver boligprisene?" *Penger og Kreditt* 2004:229-238

Årethun, Torbjørn, forelesning *Anvendt finans for eiendomsmeglere* HISF 2013

6.1.3 Internett og PDF-filer

www.regjeringen.no:

http://www.regjeringen.no/nb/dep/krd/tema/bolig-_og_bygningspolitikk/boligmarkedet.html?id=559390 (u.d) (lastet ned: 04.02.2013),
www.regjeringen.no

<http://www.regjeringen.no/pages/2067197/PDFS/STM200720080018000DDDPDFS.pdf>
(2007-2008) (lastet ned: 15.04.2013), www.regjeringen.no

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/ad/aktuelt/nyheter/2013/48-900-arbeidsinnvandret-til-norge-i-fjo.html?id=712987> (januar 2013) (lastet ned: 27.03.2013), www.regjeringen.no

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/stmeld/2012-2013/meld-st-12-20122013/4/5.html?id=714102> (2013) (lastet ned: 15.04.13), www.regjeringen.no

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/bld/dok/regpubl/stmeld/2012-2013/meld-st-6-20122013/7/1.html?id=706030> (2012-2013) (lastet ned: 02.05.2013), www.regjeringen.no

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/nouer/2009/nou-2009-10/15/3/4.html?id=568485>
(2009) (lastet ned: 02.05.2013), www.regjeringen.no

http://www.regjeringen.no/upload/AD/publikasjoner/rapporter/2013/TBU_kortversjon_2013_endelig.pdf (februar 2013) (lastet ned:02.05.2013), www.regjeringen.no

<http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/nouer/2009/nou-2009-10/15/3.html?id=568481>
(2009) (lastet ned: 16.03.2013), www.regjeringen.no

www.ssb.no:

<http://www.ssb.no/bpi/> (april 2013) (lastet ned: 22.04.2013), www.ssb.no

<http://www.ssb.no/emner/02/02/folkendrkv/> (februar 2013) (lastet ned 15.04.2013),
www.ssb.no

<http://www.ssb.no/byggeareal/> (mai 2013) (lastet ned: 06.05.2013), www.ssb.no

<http://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/statistikker/byggeareal/aar/2013-03-05?fane=tabell&sort=nummer&tabell=100174> (mars 2013) (lastet ned: 16.04.2013),
www.ssb.no

http://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/oa/_attachment/109883?_ts=13e414ea10 (2013) (lastet ned: 02.05.2013),
www.ssb.no

<http://www.ssb.no/a/kortnavn/innvgrunn/tab-2012-08-30-01.html> (2012) (lastet ned: 16.03.2013), www.ssb.no

http://www.ssb.no/a/publikasjoner/pdf/oa_201206/oa2012-6.pdf (desember 2012) (lastet ned: 23.04.2013), www.ssb.no

http://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/oa/_attachment/109883?_ts=13e4143ea10 (april 2013) (lastet ned: 05.05.2013),
www.ssb.no

www.norges-bank.no:

http://www.norges-bank.no/pages/93164/aarstalen_2013.pdf (februar 2013) (lastet ned 02.03.2013), www.norges-bank.no

<http://www.norges-bank.no/no/om/publisert/brev-og-uttalelser/2011/18-05-2011/> (mai 2011) (lastet ned: 04.02.11), www.norges-bank.no

<http://www.norges-bank.no/no/prisstabilitet/rentestatistikk/styringsgrente-arlig/> (2013) (lastet ned: 21.04.2013), www.norges-bank.no

http://www.norges-bank.no/pages/93632/PPR_1_13.pdf (mars 2013) (lastet ned: 16.04.2013),
www.norges-bank.no

<http://www.norges-bank.no/Upload/import/front/rapport/no/fs/2006-02/2006-02.pdf>
(desember 2006) (lastet ned 12.03.2013), www.norges-bank.no

www.fnh.no:

<http://www.fnh.no/Hoved/Aktuelt/Sporreundersokelser/Forventningsbarometeret/forventningsbarometeret-2013/stigende-optimisme-blant-vi-over-60/> (februar 2013) (lastet ned: 16.03.2013), www.fnh.no

<http://www.fnh.no/Hoved/Aktuelt/Sporreundersokelser/Husholdningsundersokelsen/husholdnings> (november 2012) (lastet ned: 20.04.2013), www.fnh.no

Øvrige:

<http://samfunnsokonomene.no/magasin/samfunnsokonomener-nr-5-2012/?view=xml&id=samfunnsokonomener-05-2012-v01-556> (2012) (lastet ned 16.03.2013), www.samfunnsokonomene.no

<http://www.dn.no/privatokonomi/article1797263.ece> (januar 2010) (lastet ned: 05.05.2013), www.dn.no

http://www.odinfond.no/OdinPortal-NO/multimedia/archive/00003/OlaHGrytten__odinkonf_3880a.pdf (mai 2009) (lastet ned: 14.04.2013), www.odinfond.no

<http://www.nef.no/xp/pub/topp/boligprisstatistikk> (2013) (lastet ned 02.02.2013), www.nef.no

[http://www.huseierne.no/PageFiles/3123/Huseiernes_Landsforbund_Rapport_1_2012_web\(1\).pdf](http://www.huseierne.no/PageFiles/3123/Huseiernes_Landsforbund_Rapport_1_2012_web(1).pdf) (januar 2012) (lastet ned: 23.04.2013), www.huseierne.no

http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Rapport/2013/Finansielt_utsyn_2013.pdf?eplanguage=no (2013) (lastet ned: 23.04.2013), www.finanstilsynet.no

<http://www.tns-gallup.no/?did=9104548> (u.d) (lastet ned: 16.03.13), www.tns-gallup.no

<https://www.dnb.no/portalfront/nedlast/no/markets/analyser-rapporter/norske/okonomiske-utsikter/HR130116.pdf?popup=true> (januar 2013) (lastet ned: 14.05.2013), www.dnb.no

6.1.4 Masteroppgaver

Aure, Ann Kristin. 2012. "*Boble i boligmarkedet?*". Masteroppgave i samfunnsøkonomi, Universitetet i Bergen.

6.2 Figurliste

Figur 1: <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/nouer/2009/nou-2009-10/15/3.html?id=568481> (2009) (lastet ned: 16.03.2013), www.regjeringen.no

Figur 2: <http://www.nef.no/xp/pub/topp/boligprisstatistikk> (2013) (lastet ned 02.02.2013), www.nef.no

Figur 3: Årethun, Torbjørn. 2010. Upublisert material.

Figur 4: Le, Hoa Nguyen. 2012. "*Analyse av det norske boligmarkedet*" Master in Economics, Universitetet i Oslo.

Figur 5: Le, Hoa Nguyen. 2012. "*Analyse av det norske boligmarkedet*" Master in Economics, Universitetet i Oslo.

Figur 6: Le, Hoa Nguyen. 2012. "*Analyse av det norske boligmarkedet*" Master in Economics, Universitetet i Oslo.

Figur 7:

<http://www.fnh.no/Hoved/Aktuelt/Sporreundersokelser/Husholdningsundersokelsen/husholdningsundersokelsen-2012/stor-boligoptimisme/> (2012) (lastet ned: 24.04.2013), www.fnh.no

Figur 8: Grytten, Ola Honningdal. 2009. "Boligboble?" *Magma* 2009.

Figur 9: Egne utregninger

Figur 10: Årethun, Torbjørn, forelesning *Anvendt finans for eiendomsmeglere* HISF 2013.

Figur 11: <http://www.nef.no/xp/pub/topp/boligprisstatistikk> (2013) (lastet ned 02.02.2013),
www.nef.no;

<https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/Define.asp?subjectcode=&ProductId=&MainTable=InnvBef01&nvl=&PLanguage=0&nyTmpVar=true&CMSSubjectArea=befolkning&KortNavnWeb=innvgrunn&StatVariant=&checked=true> (2011) (lastet ned: 10.03.2013),
www.ssb.no; Og egne utregninger.

Figur 12: Egne beregninger.