

Virksomheter av koronapandemien og oljeprisfall på den norske boligmo- dellen

Rapport 13-2020

Rapport nr. 13-2020 fra Samfunnsøkonomisk analyse AS

ISBN-nummer: 978-82-8395-079-3

Oppdragsgiver: Huseiernes landsforbund

Forsidefoto: iStockphoto

Tilgjengelighet: Offentlig

Dato for ferdistilling: 22. oktober 2020

Forfattere: Andreas Benedictow, Bjørn Gran, Amund Kordt og Mikkel Walbækken

Kvalitetssikrer: Rolf Røtnes

Samfunnsøkonomisk analyse AS

Borggata 2B
N-0650 Oslo

Org.nr.: 911 737 752
post@samfunnsokonomisk-analyse.no

Forord

Samfunnsøkonomisk analyse AS har utarbeidet denne rapporten på oppdrag for Huseiernes Landsforbund. I rapporten drøftes den norske boligmodellens virkemåte i forbindelse med korona-utbruddet, og hvordan modellen i seg selv eventuelt kan påvirkes av pandemien. Takk til oppdragsgiver for et spennende oppdrag og gode innspill. Samfunnsøkonomisk analyse AS er ansvarlig for rapportens innhold.

Oslo, 22.10.2020

Andreas Benedictow

Prosjektleder

Samfunnsøkonomisk analyse AS

Sammendrag

Den norske boligmodellen står støtt og blir trolig heller forsterket enn svekket i usikre tider, ved at det store flertallet hegner om boligen, både som «leverandør» av boligjenester og som formuesplassering. Tre temaer som bør følges opp framover er 1) økonomisk vanskeligstilte, 2) unge i byene og 3) sentralisering.

Nordmenns preferanser for boligeierskap er robust. Norge mangler dessuten et marked for livslang leie, slik at leie ikke er et reelt alternativ til eie over tid for de aller fleste. Det skal mye til å komme over i en annen likevekt med en betydelig andel med livslang leie, så lenge det er bred politisk enighet om eierlinjen. Økonomisk vanskeligstilte som ikke eier egen bolig, rammes i relativt stor grad av arbeidsledighet og får liten drahjelp av de lave rentene.

Vi legger til grunn at boligprisveksten blir moderat framover, og typisk med negativ realprisvekst for unge mennesker som har relativt høy nominell lønnsvekst. Det er likevel grunn til å følge utviklingen i enkelte regioner nøye, og da spesielt i Oslo, der lav boligbygging kan bidra til klart høyere boligprisvekst enn i landet for øvrig. Utviklingen i Oslo tilsier at unge kan få økende problemer med å kjøpe egen bolig der.

Andre utfordringer vil oppstå i fraflyttingsregioner, og særlig der nedskalering av petroleumsrelatert virksomhet bidrar til å forsterke fraflyttingen. I en periode med økende omstilling av næringsstrukturen i norsk økonomi og økende sentralisering, er det særlig viktig med et velfungerende boligmarked, slik at folk kan flytte dit jobbene er.

Pandemien gir langvarig konjunkturedgang

I mars stoppet deler av norsk økonomi helt opp som følge av spredningen av og tiltakene mot koronaviruset. Siden har økonomien åpnet opp igjen, men koronapandemien har likefullt ført til internasjonal lavkonjunktur med lave oljepriser, høy arbeidsledighet og lave renter.

Det er stor usikkerhet knyttet til omfanget av smitte og mulige nye nedstengninger av samfunnet framover, men det er grunn til å tro at koronapandemien vil prege tilværelsen en god stund framover. Ved nye oppblomstringer av smitte vil imidlertid samfunn og myndigheter være langt bedre forberedt enn i mars 2020, og det virker mer sannsynlig at det kan være nok med mindre omfattende og lokalt avgrensede tiltak framover.

Vi tar utgangspunkt i at norsk økonomi gradvis tar seg opp framover. Hovedgrunnen er at nordmenns konsum av tjenester som i dag ikke kan benyttes, tar seg opp når restriksjonene blir færre. Veksten blir imidlertid dempet av svak utvikling i petroleumsinvesteringer og boliginvesteringene, samt svake internasjonale konjunkturer. Ledigheten blir trolig liggende på et relativt høyt nivå i flere år framover, se SØA (2020).

Boligmarkedet klarte seg bemerkelsesverdig godt gjennom den første fasen av korona-utbruddet. Den ekspansive penge- og kredittpolitikken er trolig den viktigste forklaringen, herunder at bankene kunne tilby mellomfinansiering også gjennom den første, akutte fasen. Imidlertid slår både ledighet, lav oljepris og lave renter ulikt ut for ulike grupper og i ulike regioner.

Framover vil trolig boligbyggingen samsvare mer med befolkningsveksten forlandet sett under ett. Befolkningsveksten blir imidlertid svakere, slik at samlede boliginvesteringer trolig vil gå ned. Koronautbruddet begrenser dessuten innvandringen, særlig på kort sikt. Dette bidrar til å dempe boligprisveksten. Det samme gjør høy arbeidsledighet. I tillegg fjernes nå den midlertidige utvidelsen av bankenes fleksibilitetskvote ved tildeling av boliglån. I motsatt retning trekker særlig de svært lave rentene.

Samlet venter vi at boligprisene i Norge øker med om lag 12 prosent fram til 2023. Med en vekst i konsumprisene på drøye 9 prosent i den samme perioden betyr det en liten realprisoppgang. Sammenlikner vi boligprisveksten med lønnsveksten får vi en realprisedgang. Slår dette til er det positivt for de som skal inn på boligmarkedet, da særlig unge, men også for vanskeligstilte gir det bedre utsikter.

Det er imidlertid store regionale forskjeller. Boligbyggingen har falt klart i Oslo i år, og ser ut til å bli enda noe lavere de neste årene. Det er ingen ting som tyder på at tilflyttingen til Oslo og sentralisering av befolkningen har stoppet opp. I Oslo er dessuten kravet om at gjelden ikke skal overstige fem ganger inntekt en bindende restriksjon for mange, og særlig unge. Vi venter derfor klart høyere boligprisvekst i Oslo, med 4-5 prosent årlig tilsvarende 19 prosent totalt gjennom den samme prognoseperioden.

I motsatt ende finner vi Rogaland, som er særlig hardt rammet av den nye nedturen i oljenæringen. Der venter vi svak boligprisvekst framover, på kun 5 prosent totalt gjennom de fire neste årene. Det gir en klar realprisedgang.

En høy selveierandel er kjernen i den norske boligmodellen.

Den norske boligmodellen legger til rette for at flest mulig skal kunne eie boligen de bor i. Om lag 80 prosent av alle nordmenn eier egen bolig til enhver tid. I løpet av livet er andelen over 90 prosent. Dette er i tråd med målet for den norske boligpolitikken og de ordninger og tiltak som ligger innunder denne. Dette er høyt i en internasjonal målestokk.

Det er imidlertid også andre faktorer som ligger bak. Boligeierskap dreier seg primært om at en bolig leverer en jevn strøm av høyt verdsatte boligjenester.

I Norge er boligformuen jevnere fordelt på husholdningene enn annen formue. Selveierpolitikken kan dermed sies å ha bidratt til å bremse veksten i norsk formuesulikhet. Dette skyldes imidlertid ikke boligens egenskaper i seg selv, men det faktum at de fleste husholdninger hjulpet av selveierpolitikken har kunnet opparbeide seg (bolig)formue.

Mangeårig høy realprisvekst på boliger har imidlertid bidratt til å skape økende forskjeller mellom generasjoner og regioner. Det skyldes både at mennesker kommer inn i boligmarkedet på ulike tidspunkt, og på ulike steder med forskjellig prisnivå og -utvikling. Generelt har utviklingen vært slik at formuesoppbyggingen har vært størst jo tidligere og mer geografisk sentralt man har entret markedet. Koronapandemien kan bidra til å forlenge disse linjene.

Boligmodellen har bidratt til at boligmarkedet står av stormen

En potensiell fordel med den norske boligmodellen er at den favner så bredt. Høy eierandel gjør boligmarkedet relativt homogent. Det gjør det enklere for myndighetene å treffe (mange) med et enklere sett av virkemidler.

Boligmodellen står på skuldrene til arbeidsmarkedet, et velfungerende boliglånsmarked og en aktiv økonomisk politikk.

Den norske arbeidsmarkedsmodellen og trepartssamarbeidet sikrer høy sysselsetting og relativt jevn inntektsfordeling. Et velfungerende arbeidsmarked med forutsigbare arbeidsforhold og rimelig god inntektsfordeling er en viktig forutsetning for at brede lag av befolkningen skal ha tilgang til å eie bolig.

Markedet for boliglån har med bidrag fra effektiv økonomisk politikk bidratt til at boligmarkedet har klart seg utmerket gjennom krisen så langt. Myndighetenes har bidratt gjennom rask omlegging til ekspansiv finanspolitikk med målrettede krisetiltak, kraftige rentekutt og midlertidige lempelser i boliglånsforskriften.

Men selv om de aller fleste fanges opp av eierlinjen, er det også et betydelig antall som faller utenfor. Et viktig suksesskriterium er at denne gruppen ikke vokser, og at det er mulig å skaffe seg stabile og gode boforhold også for dem som ikke blir boligeiere.

En utfordring som følger av høy eierandel, er at vi i liten grad har et velfungerende marked for langsiktig leie av bolig. Det forsterker vanskene for dem som ikke kommer seg i en posisjon der de kan kjøpe egen bolig. Husholdninger som er prisgitt leiemarkedet på lang sikt, vil derfor oftere ha en utfordrende og ustabil bosituasjon.

Leiemarkedet brukes i hovedsak av grupper av befolkningen som har behov for midlertidige boligjenester og de som ikke har adgang til å lånefinansiere bolig. Leiemarkedet preges i dag av relativt kortsiktige leieforhold og offentlige utleieboliger rettet mot vanskeligstilte som ikke har adgang til å lånefinansiere bolig. Midlertidig leietagere kan være unge som leier mens de tar utdanning og før de stifter familie. Det kan være et gode og gi økt fleksibilitet i en livsfase. Vanskeligstilte er gjerne kjennetegnet av vedvarende lav inntekt og svakere tilknytting til arbeidsmarkedet.

Mange år med høy boligprisvekst har gjort inngangsbilletten høyere for førstegangskjøpere. Boligprisveksten har imidlertid avtatt de par-tre siste årene, og de fleste prognosemiljøer venter moderat prisvekst framover. I så fall vil situasjonen for den jevne førstegangskjøper bedre seg, både på grunn av lave renter og moderat boligprisvekst.

Noen økonomisk vanskeligstilte vil også kunne hjelpes inn i markedet med en slik utvikling, men de aller fleste i denne kategorien vil rammes i relativt stor grad av høy arbeidsledighet, samtidig som de ikke nyter godt av rentenedgangen.

Den norske boligmodellen står støtt

En nødvendig forutsetning for eierlinjen er at nye generasjoner blir i stand til å etablere seg som boligeiere. Nasjonalt er det lite som tyder på at dette er eller er i ferd med å bli et problem. Boligbyggingen er høy, prisnivået generelt moderat og det er utsikter til moderat prisvekst

Enkelte pressområder har dog hatt så høy boligprisvekst at stadig flere normalinntektshusholdninger finner det vanskelig å komme seg inn på boligmarkedet. Særlig gjelder dette storbymarkeder som Oslo. I slike pressområder vil særlig unge slite med å etablere seg, eventuelt må de bosette seg langt fra arbeidsplassen. Fortsatt utbygging av mer effektiv infrastruktur fra Oslos omegn inn og ut av Oslo vil dempe denne utfordringen.

Den norske boligmodellen kan forsterkes om utfordringene for grupper som faller utenfor møtes med målrettede tiltak. Det gjelder spesielt 1) økonomisk vanskeligstilte, 2) unge i byene og 3) sentralisering.

Vi foreslår å vurdere tiltak for å utvikle et mer velfungerende marked for langsiktig leie av bolig, herunder insentiver for å få inn profesjonelle aktører som kan planlegge langsiktig. Utfordringer for unge kan spesielt avhjelpest med økt bygging av studentboliger. I Oslo er det viktig å få fart på boligbyggingen for å motvirke høy boligprisvekst, slik at nye generasjoner også kan etablere seg som boligeiere i dette markedet. Nedbyggingen av oljesektoren vil trolig også bidra til økt flytting til det sentrale østlands-området. Da er det viktig at boligprisene ikke når nivåer der arbeidstakere forhindres fra å bosette seg der arbeidskraften deres kaster mest av seg.

Innhold

Forord	III
Sammendrag	IV
Boligmodellen har bidratt til at boligmarkedet står av stormen	VI
1 Innledning	10
2 Den norske boligmodellen	11
2.1 En befolkning som eier egen bolig	11
2.1.1 Hvorfor eie heller enn å leie?	11
2.1.2 Boligen som investeringsobjekt	11
2.1.3 Selveie gir økt formueslikhet	12
2.1.4 Boligtjenesters andel av konsumet er høy og stabil	13
2.1.5 Eierandelen varierer mellom grupper	13
2.2 Tilbud av boliger holder ikke alltid tritt med etterspørselen	14
2.2.1 Boliger for salg i bruktmarkedet	15
2.2.2 Nyboligmarkedet	16
2.3 Boliglånet - et sentralt finansielt instrument for den norske boligmodellen	18
2.3.1 Inngangen til boligmarkedet og en mulighet for oppbygging av formue	18
2.3.2 Boliglånet - en bro mellom boligmarkedet og finansmarkedene	19
2.4 Arbeidsmarkedet	20
2.4.1 Betydningen av sentralisert og koordinert lønnsdannelse for den norske boligmodellen	20
2.5 En aktiv statlig boligpolitikk	21
2.6 Vanskeligstilte på boligmarkedet	21
2.7 Fordeler og ulemper ved en høy selveierandel	22
3 Den norske boligmodellens virkemåte i den pågående krisen	24
3.1 Konsekvenser av koronapandemien og oljeprisfallet	24
3.1.1 Virkningene for norsk næringsliv	24
3.1.2 Husholdningenes reaksjon på krisen	26
3.2 Velfungerende boliglånsmarked	27
3.2.1 Norske banker er solide	27
3.2.2 ... og oppmykningen av bankreguleringer har hjulpet i krisen	28
3.2.3 Virkninger på boliglånsmarkedet	29
3.3 Velfungerende arbeidsmarked viktig for boligmarkedet	31
3.3.1 Historisk høy ledighet, men ledigheten har falt	31
3.3.2 Næringsstilhørighet forklarer hvem som er arbeidsledig	32
3.3.3 Reiserestriksjoner begrenser arbeidsinnvandring	33
3.3.4 Statlige tiltak i arbeidsmarkedet	33
3.3.5 Partene i arbeidslivet	34
3.4 Boligmarkedets virkemåte under krisen	34

3.4.1	Den økonomiske utviklingen og arbeidsledigheten påvirker aktiviteten i boligmarkedet	34
3.4.2	... men velferdsstaten demper fallet i boligmarkedet og den ekspansive økonomiske politikken fungerer	34
3.4.3	Salget av nye boliger falt kraftig, men situasjonen ser ut til å ha normalisert seg	36
3.4.4	Nærmere om regionale virkninger av krisen	39
3.4.5	Vanskeligstilte	39
3.4.6	Førstegangskjøpere	40
4	Hvordan kan den norske boligmodellen påvirkes av en krise?	42
4.1	Forhold ved krisen som kan bidra til å påvirke den norske boligmodellen	42
4.1.1	Den norske boligmodellen har på enkelte områder blitt styrket av krisen	42
4.1.2	Krisen kan også forsterke noen utfordringer for boligmodellen	43
4.2	Stor usikkerhet skaper utfordringer	46
4.2.1	Pandemien vil trolig prege oss i lengre tid	46
4.2.2	Nye smittebølger og nedstenging?	47
4.3	Den norske boligmodellen står støtt	48
	Referanser	49

1 Innledning

For å gjøre rede for hvordan den norske boligmodellen virker under koronapandemien, er det avgjørende å forstå hvordan den virker i en normaltilstand. I kapittel 2 går vi igjennom sentrale forhold ved den norske boligmodellen, hvordan det norske boligmarkedet fungerer og samspillet med arbeidsmarkedet og økonomien for øvrig.

I kapittel 3 drøfter vi den norske boligmodellens virkemåte under pandemien. For eksempel virker den økonomiske krisen og tiltakene ulikt for personer som eier sin egen bolig sammenlignet med personer som leier bolig. Blant annet vil lavere renter gi mer til overs i lommeboken til de som har lånefinansiert sin bolig, mens de som leier ikke får den samme umiddelbare virkningen.

Vi ser på konsekvensene av myndighetenes tiltak mot korona-viruset for ulike deler av norsk økonomi, hele tiden med hovedfokus på boligmarkedet. Her tar vi også opp spørsmål som hvem rammes av arbeidsledighet og hva er betydningen for boligmarkedet, hva er effekten av redusert arbeidsinnvandring, hva er finans- og pengepolitikkenes rolle samt trepartssamarbeidets betydning.

Boligmarkedet tok seg raskt opp igjen etter en kortvarig men bratt nedtur umiddelbart etter koronautbruddet. Det er flere årsaker til dette. Sentralt er trolig at myndigheten grep inn på en effektiv og troverdig måte og unngikk panikk i markedet. Lånemarkedet fortsatte å fungere godt, og boligkjøpere opplevde få problemer med å skaffe mellomfinansiering. Lavere renter bidro til å øke etterspørselen og bankene fikk midlertidig friere tøyler til utlån. De aller fleste opplevde dermed at økonomien var styrket, samtidig som andre konsummuligheter var begrenset.

Oljeprisen falt kraftig umiddelbart i mars. Den har siden kommet noe opp igjen, men har så langt stabilisert seg på et klart lavere nivå enn før pandemien

brøt ut. Dette skaper særlige utfordringer for oljesektoren, og bidrar til geografiske forskjeller.

I kapittel 4 ser vi nærmere på mulige utfordringer for den norske boligmodellen som følge av krisen. Vil den styrkes eller svekkes som følge av korona?

Vi drøfter om krisen vi er inne i kan påvirke den norske boligmodellen på lengre sikt. Kan krisen gi varige endringer i andelen boligeiere i Norge? For eksempel gjennom varig høyere arbeidsledighet og færre som har mulighet til å eie egen bolig. Eller vil lave renter gjøre at boligprisene øker mye og ekskluderer unge fra eierskap, da særlig i enkelte byer?

Den norske boligmodellen har bred oppslutning. Den har stått støtt over lang tid, og gjennom skiftende tider, kriser og regjeringer. Vi argumenterer for at folk i usikre tider søker å styrke sin viktigste formue, boligen, noe vi mener bekreftes så langt under koronapandemien. Det leder oss til å konkludere med at koronapandemien trolig styrker, snarere enn svekker, den norske boligmodellen.

2 Den norske boligmodellen

Før vi drøfter hvordan den norske boligmodellen virker under koronapandemien, er det avgjørende å forstå hvordan den virker i mer normale tider.

2.1 En befolkning som eier egen bolig

Den norske boligmodellen legger til rette for at flest mulig skal kunne eie boligen de bor i. Om lag 80 prosent av alle nordmenn eier egen bolig til enhver tid. I løpet av livet er andelen over 90 prosent. Dette er i tråd med målet for den norske boligpolitikken og de ordninger og tiltak som ligger innunder denne.

Det er imidlertid også andre faktorer som ligger bak. Det er avgjørende at boligeierskap primært dreier seg om at en (primær) bolig leverer en jevn strøm av høyt verdsatte boligjenester, og kun sekundært er en finansiell investeringsbeslutning. I tillegg spiller blant annet kulturelle forhold inn.

2.1.1 Hvorfor eie heller enn å leie?

En forklaring på hvorfor mange vil eie framfor å leie, er knyttet til lavere eiekostnader enn leiekostnader. Men det alene forklarer neppe den høye norske selveierandelen i boligmarkedet. Selv om kostnadene i nåverdi av å leie eller eie egen bolig var like, kunne det tenkes at nordmenn (i gjennomsnitt) har klare preferanser for å eie framfor å leie.

Eiepreferanser kan skyldes kulturelle forhold. Det kan for eksempel tenkes at nordmenn vektlegger selvstendighet særlig høyt. Sammenliknet med de fleste andre europeiske land, har Norge historisk et klart mindre innslag av store landeiere eller arvelige privilegier. Norge har vært, og er, et relativt egalitært samfunn, formet av en historie med god tilgang til landområder og i moderne tid også nødvendighetsgoder. Eierskap til bolig kan oppleves som en kilde til uavhengighet. Det å ønske eierskap til egen bolig kan være uttrykk for dette.

Som følge av en rekke statlige virkemidler, som gratis utdanning og subsidiert studielån, blir flere i Norge økonomisk uavhengig på et tidligere tidspunkt, sammenlignet med flere andre land. Dette bidrar også til at flere unge velger å flytte hjemmefra relativt tidlig i Norge. Også dette kan ses på som uttrykk for et ønske om uavhengighet, og som bidrar til at mange på et tidlig tidspunkt på ta stilling til om de ønsker å leie eller eie.

Det kan også tenkes at den norske befolkningen setter pris på selv å stå for vedlikehold og investeringer i egen bolig. Det gir kontroll og glede, også utover det at vedlikehold og investeringer bidrar til boligens verdi og eierens formue.

En preferanse for trygghet kan dra i retning av ønske om eierskap framfor leie. Når huseieren selv har kontroll over egen bolig, vil endringer i teknologi og markeder (inklusive arbeidsmarkedet) i mindre grad utgjøre en trussel om å miste tak over hodet. Boligen ligger fast og oppleves trygg, også i perioder hvor verden oppleves utrygg. Dette poenget aktualiseres av koronapandemien.

2.1.2 Boligen som investeringsobjekt

Den høye eierandelen i Norge har overlevd betydelige endringer i rammebetingelsene husholdningene står overfor, herunder endringer i boligbeskatningen.

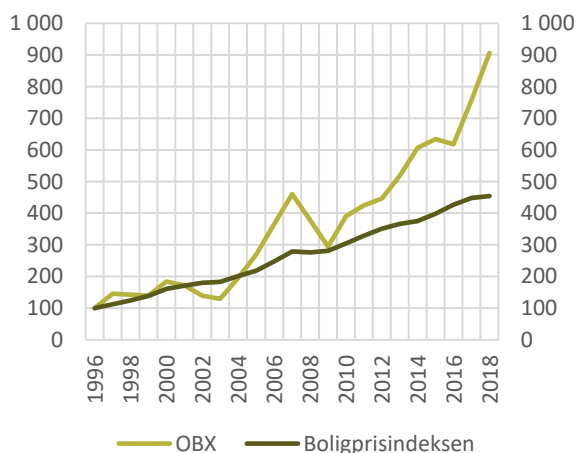
Aller viktigst i så måte er kanskje hvordan finansmarkedene har endret seg de siste tre tiårene. I tidligere tider med kredittrasjonering og høye transaksjonskostnader var husholdningenes muligheter til å diversifisere formuen begrenset. Siden har deregulering, ny informasjonsteknologi og utvikling av nye finansielle produkter åpnet nye investeringsmuligheter, også for husholdninger med relativt begrensede midler til rådighet.

Husholdningenes investeringsportefølje er likevel ganske ensidig. Den er dominert av noen få plasseringer, først og fremst bolig, mens aksjer og andre finansielle aktiva utgjør en relativt liten andel, selv om den har økt noe. Harding, Solheim og Benedictow (2004) vise at under rimelige forutsetninger, tilsier standard finansteori at en optimal husholdningsportefølje består av en høy andel bolig og en lav andel egenkapital – altså i tråd med hvordan data viser at husholdningene i stor grad tilpasser seg i virkeligheten. Ifølge modellen er dette den beste tilpasningen for et stort spekter av rimelige forutsetninger om risikoaversjon, og gjelder selv om det ikke er noen skattemessige fordeler knyttet til å eie bolig. Årsaken til at det er gunstig med en stor andel bolig i porteføljen er at bolig, ulikt andre aktiva, gir en jevn strøm av (bolig)tjenester.

2.1.3 Selveie gir økt formueslikhet

Boligformuen er den klart største formueskomponenten for folk flest. I 2018 utgjorde boligformuen om lag 70 prosent av bruttoformuen. Dette er en økning fra 60 prosent i 1995, noe som må ses i sammenheng med betydelig vekst i boligprisene.

Figur 2.2.1 OBX¹- og boligprisindeksen (1996=100), 1996-2018



1) De 25 mest likvide aksjene på Oslo Børs.
Kilder: Oslo Børs og Statistisk sentralbyrå

Aaberge og Stubhaug (2018) påpeker at boligformuen er jevnere fordelt på husholdningene enn annen formue. Selveierpolitikken kan dermed sies å ha bidratt til å bremse veksten i norsk formuesulikhet. Dette skyldes imidlertid ikke boligens egenskaper i seg selv, men det faktum at de fleste husholdninger gjennom selveierpolitikken har kunnet opparbeide seg (bolig)formue.

Til tross for at boligeierskapet har bidratt til å redusere formuesulikhet i Norge må bildet nyanseres noe. Bø (2020) peker særlig på negative fordelings-effekter av høye boligpriser. Høy realprisvekst på boliger har etter hvert bidratt til å skape økende forskjeller mellom generasjoner og regioner. Ulikhetene skyldes både tidspunktet man kommer inn i boligmarkedet, og hvor i landet man har gjort det. Generelt har utviklingen vært slik at formuesoppbyggingen har vært størst jo tidligere og mer geografisk sentralt man har entret markedet.

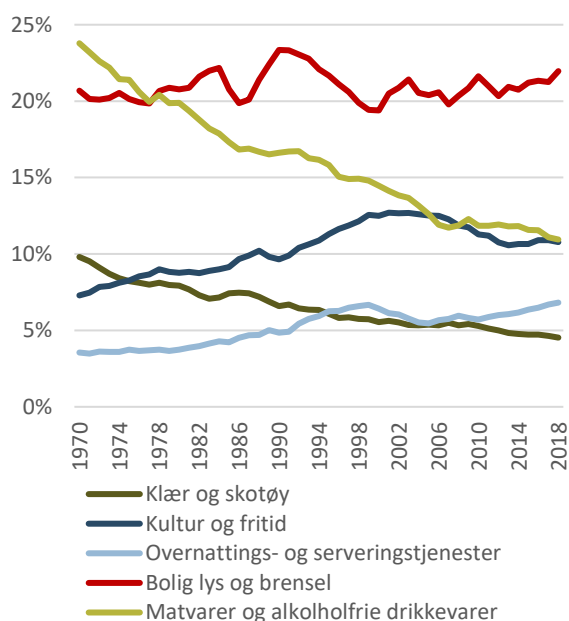
Sammenlikner vi utviklingen i bolig- og aksjemarkedet de siste 25 årene, har avkastningen på Oslo Børs vært høyere enn avkastningen i boligmarkedet, jf. figur 2.2.1. Det er imidlertid grunn til å være tilbakeholden med å si noe generelt om hvorvidt det har vært bedre å investere i aksjer eller bolig. Hvilket av de to investeringsobjektene som kommer best ut vil i stor grad være avhengig av investerings-tidspunktet samt hvor boliginvesteringen finner sted. Dessuten må man for primærbolig ta med i betraktningen at den i motsetning til andre investeringsobjekter leverer en jevn strøm av bolig tjenester i tillegg til kapitalavkastning.

En annen viktig forskjell mellom de to investeringsobjektene er at kjøp av bolig gir en sikkerhet som muliggjør at husholdningene kan ta opp større lån enn om de skulle investert i aksjemarkedet. Avkastning på husholdningens egenkapital i bolig er derfor trolig høyere enn det som kommer frem av boligprisindeksen i Figur 2.2.1.

2.1.4 Boligtjenesters andel av konsumet er høy og stabil

Boligposten utgjør en viktig del av husholdningsbudsjettene i Norge. Tall fra nasjonalregnskapet viser at konsum av boligtjenester i 2017 utgjorde 18 prosent av husholdningenes samlede konsum. Konsum av boligtjenester består enten av betalt husleie eller av den indirekte inntekten av å bo i egen bolig (beregnet av Statistisk sentralbyrå med utgangspunkt i observerte leiepriser for tilsvarende boliger på leiemarkedet).

Figur 2.2.2 Utvikling i utvalgte konsumgoder. Andel av husholdningenes samlede konsum. 1970-2019



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Boligutgiftens andel av husholdningenes konsum har vært forholdsvis stabil siden 1970-tallet, se Figur 2.2.2. Til sammenlikning er en tydelig trend si-

den 1970-tallet at inntektsvekst har ført til økende konsum av såkalte inntektselastiske goder, som kultur og fritid og overnattings- og serveringstjenester, mens konsumet av såkalte «nødvendighetsgoder», som mat og klær, derimot har avtatt relativt til samlet konsum.

2.1.5 Eierandelen varierer mellom grupper

Det er betydelig variasjon i boligeierskap mellom ulike grupper av befolkningen, blant annet etter alder, hvor i landet man bor og landbakgrunn.

Vi ser særlig at boligeierskap varierer med alder.¹ I den yngste aldersgruppen, personer mellom 0 og 19 år, er den gjennomsnittlige eierandelen 85 prosent. Dette er barn og ungdom som i all hovedsak bor hjemme med foreldre. Denne aldersgruppen er dermed også en indikator på eierandelen blant husholdninger med hjemmeboende barn.

I aldersgruppen 20-29 år faller eierandelen betydelig, til 63 prosent. Dette må ses i sammenheng med at denne gruppen omfatter mange studenter, som har en langt større tilbøyelighet til å leie, både av økonomiske og mobilitetsbaserte årsaker.²

I de påfølgende aldersgruppene er eierandelen stigende, og når sitt toppunkt med 90 prosent i aldersgruppen 67-79 år. For personer som er 80 år eller eldre, faller eierandelen til 79 prosent. Dette henger sammen med at flere eldre bosettes på sykehjem og i omsorgsboliger.

Forskjellen i eierandeler mellom ulike aldersgrupper må sees i sammenheng med befolkningens inn-

¹ Målt som andelen av befolkningen som bor i en bolig eiet av et eller flere husholdningsmedlemmer

² Se «Færre unge kjøper bolig» (SSB 2019) for eierandel blant unge som ikke bor med foreldrene.

tekstmuligheter. At eierandelen øker med alder henger sammen med at store deler av befolkningen har en inntekt som muliggjør oppbygning av formue over tid, gjennom sparing eller betjening av boliglån.

Et annet sentralt aspekt ved den norske boligmodellen, er hvordan eierandeler varierer mellom ulike regioner. Som vist i SØA (2019)³, ser vi for eksempel at det er relativt mange som leier i Oslo, sammenlignet med landet ellers, trolig på grunn av høye realpriser og en større andel studenter og andre befolkningsgrupper med generelt lav eierandel.

Leieandelen er større også i andre av landets største byer, men sammenhengen mellom kommunenes befolkningsstørrelse og leieandelen er svak når vi ser bort fra de største byene (Oslo, Bergen og Trondheim, med hhv. 25,9, 21,7 og 23,9 prosent leieandel i 2019). Vi finner likevel at studentbyer, nesten uavhengig av størrelse, har landets høyeste leieandeler. Blant mindre byer med leieandeler klart over landssnittet for øvrig, finner vi typiske studentbyer som Ås (24,9 prosent), Tromsø (23,8), Lillehammer (21,9) og Gjøvik (21,8). Flere kommuner har leieandeler langt under landssnittet, men ingen har leieandeler under 10 prosent, med unntak av tidligere Oppegård og Askøy.

Variasjonen mellom fylkene er nødvendigvis mindre (kun to av 18 fylker i 2019 var mer enn ett standardavvik fra gjennomsnittet). Troms, Finnmark og Trøndelag har særlig høye leierandeler (19,2-20,8 prosent), mens Rogaland, Aust-Agder og Akershus har særlig lave leierandeler (14,3-15,1).

Mange av områdene med høye leieandeler kjenne- tegnes også av å være områder med historisk høy

realprisvekst. Høy realprisvekst i områder med allerede høye leieandeler skaper særskilte utfordringer, og kan være en mulig trussel mot boligmodellen. Den største utfordringen er at inngangsporten til boligeierskap blir stadig trangere desto høyere boligprisene blir, noe som reduserer mulighetene leietakere har til å kjøpe seg inn i markedet, både absolutt og i relative termer. Dette gjelder også størrelse, beliggenhet o.a.

Det er i dag slik at det særlig er blant lavinntekts- husholdninger leieandelen er høy og eierandelen lav.⁴ 53 prosent av alle husholdninger i den nederste inntektskvartilen (med en ekvivalensvektet årsinntekt lavere enn 266 355 kroner) er bosatt i leieboliger, mot om lag 6,5 prosent i det høyeste inntektskvartilet (med en ekvivalensvektet årsinntekt høyere enn 475 496 kroner). For husholdninger med ekvivalensvektet årsinntekt lavere enn den europeiske fattigdomsgrensen falt eierandelen i perioden 2012 til 2016 fra om lag 40 til 30 prosent (Killengren, 2018).

2.2 Tilbud av boliger holder ikke alltid tritt med etterspørselen

I 2019 gikk om lag 59 prosent av alle hjemmelsoverføringer av boligeiendommer for salg på det åpne markedet.

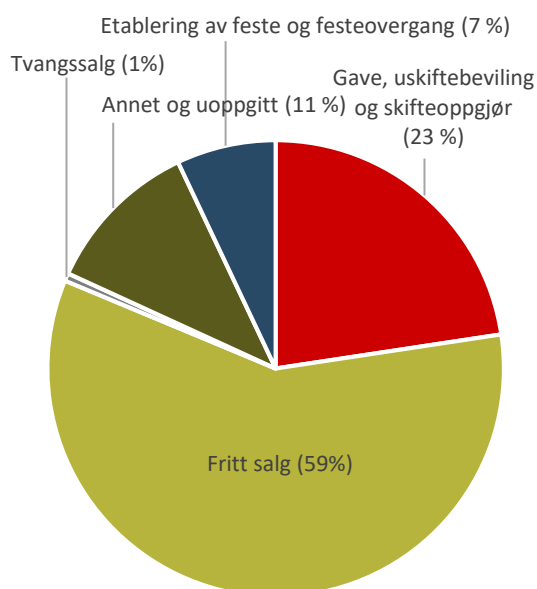
Utbredt selveie gjør at et betydelig antall boliger omsettes innad i familier eller til nær omgangskrets. Om lag 23 prosent av boligomsetningene utgjøres av gaver, uskiftebevilling eller skifteoppgjør.⁵ Når selveierandelen er høy i eldre generasjoner kan det føre til at boligformuen muliggjør boligkjøp i yngre generasjonene gjennom bistand til lån eller arv som

³ «Boligmarkedets virkemåte for utsatte grupper» Rapport 32-2019, SØA
⁴ SSB: Kildetabell 11346

⁵ SSB: Kildetabell 08948

oppretholder neste generasjons muligheter for å ta del i boligmarkedet. I perioden 2010- 2015 fikk halvparten av boligkjøpere i 20- og 30-årene hjelp av familie til kjøp av bolig (Killengren, 2018). En høy selveierandel kan derfor til en viss grad ha en selvpoppbyggende effekt over generasjoner, men kan også bidra til å sementere forskjeller mellom outsiders og insiders.

Figur 2.3: Hjemmelsoverføringer fordelt på transaksjonstype. 2019



Kilde: SSB

Når vi her drøfter boligmarkedet, er det eiendoms-skifte som skjer gjennom det åpne markedet vi sikter til. Tilgangen av boliger på det åpne boligmarkedet består av brukte boliger og nybygg. Om lag 75 prosent av boligomsetningen i Norge i 2019 besto av brukte boliger, resten av nybygg.

2.2.1 Boliger for salg i brukmarkedet

Den klart største andelen av boligene som omsettes på det åpne markedet utgjøres av brukte boliger, som selges fra én husholdning til en annen.

På kort sikt påvirkes etterspørselen etter boliger blant annet av konjunkturelle forhold. For eksempel kan man tenke seg at barn flytter hjemmefra senere og at flere velger å dele bolig i dårlige tider. På lengre sikt er det imidlertid den demografiske utviklingen som driver etterspørselen etter bolig, herunder befolkningsvekst, alderssammensetning og innenlands flytting. En større befolkning trenger flere boliger, endret alderssammensetning påvirker hva slags boliger som etterspørres og til en viss grad også antallet, mens innenlandsk flytting, isolert sett, gir økt boligbehov noen steder og mindre andre steder.

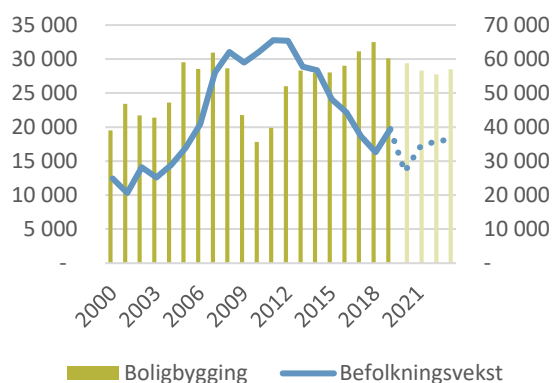
De senere årene har vi sett en sterk sentralisering av befolkningen. En viktig årsak til dette, er at flere foretrekker å bo i sentrale strøk. I tillegg dannes nye arbeidsplasser i økende grad nær byene. Sentralisering kan også virke selvforsterkende ved at det blir stadig mindre attraktivt å bo steder med fallende befolkning, mens plasser med befolkningsvekst ofte får et mer attraktivt arbeidsmarked, kultur- og fritidstilbud mv. Befolkningsvekst vil, alt annet likt, presse boligpriser opp lokalt. Omvendt kan det bli vanskeligere å selge en bolig i et fraflyttingsområde, slik at prisene øker langsommere eller faller.

Tilbudet av boliger i brukmarkedet påvirkes også av konjunkturelle forhold, i tillegg til blant annet husholdningenes økonomi og boligprisutviklingen. Ved et boligprisfall i en region, kan gjelden overstige boligprisene, slik at salg av boligen vil kunne medføre tap for eier eller at den relative kjøpekraften i forhold til et annet område er forverret. Da vil antallet boliger som kommer for salg kunne falle. Rogaland hadde en slik utvikling etter oljeprisfallet og regional konjunkturedgang i 2014. Det ble vanskeligere å flytte fra regionen ettersom boligformuen var redusert, både for å unngå å selge med tap (og kanskje negativ egenkapital), og fordi den relative kjøpekraften i boligmarkedet var redusert sammenliknet med steder prisene hadde økt mye, som Oslo. Slike fak-

torer påvirker dermed mobiliteten ikke bare i boligmarkedet, men også i arbeidsmarkedet ved å redusere muligheten til å flytte til en annen del av landet

for å finne jobb.

Figur 2.4: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger (venstre akse) i Norge



Note: Med utgangspunkt i at det i gjennomsnitt bor om lag 2 personer i en bolig, er figuren kalibrert slik at det er balanse i boligmarkedet når den blå linjen ligger akkurat på toppen av de grønne søylene.

Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

2.2.2 Nyboligmarkedet

Boligtilveksten styres av boligbyggingen. Et velfungerende marked for boligbygging er sentralt ved end-

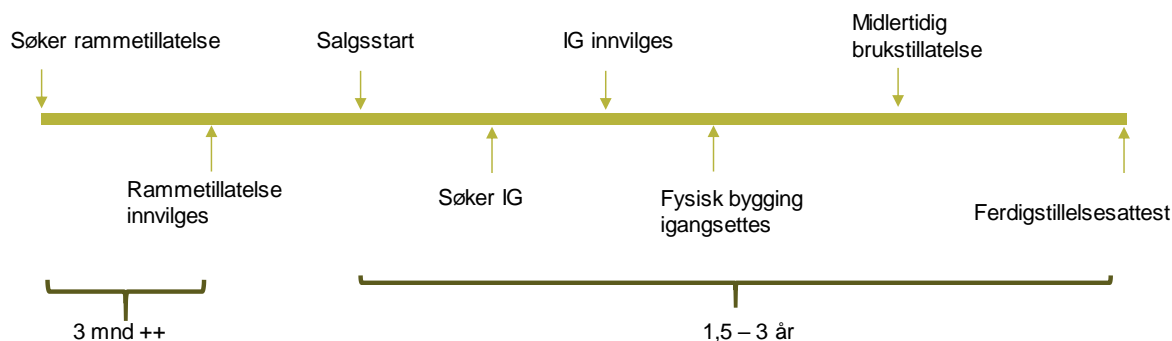
ringer i bosetningsmønstre eller endringer i befolkningens preferanser for boforhold.

De fleste norske banker krever at en bestemt andel (typisk 60 prosent) av boligene i et nyboligprosjekt er solgt før byggelån utbetales utbygger. Derfor igangsettes også sjeldent byggingen av nye boliger før en bestemt andel av boligene er solgt.

Fram til igangsettelse skrinlegges en andel byggeprosjekter, men når byggingen først er i gang, er det svært sjeldent at den utsettes eller avbrytes.

Det kan ta lang tid å utvikle et område til boligbygging. Først må det reguleres til boligformål. I store byer kan dette ta mange år. Dersom en aktør finner det lønnsomt å bygge bolig(er) på det aktuelle området, utarbeides det en byggesøknad til kommunen. I et typisk leilighetsprosjekt i et bymiljø, tar det typisk halvannet til tre år fra salgsstart til prosjektet er innflyttingsklart. Tidslinjen for et typisk leilighetsprosjekt på byggeklar tomt er illustrert i Figur 2.5. Den lange prosessen gir begrenset fleksibilitet og lang reaksjonstid, som kan bidra til å skape/forsterke sykliske svingninger i boligmarkedet, med ringvirkninger til resten av økonomien.

Figur 2.5: Tidslinje for typisk leilighetsprosjekt i «bymiljø»



Kilde: SØA

Faktorer som påvirker boligbygging på kort og lang sikt

Balansen i boligmarkedet bestemmes av etterspørsel og tilbud av boliger. Etterspørselen avhenger blant annet av antall husholdninger, deres preferanser samt mer konjunkturelle forhold som inntekt, kreditttilgang og renter.

Tilbudet av boliger er blant annet påvirket av fysiske og regulatoriske begrensninger for bygging, byggekostnader og boligbyggernes tilgang på kreditt.

Ettersom alle husholdninger behøver et sted å bo, bør det på lang sikt være samsvar mellom antall husholdninger og antall boliger, eller, litt forenklet, mellom befolkningsvekst og boligbygging.

Et overskuddstilbud av boliger kan gi fall i både boligpriser og etterfølgende boligbygging. Motsatt kan lavere boligbygging enn vekst i antall husholdninger gi økte boligpriser og etterfølgende boligbygging.

Befolkningsveksten er grovt sett utenfor myndighetenes kontroll. Derimot kan boligbyggingen påvirkes gjennom en aktiv boligpolitikk, som regulering av tomter.⁶

Typiske eksempler er Oslo, der det er bygget relativt få boliger over tid, som har bidratt til høy prisvekst, og Kristiansand, der en jevn strøm av nye tomter har bidratt til stabil, lav prisvekst.

Boligbygging og befolkningsvekst

Nasjonalt har boligbyggingen i flere år vært svært høy i forhold til befolkningsveksten. I toppåret 2018

ble det bygget én bolig per nye person. I 2019 falt imidlertid boligbyggingen. Figur 2.4 viser utviklingen i boligbygging (ferdigstilling) og befolkningsvekst siden 2000. I tillegg har vi inkludert SØAs prognoser fram til 2023.

Det lå an til videre nedgang i boligbyggingen allerede før korona, men vi har nedjustert prognosene våre noe som følge av utviklingen de siste månedene. Prognosene våre tilsier imidlertid at boligbyggingen holder seg på et relativt høyt nivå framover. Dette synes dermed ikke å være noen prekær fare for underskuddstilbud av boliger på nasjonalt nivå.

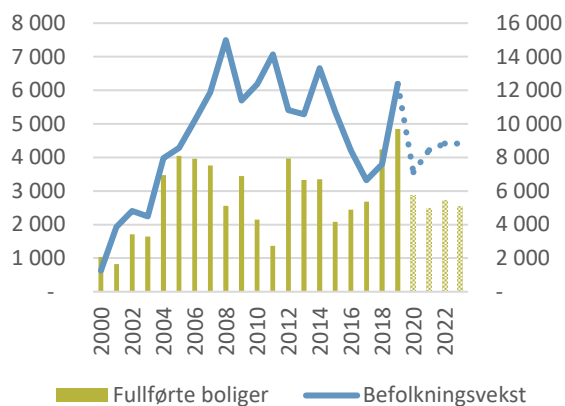
Det er imidlertid stor geografisk variasjon. Særlig skiller Oslo seg ut med gjennomgående lav boligbygging over tid. Dette var trolig en viktig faktor bak den høye boligprisveksten i 2016. Markedet responderte med økt bygging i 2018 og 2019, men nyboligsalg, igangsettingstillatelser og tomteregulering tilsier lav boligbygging igjen. Dermed ligger det an til at det åpner seg et nytt, voksende «gap» mellom tilbud og etterspørsel i årene som kommer.⁷ Med svært lave renter er det dermed duket for relativt høy boligprisvekst i Oslo. Dette kan i så fall bidra til å øke formuesforskjeller og utenforskap som trolig er den mest reelle trusselen mot eierlinja om det skulle gå for langt.

⁶ Det tar lang tid før tomteregulering kan omsettes i nye boliger. Med en realøkonomi som for øvrig tilsier lave renter har dermed kredittpolitikken blitt mer aktiv de senere årene for å dempe boligprisene, da særlig i form av boliglånforskriften. I Oslo peker ofte utbyggere på liten tilgang på tomter som hovedbegrensning på boligbygging.

⁷ Det som skal ferdigstilles i 2020 og 2021 er i stor grad igangsatt nå, og dermed temmelig sikkert, mens det er betydelig større usikkerhet knyttet til de påfølgende årene.

Boligbyggingen avhenger av konjunktorene.

Figur 2.6: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger (venstre akse) i Oslo



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Når en husholdning som eier en bolig fra før skal skifte den ut med en ny, må husholdningen ta stilling til om den ønsker å selge den gamle boligen først, eller om den vil kjøpe ny bolig først og bli sittende med to boliger en periode. I et stigende marked vil det lønne seg å sitte med to boliger, og omvendt i et fallende marked. Dette skaper en ekstra usikkerhet ved boligkjøp. I tider med stor usikkerhet vil derfor mange ønske å kjøpe og selge i samme marked for å minimere risikoen. Når man kjøper ny bolig, kan det ta ett til to år fra kjøpstidspunkt til overtakelse. Da øker sannsynligheten for å selge i et annet marked. Dersom prisene har falt betydelig i mellomtiden, vil man kunne få mindre enn planlagt for boligen man selger, og dermed havne i et økonomisk utføre. Derfor vil mange kvie seg for å kjøpe nytt når usikkerheten er stor. Dette så vi for eksempel etter korona-utbruddet, da nyboligsalget umiddelbart falt kraftig.

Imidlertid klarte bankene med hjelp fra myndighetene å opprettholde tilbudet om mellomfinansiering, som bidro til at boligmarkedet raskt kom til hektene, og i løpet av våren vendte husholdningenes inves-

teringsvilje tilbake også mht nyboligmarkedet, slik at også nyboligsalget tok seg godt opp. Samspill mellom ulike aktører i boligmarkedet bidro slik til å dempe potensielt langt større svingninger i omsetning og priser, og motvirket dermed større konsekvenser også for økonomien som helhet.

2.3 Boliglånet - et sentralt finansielt instrument for den norske boligmodellen

Den norske boligmodellen med høy selveierandel, hviler i stor grad på at befolkningen har adgang til å låne for å kjøpe bolig. Boliglånet forbinder også boligmarkedet med de finansielle markedene.

2.3.1 Inngangen til boligmarkedet og en mulighet for oppbygging av formue

Lån gir låntakeren mulighet til å erverve et gode i dag som ellers ikke ville vært mulig før på et senere tidspunkt. Det er svært få som er i stand til å kjøpe bolig kun ved oppsparte midler eller annen omplassering av formue. Boliglånet er derfor en inngangsbillett til boligmarkedet for de aller fleste.

I 2010-2015 lånefinansierte over 90 prosent av boligkjøperne i aldersgruppen 20-39 år sitt boligkjøp. For boligkjøpere som er 40 år og over var andelen 74 prosent i samme periode. Boliglånet er derfor en helt sentral finansieringskilde for boligkjøp.

Som Figur 2.7 viser har bankenes utlånsrente de siste tre tiårene falt gradvis fra et toppnivå i 1988 på 16,7 prosent til et bunnivå på 3,4 prosent i 2018. I samme periode har realrenten, bankenes utlånsrente fratrukket inflasjon, falt fra rundt 10 prosent til et sted mellom 0 og 2 prosent. På tilsvarende måte har den reelle innskuddsrenten falt, og fra rundt 2014 har denne vært negativ.

Nedgangen i reelle lånekostnader og avkastningen på bankinnskudd har bidratt til økningen i publikums samlede lånegjeld, som vist i Figur 2.7.

2.3.2 Boliglånet - en bro mellom boligmarkedet og finansmarkedene

Boliglånet knytter finansmarkedene og boligmarkedet sammen. Når boliglånet tas opp, knyttes husholdningenes økonomi til utviklingen i utlånsrenter, som i hovedsak bestemmes av forholdene i finansmarkedene og styringsrenten. Når rentene reduseres som følge av redusert styringsrente eller reduserte utlånsmarginer, utvides befolkningens adgang til å delta i boligmarkedet, alt annet likt.

Koblingen mellom finansmarkedene og boligmarkedet virker i begge retninger. Ustabilitet i det finansielle system kan bidra til innstramning i bankenes utlånspraksis, som igjen kan bidra til å dempe etterspørselen etter boliger.

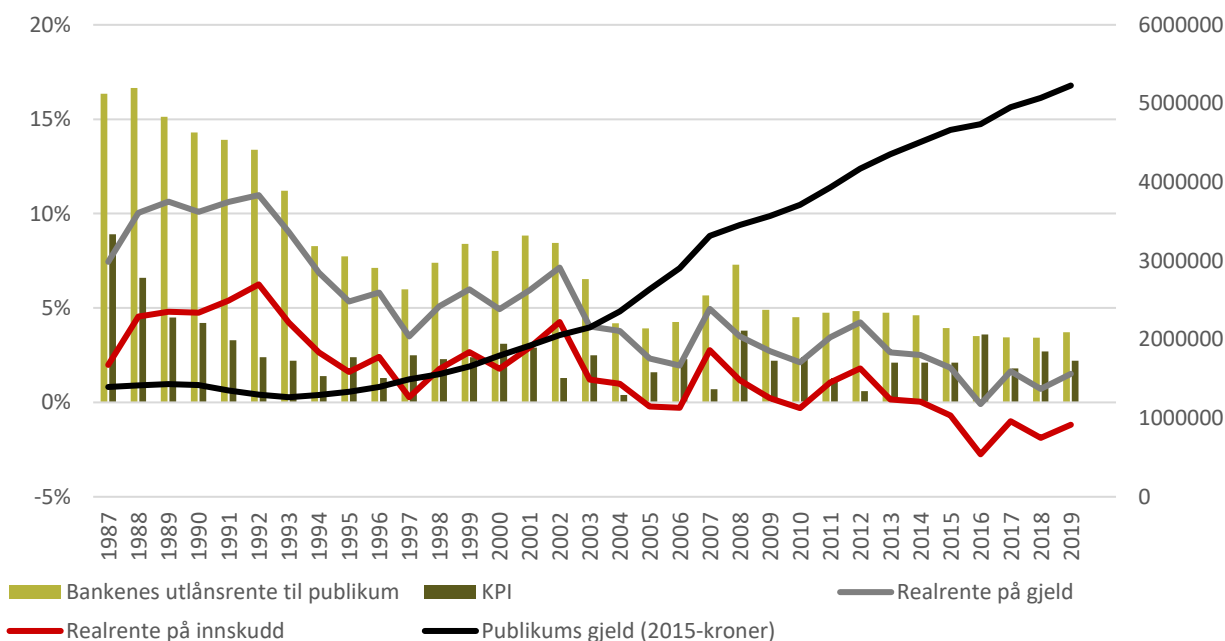
Finanskrisen i 2008 illustrerer hvor tett sammenkoblet boligmarkedet var med finansmarkedene. I USA førte en stor utbredelse av subprime-lån til en kollaps i det finansielle system, noe som fikk ringvirkninger i realøkonomien og boligmarkedet over store deler av verden, også i Norge.

Som følge av tette bånd mellom bolig- og finansmarkeder, har norske myndigheter satt rammer for bankenes utlånspraksis. Siden 2015 har dette vært regulert gjennom forskrift. Før dette satt retningslinjer fra finanstillsynet rammene for utlånspraksisen.

Boliglånsforskriften

Boliglånsforskriften setter krav til maksimal belåningsgrad, gjeldsgrad, kundenes betjeningsevne, nedbetalingsplan og hvordan stresstester av de enkelte lånesøknadene skal gjennomføres. Bankene

Figur 2.7 Bankenes utlånsrenter til publikum, KPI-vekst og realrente (venstre akse). Husholdningens gjeld i 2015-kroner. 1987-2019.



Kilde: SSB Note: Publikum omfatter de institusjonelle sektorene kommuneforvaltningen, ikke-finansielle foretak og husholdninger mv. Ideelle organisasjoner er inkludert i sektoraggregatet husholdninger mv. I kredittindikatorstatikken måler vi gjeldsutviklingen i disse låntakersektorene.

er imidlertid gitt adgang til å gå utover de angitte rammene for en viss andel av alle lån.

Boliglånsforskriften er særlig ment å dempe en velkjent dynamikk mellom egenkapital og gjeld. I perioder med høy boligprisvekst øker egenkapitalen, og da vil også rammene for å ta opp lån med pant i bolig utvides. Når større lånebeløp kan innvilges, vil dette også bidra til at befolkningen kan by mer i budrunder for kjøp av bolig. Dette kan bidra til ytterligere prisstigning som igjen øker lånerammene og så videre. Boliglånsforskriften demper dette gjennom å knytte mulighetene for opptak av lån nærmere til låntakers inntekt, og ikke bare til boligens verdi. Slik bidrar boligmodellen også som et incentiv til arbeid og å søke mot godt betalt arbeid. Det er produktivitetfremmende.

2.4 Arbeidsmarkedet

Arbeidsmarkedet er nært forbundet til boligmarkedet. Mens boliglånet er en viktig forutsetning for å kjøpe egen bolig, er inntektsgivende arbeid en forutsetning for å kunne betjene og nedbetale boliglånet. Utviklingen i arbeidsledighet og lønnsvekst er derfor også viktig for folks mulighet til å eie boligen de bor i.

I Norge har arbeidsledigheten stort sett vært svært lav siden krigen. Vedvarende høy ledighet, slik mange EU-land har hatt, kan endre forutsetningene for selveiermodellen. Høy ledighet kan føre til økte forskjeller, og at færre vil være i stand til å betjene boliglån.

Uten inntektsgivende arbeid reduseres adgangen til å ta opp lån for førstegangskjøpere. Når arbeidsledigheten er høy, vil den typisk være enda høyere blant unge mennesker. Det gjør førstegangskjøperne særlig utsatt.

Over tid vil også reallønnsutviklingen være av betydning for befolkningens muligheter til å eie egen

bolig. Dersom enkelte grupper i samfunnet utelates fra reallønnsveksten, vil dette kunne redusere deres relative muligheter til å låne. Om noen opplever reallønnsvekst samtidig som andre blir utelatt fra en slik vekst, vil endringer i befolkningens adgang til å låne, og dermed adgangen til boligmarkedet, kunne redusere andelen av befolkningen som kan eie egen bolig. Vi kan altså si at ulikheter i arbeidsmarkedet forplanter seg som ulikheter i boligmarkedet.

Et velfungerende boligmarked er dessuten en viktig forutsetning for et velfungerende arbeidsmarked, ved å gjøre det enklest mulig for folk å flytte dit arbeidskraften kaster mest av seg. Hvis det for eksempel kommer en regional konjunkturedgang, som oljenedturen i Stavanger i 2014, er det viktig med et likvid boligmarked, slik at de som mister jobben eventuelt har muligheten til å selge boligen og flytte et annet sted for å finne nytt arbeid.

2.4.1 Betydningen av sentralisert og koordinert lønnsdannelse for den norske boligmodellen

I Norge fremforhandles lønninger gjennom sentraliserte og koordinerte lønnsoppgjør mellom brede arbeidsgiver- og arbeidstakerorganisasjoner. Flere peker på denne særegne innretningen av arbeidsmarkedet som en viktig forklaring til den lave arbeidsledigheten og de små lønnsforskjellene i Norge.

Brede arbeidstakerorganisasjoner tvinges til å ta i betraktning at økte lønninger for enkelte av deres medlemmer kan føre til økt arbeidsledighet for andre medlemmer. De små lønnsforskjellene forklares også delvis av denne forhandlingsstrukturen, men også av at store lønnsforskjeller vanskelig lar seg forsvare i prosessene som leder frem til lønnsoppgjøret. Eller sagt på en annen måte, det er vanskelig å få et flertall for store lønnsforskjeller.

Når arbeidsledigheten holdes lav og lønnsforskjellene er små i befolkningen gis en større del av be-

folkingen adgang til å ta opp boliglån og kjøpe seg egen bolig.

2.5 En aktiv statlig boligpolitikk

En annen viktig forklaring på den høye selveierandelen i Norge er en historisk aktiv statlig boligpolitikk, som har hatt som mål at befolkningen skal eie sin egen bolig. Den statlige boligpolitikken har kommet til uttrykk gjennom en rekke ulike virkemidler, flere av disse har virket over lang tid. Gunstig boligbeskatning har vært et sentralt virkemiddel.

Rentefradraget på skatten innebærer at kostnader forbundet med betaling av renter kan trekkes fra skattepliktig inntekt. Rentefradraget bidrar til å redusere de løpende kostnadene forbundet med boliglån og stimulerer derfor til å eie bolig. I motsetning til annen kapital er det heller ikke gevinstbeskatning på primærbolig.⁸

Videre har lav eiendomsskatt bidratt til at de løpende kostnadene ved boligeierskap holdes nede. Se forøvrig SØA (2020) for en bredere drøfting av boligbeskatning.

Gjennom flere tiår har Husbanken bidratt til å gi lån til befolkningen for at den skal kunne eie egen bolig. Fra 1946 til midten av 90-tallet hadde Husbanken en sentral rolle for finansiering av oppføring av nye boliger i hele landet. Etter hvert som private aktører i økende grad tok over finansieringen av nyboligbygging har Husbanken fått et mer spesialisert oppdrag rettet mot vanskeligstilte i samfunnet.

2.6 Vanskeligstilte på boligmarkedet

Til tross for at det i norsk økonomi er en rekke mekanismer som bidrar til at flere kan ta del i boligmarkedet, faller en rekke husholdninger utenfor boligmarkedet. Flere studier viser at dette særlig gjelder lavinntektsgrupper, men langt fra bare dem med aller lavest inntekt (Benedictow, Gran, Norberg-Schulz, & Walbækken, 2019).

Vanskeligstilte på boligmarkedet er personer og familier som ikke har mulighet til å skaffe seg eller opprettholde et tilfredsstillende botilbud på egen hånd. Statistisk sentralbyrå anslår at om lag 175 000 personer var vanskeligstilte i boligmarkedet i 2018, hvorav nesten 65 000 var barn.

Statistisk sentralbyrås anslag på antall vanskeligstilte i boligmarkedet baseres på husholdninger med lavinntekt, og som i tillegg bor trangt og/eller har høy gjeldsbelastning. Barnefamilier er overrepresentert. Etter denne definisjonen er det om lag like mange vanskeligstilte boligeiere som det er vanskeligstilte leietakere. Det følger at andelen vanskeligstilte blant leietakere er nesten fem ganger så stor som den er blant eiere.

Utviklingen i antallet vanskeligstilte avhenger bl.a. av utviklingen i boligpriser og disponible inntekter. Desto mer boligprisene vokser i forhold til husholdningenes disponible inntekter, desto flere husholdninger vil være vanskeligstilte – alt annet likt. Boligprisene har i en lengre periode steget betydelig mer enn husholdningenes disponible inntekter. Realprisveksten på bolig har vært særlig stor i enkelte storbyregioner og for enkelte inntektsgrupper. Lønnsveksten har vært spesielt dårlig for de lavere

⁸ Gitt at boligen eies i mer enn ett år og at eier har bodd i boligen ett av de to siste årene før salget

inntektsgruppene, og det er også typisk priser på de mindre boligene som har steget mest i prosent. Flere studier viser derfor at det er en stor risiko for vekst i antallet vanskeligstilte på boligmarkedet i lavinntektsgruppene.

Men man trenger ikke å være «fattig» for ikke å komme seg inn på boligmarkedet. For eksempel har man i flere pressområder hatt så høy boligprisvekst at stadig flere normalinntekts-husholdninger finner det vanskelig å komme seg inn på boligmarkedet. Særlig gjelder dette storbymarkeder som Oslo, hvor langt færre enn halvparten av alle boliger er innenfor rekkevidde for medianhusholdningen (Benedictow, Gran, Norberg-Schulz, & Walbækken, 2019). I pressområdene rundt Oslo har boligprisveksten også vært høy.

Poenget kan belyses ved å se på indekser som tar utgangspunkt i en representativ husholdning. Et eksempel er Sykepleierindeksen (Eiendomsverdi, 2020), som måler hvor stor andel av omsatte boliger en enslig sykepleier ville hatt råd til å lånefinansiere. Sykepleieryrket representerer en typisk god norsk inntekt, og er i liten grad konjunkturavhengig. Selv en sykepleier, med avlønning godt over medianlønnen for befolkningen samlet, kunne i 2019 ikke kjøpe mer enn 2,6 prosent av boligene som ble omsatt i Asker og Bærum, 3,2 prosent av boligene i Oslo eller 5,2 prosent av boligene i Follo. At andelen er 65 prosent i Porsgrunn og Skien understreker imidlertid den geografiske differensierte betydningen av inntektsgruppetilhørighet.

En stor andel vanskeligstilte og enslige personer leier derfor i bolig. I dag leier for eksempel mer enn halvparten av alle husholdninger i laveste inntektskvartil, mot under 10 prosent blant husholdningene i høyeste inntektskvartil. Selv blant husholdninger i tredje inntektskvartil (f.eks. en enslig person som tjener 475 000 kroner i året), leier faktisk kun én av fem husholdninger. Blant unge trygdemottakere

(under 67 år) er leieandelen om lag 40 prosent, og blant dem som mottar sosialhjelp eller bostøtte er den om lag 70 prosent.

En utfordring som følger av høy eierandel, er at vi i liten grad har et velfungerende marked for langsiktig leie av bolig. Det forsterker vanskene for dem som ikke kommer seg i en posisjon der de kan kjøpe egen bolig. Husholdninger som er prisgitt leiemarkedet på lang sikt, vil derfor oftere ha en utfordrende og ustabil bosituasjon (Benedictow, Frisell, Gyene, & Flatval, 2020).

Det er mange grunner til at også vanskeligstilte familier trenger en langsiktig, stabil bosituasjon. Vi vet for eksempel at en vanskelig bosituasjon og dårlig økonomi kan virke gjensidig forsterkende og slik sende husholdninger inn i en negativ spiral. Motsatt vil en trygg bosituasjon gjøre det enklere å komme i og å holde på en jobb (Benedictow, Frisell, Gyene, & Flatval, 2020).

2.7 Fordeler og ulemper ved en høy selveierandel

En høy selveierandel er selve kjernen i den norske boligmodellen. Fordeler og ulemper kan tydeliggjøres ved å sammenligne dagens situasjon med et tilfelle der langtidsleie er mer utbredt i befolkningen, som for eksempel i Tyskland.

Som tidligere omtalt er en klar fordel med den norske boligmodellen at den gjør en stor andel av befolkningen til kapitaleiere. Det bidrar isolert sett til å redusere formuesforskjeller mellom kapitalister og andre, sammenliknet med i land med liten selveierandel. En høy selveierandel innebærer imidlertid også at husholdningene i større grad eksponeres for et relativt volatilt boligmarked. I land med stort leiemarked faller denne risikoen i større grad på profesjonelle aktører. Dermed går ikke bare eventuelle langsiktige gevinster, men også risikoen for tap

over på en mindre gruppe i stor grad profesjonelle aktører.

Men selveie kan også være en hemsko for mobiliteten i arbeidsmarkedet i gitte situasjoner, selv om den normalt er god. Spesielt i et tilfelle med fallende boligpriser, som ofte sammenfaller med økende arbeidsledighet, se for eksempel Brown og Matsa (2020). Boligeiere kan komme i en situasjon der de ikke får solgt boligen sin enten fordi egenkapitalen blir negativ eller fordi omsetningen på boligmarkedet stopper helt opp. I slike situasjoner kunne en tenke seg at et stort leiemarked gir økt fleksibilitet også i arbeidsmarkedet, fordi folk lettere kan flytte dit jobbene er. Ved en større utbredelse av utleie ville befolkningen også være mer mobil ved raske, strukturelle endringer i arbeidsmarkedet, som for eksempel hvis oljeetterspørselen skulle falle mye raskere enn forventet.

Den høye selveierandelen har de siste tiårene bidratt til en betydelig økning i husholdningens gjeldsnivå. Dette har vært forårsaket av blant annet lavere realrentenivå, som også har bidratt til at boligjenesenes andel av samlet konsum har vært relativt stabil. Myndighetenes muligheter for bruk av pengepolitiske verktøy, som styringsrenten, kan imidlertid nå være begrenset som følge av det høye gjeldsnivået. Selv en liten renteøkning kan nå påvirke husholdningens betjeningsevne i stor grad, og redusere konsum av andre goder, men også lede til problemer for mange husholdninger med å betjene gjelden, som i sin tur, om tilstrekkelig mange rammes, kan true den finansielle stabiliteten i den norske økonomien. I land med lav selveierandel er dette et langt mindre problem.

I lavkonjunkturer og kriser er det ofte de vanskeligstilte i samfunnet som får redusert arbeidstid eller mister sin tilknytning til arbeidsmarkedet. De siste årene har styringsrenten vært et av de viktigste økonomiske virkemidlene for å få Norsk økonomi ut av

lavkonjunkturer og kriser. Redusert styringsrente bidrar imidlertid kun til å dempe boligjenesenes konsumandel for husholdningene som har høy gjeld. Dette er en fordel for unge boligeiere, som typisk har høy gjeld, De vanskeligstilte, som typisk ikke har boliglån, får derfor begrenset nytte av at styringsrenten reduseres. Dette bidrar til å øke forskjellene i samfunnet.

3 Den norske boligmodellens virkemåte i den pågående krisen

For å få en forståelse av boligmarkedets virkemåte i den pågående økonomiske krisen er det nødvendig med en oversikt over hvordan krisen påvirker norsk næringsliv, og derigjennom hvilke husholdninger som blir berørt. Vi starter derfor dette kapitlet med en fremstilling av økonomiske virkninger av koronapandemien, fallet i oljeprisen og de økonomiske tiltakene som ble iverksatt.

Deretter vil vi se nærmere på hvordan krisen virker inn på de to markedene som er tette knyttet til boligmarkedet, nemlig arbeidsmarkedet og finansmarkedene, og samspillet mellom disse tre markedene. Vi gir i den forbindelse en kort fremstilling av krisetiltakene som er mest relevant for disse markedene. Til slutt sammenstilles de ulike funnene i en drøfting av hvordan den norske boligmodellen virker under krisen.

3.1 Konsekvenser av koronapandemien og oljeprisfallet

Koronapandemien påvirker alle land. Det er stor usikkerhet knyttet til både krisens styrke, varighet og hvordan den vil virke på ulike deler av økonomien. Så godt som alle næringer blir påvirket, men i svært ulik grad. Virkningene vil sannsynligvis vare i flere år, og kan variere i styrke over tid. Som selve pandemien vil de økonomiske virkningene ha ulike faser.

Om lag på samme tid som tiltakene mot koronapandemien ble iverksatt falt prisen på olje, både som følge av uenigheter i OPEC og fordi etterspørselen falt som følge av lavere økonomisk aktivitet internasjonalt. Dette har rammet den norske oljenæringen direkte, men også bidratt til å dempe den økonomiske aktiviteten på bredere basis.

3.1.1 Virkningene for norsk næringsliv

Koronapandemien har ført til et kraftig fall i økonomisk aktivitet verden over, både fordi grunnlaget for

etterspørsel og tilbud ble svekket eller forsvant, og på grunn av at myndighetene har iverksatt tiltak for å dempe smittespredning.

Det videre forløpet av pandemien er det knyttet stor usikkerhet til. Mange land har i løpet av sommeren lettet på smittevernstiltakene, men utover høsten har smitten blusset opp igjen. Det er knyttet betydelig spenning til i hvilken grad og hvor mange ganger smitten blusser opp igjen framover, og i hvilken grad man da vil klare å forbeholde eventuelle nye nedstengninger til mindre geografiske områder eller om det blir nødvendig å stenge ned store deler av økonomien i mange land slik vi så under den første smittebølgen. Det har ikke vært gjennomført tilsvarende smitteverntiltak før, og verdensøkonomien er endret fundamentalt på flere områder for eksempel sammenliknet med spanskesyken som herjet for 100 år siden. Det er derfor begrenset hva tidligere erfaringer kan si om hva vi har i vente framover.

Overordnet har krisen forhindret mulighetene for enkelte former for næringsvirksomhet og dempet samlet aktivitet, men det er store forskjeller på hvordan ulike næringer er rammet.

Kultur- og reiselivsnæringene rammes først

I Norge, som i de fleste andre land, har det mest omfattende smittevernstiltaket vært fysisk distansering i befolkningen. Næringer som er særlig hardt rammet til nå, er kultur og reiseliv. Disse næringene tilbyr ofte tjenester som innebærer fysisk nærkontakt eller større forsamlinger.

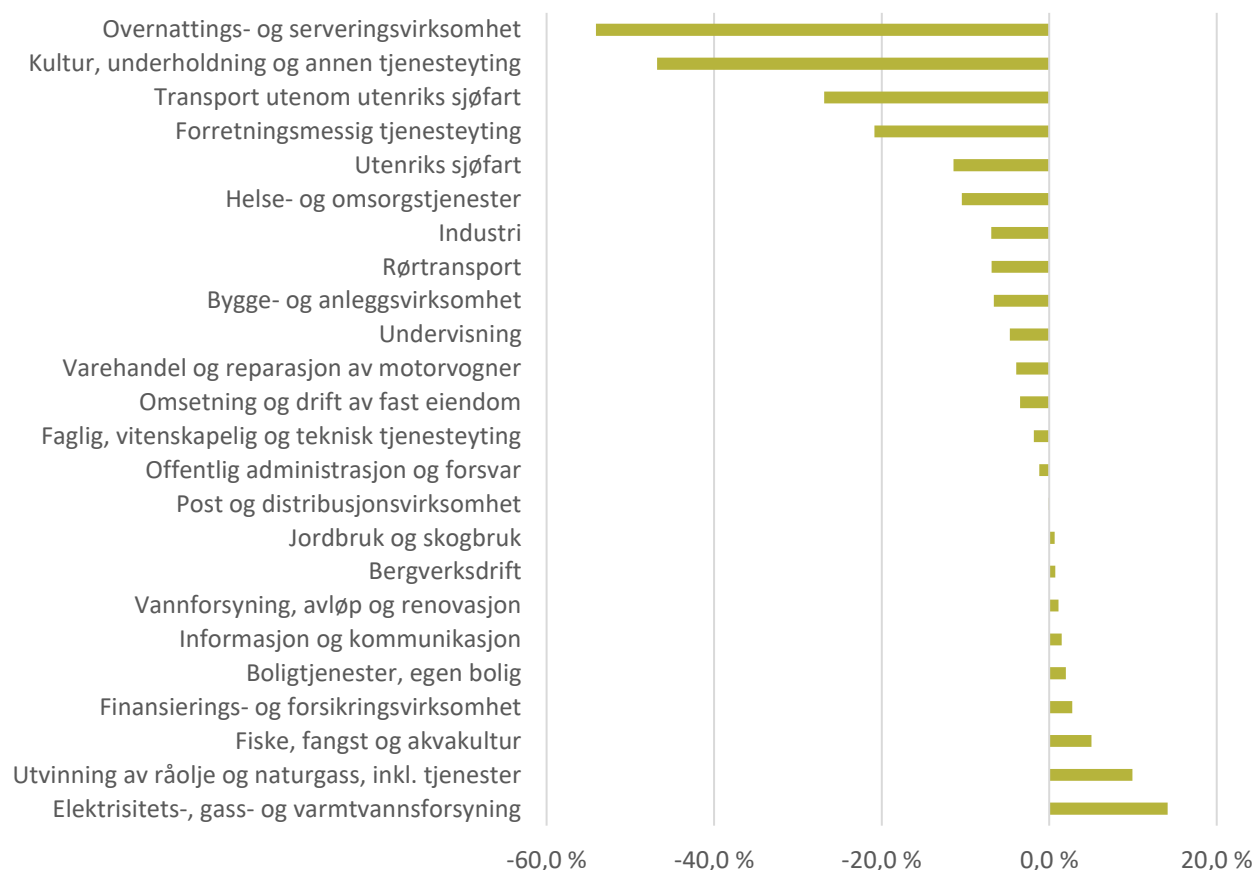
Deler av detaljhandelen ble også først hard rammet, da de mest restriktive nasjonale tiltakene ble iverksatt. Mange butikker måtte stenge og permittere ansatte. Detaljister som solgte dagligvarer og byggevarer til husholdningene gikk imidlertid svært bra som følge av reduserte konsummuligheter andre steder. Deler av detaljvarehandelen har derfor gått svært bra samtidig som andre deler av den har vært igjennom en utfordrende fase.

Norges handelspartnere har også opplevd en tilsvarende utvikling, som i sin tur har virket inn på etterspørselen etter norske varer og tjenester fra utlandet og således bidratt til å dempe aktiviteten ytterligere i norsk økonomi.

Norsk industri produserer en rekke varer som i hovedsak inngår i videre behandling eller bearbeiding i Norge eller i utlandet, før varene går til sluttanvendelse som konsum eller investeringer. Etterspørselen fra husholdningene og virksomhetene i utlandet som påvirkes av krisen vil trolig dempes i lang tid.

Samtidig er det uklart hvordan dette slår ut i etterspørsel etter varer som produseres i norsk industri utenom oljebransjen. Norge eksporterer mye innsatsvarer, ofte med et høyt teknologinivå. Det kan tenkes at de varebaserte verdikjedene blir langt mindre berørt enn tjenester (lokale tjenester og reisetjenester). Ikke minst vil det gjelde dersom økonomien tar seg opp etter et par år. Dermed er det

Figur 3.1 Endring i bruttoprodukt fra 2019K2 til 2020K2. Prosentvis endring i faste priser.



Kilde: SSB

ikke sikkert at internasjonal nedgang slår veldig sterkt ut i Norge.

Norge eksporterer også en rekke tjenester som sjøtransport, reisetjenester og forretningsmessig tjenesteyting. En betydelig del av disse tjenestene faller inn under kultur- og reiselivsnæringene, men også en andre norske tjenestetilbydere vil påvirkes. Særlig har redusert internasjonal handel ført til et fall i internasjonal sjøtransport.

Det er også innført en rekke restriksjoner på reiser internt i land, men særlig på tvers av landegrensler. For både kultur- og reiselivsnæringen er utenlandske turistenes konsum i Norge en viktig del av inntektsgrunnlaget. Når utenlandsk turisme helt eller delvis uteblir virker også disse tiltakene negativt på næringene, selv om økt turisme i eget land demper disse effektene noe.

Basert på anslag fra IMF vill BNP for Norges handelspartnere falle med om lag 6 prosent i 2020. Ifølge tall fra SSB for norsk utenrikshandel med varer falt norsk fastlandseksport med 21 prosent i mai 2020 sammenlignet med mai i 2019.

Utviklingen i oljeprisen er viktig og svært usikker

Den globale økonomiske nedturen i kjølvannet av virusutbruddet har ført til et betydelig fall i etterspørsel etter olje internasjonalt. Som følge av uenigheter mellom Russland og OPEC falt også oljeprisen i mars. Den 12. april ble imidlertid partene enige om å redusere produksjonen av olje for å stabilisere oljeprisen. Etterspørselen etter olje er imidlertid fortsatt ventet å falle som følge av tiltakene mot virusutbruddet, og det er ennå uklart hvor oljeprisen vil stabiliseres. Hvordan OPEC-landene vil reagere på en eventuell ytterligere redusert etterspørsel er uklart. Oljeprisen har økt klart fra sine laveste nivåer i april, men er fortsatt betydelig lavere enn den var tidligere. Oljeprisen er følsom for svingninger i ver-

densøkonomien og den videre utviklingen avhenger derfor i stor grad av smitteutviklingen framover. Usikkerheten synes derfor særlig stor.

Oljen er Norges viktigste eksportvare. Utvinning av olje og gass sammen med tjeneste og utstyrsleverandører utgjorde i 2019 15 prosent av norsk BNP. Utviklingen i oljemarkedet påvirker derfor norsk økonomi i stor grad. I 2014 ble norsk økonomi hardt rammet da oljeprisen nærmest ble halvert. Det ga særlig høy arbeidsledighet i regionene hvor oljenæringen i stor grad har plassert sin næringsvirksomhet.

Investeringer i eksisterende oljefelt og nye oljefelt påvirkes i stor grad av hva slags oljepris som legges til grunn. En betydelig del av næringens investeringer leveres av norske virksomheter.

Oljeprisfallet i 2014 bidro til en betydelig omstilling i den norske oljenæringen, omfattende effektivisering og kraftige kostnadskutt. Innstramningene som ble gjennomført har gjort næringen bedre forberedt på et oljeprisfall i 2020 enn næringen var i 2014.

I 2019 ble en rekke nye felt åpnet, som har bidratt til å dempe fallet i næringens verdiskaping (SSB, 2020). I tillegg har en delvis gjeninnhenting av oljeprisen bidratt til å dempe fallet. Hvor sterkt næringen påvirkes vil imidlertid være avhengig av hvor lenge oljeprisen blir værende på lave nivåer

3.1.2 Husholdningenes reaksjon på krisen

Smitteutbruddet og tiltakene påvirker på en og samme tid mulighetene for å produsere og selge produkter og mulighetene for å kjøpe produkter. Store deler av husholdningssektoren har derfor befunnet seg i en situasjon med inntekt, men med begrensede- eller endrede forutsetninger for forbruk. SØA anslår at husholdningens konsum vil reduseres med om lag 7 prosent i 2020, SØA (2020).

På hvilken måte krisen vil endre sammensetningen av konsumet er fortsatt uklart. Samtidig syntes foreløpige tall å indikere at de reduserte konsummulighetene har gitt økt sparing og en vridning av forbruk mot andre produkter. I det reviderte nasjonalbudsjettet for 2020 anslår Finansdepartementet økt sparing til 15 prosent av egen inntekt, opp fra rundt 6 prosent i de foregående årene. Det kan imidlertid godt tenkes at mye av denne sparingen reverseres og gir en betydelig økning i konsum etter hvert som samfunnet åpner opp igjen.

Smittevernstiltakene kan også føre til at konsumet endrer sammensetning. Foreløpig syntes det som at IT-tjenester og investeringer i egen bolig er gode kandidater for å ta en større andel av husholdningens forbruk. I situasjoner med usikkerhet knyttet til konsummuligheter og framtidig inntekt trekkes ofte konsumet mot nødvendige goder. Usikkerhetsmomentet kan isolert sett bidra til at konsum av bolig-tjenester prioriteres. Økte investeringer i egen bolig vil derfor kunne bidra til økt produksjon av byggevarer, som er en viktig næring i Norge.

Restriksjoner på reiser på tvers av landegrensler har hindret utenlandske turister fra å komme til Norge. Men på samme tid er norske turistenes muligheter til å reise til utlandet også begrenset. Den norske befolkningens konsum av kultur- og reiselivstjenester i utlandet er normalt betydelig. I 2019 konsumerte norske husholdninger 2,5 ganger så mye i utlandet som utenlandske turister konsumerte i Norge (SSB, 2019). Foreløpige tall indikerer at norsk konsum i disse næringene har bidra til å dempe de negative virkningene som følger med fraværet av utenlandske turister.

3.2 Velfungerende boliglånsmarked

Hele det norske næringslivet er nært knyttet til finansmarkedene i et gjensidig forhold. Gjennom ulike finansielle instrumenter påvirkes finansmarke-

dene av det som skjer i realøkonomien samtidig som realøkonomien påvirker finansmarkedene. Usikkerhet knyttet til utviklingen i realøkonomien kan få rask effekt inn i finansmarkedene. Før vi ser nærmere på tiltakene norske myndigheter har tatt i bruk for å støtte finansmarkedene, og hvordan dette har virket, vil vi kort redegjøre for hvordan ulike mekanismer i finansmarkedene påvirker i boliglånsmarkedet mer generelt i krisesituasjoner og hvordan dette har forberedt norske banker til den pågående krisen.

3.2.1 Norske banker er solide

En generell nedgang i økonomisk aktivitet gjennom redusert verdiskaping og økt arbeidsledighet reduserer mulighetene for selskaper og husholdninger til å betjene sin gjeld.

I Norge er det i hovedsak bankene som står for utlån til norske husholdninger og selskaper, selv om en ikke ubetydelig del av utlån stammer fra andre selskaper (Norges Bank, 2019). Økt mislighold vil i første rekke påvirke bankene negativt gjennom at deres inntjening reduseres. Det kan skje ved at låneopptak reduseres og ved mislighold fra eksisterende kunder.

I en slik situasjon vil det være av betydning om bankene har tilstrekkelige midler til å dekke sine tap eller om de kan sørge for å holde seg likvide gjennom kjøp og salg av midler i pengemarkedet.

En viktig erfaring fra tidligere, kraftige konjunktur-nedganger, er at husholdningene i all hovedsak klarer å betjene sin boliggjeld. Motstykket er at husholdningenes etterspørsel etter varer og tjenester faller, slik at næringslivet får problemer. Dermed er det foretakene som ender opp med mislighold og konkurser, som i sin tur rammer bankene. Dette var særlig framtreddende under den norske bankkrisen tidlig på 1990-tallet.

Bankkrisen på 90-tallet spredde seg til størstedelen av bankene og hele systemet var truet. Forskere har pekt på dårlig bankledelse kombinert med dereguleringer og mislykkede kriseløsninger fra myndighetene som årsaker, se for eksempel Moe (2004). Krisen toppet seg i 1991 og 1992 da staten overtok aksjene i landets tre største forretningsbanker – DNB, Fokus Bank og Kreditkassen – gjennom Statens Banksikringsfond og Statens Bankinvesteringsfond. Fondene ble opprettet for å skape tillit til banknæringen og ble administrert fra Norges Bank. Straks bankene var rekapitalisert fikk sentralbanken jobben med å gi likviditetsstøtte for å opprettholde tilliten til det finansielle systemet. Denne strategien viste seg å være vellykket.

Finanskrisen i 2008 bidro også til at myndighetene utvidet sin finansielle verktøykasse betydelig. Boliglånsforskriften har siden 2015 vært et sentralt virkemiddel i så måte. Det er imidlertid grunner til å hevde at den kom sent. Den kraftige boligprisveksten har trolig et betydelig innslag av pris-gjeldsspiral, der økte priser gir økt egenkapital som i sin tur gir økt sikkerhet som grunnlag for ytterligere låneopptak, som setter husholdningene i stand til å by opp prisene enda mer osv.

Et interessant kontrafaktisk spørsmål er hvordan boligprisene hadde utviklet seg om det hadde kommet en boliglånsforskrift som begrenset husholdningenes låneopptak til 3 ganger inntekt i 2010 (som var vanlig praksis da) i stedet for den faktiske begrensningen på 5 ganger inntekt som kom i 2017 og trolig bidro til den påfølgende utflatingen av boligprisene. Det er grunn til å tro at dette særlig ville dempet prisveksten i Oslo, der fem-gangeren nå utgjør en bindende restriksjon for mange.

For å sikre at bankene er tilstrekkelig robuste har norske myndigheter innført en rekke krav til bankenes kapitalbeholdning.

Redusert inntjening i bankene vil kunne slå ut i økte risikopåslag på utlån. Når risikopåslaget øker samtidig som den økonomiske aktiviteten går ned vil færre selskaper ta opp lån for å finansiere investeringer. Når investeringsnivået reduseres, synker den økonomiske aktiviteten og bankenes risikopåslag øker ytterligere. Slik kan en negativ spiral oppstå. For å forhindre en slik negativ utvikling er det iverksatt en rekke tiltak i realøkonomien og i finansmarkedene.

I kjølvannet av finanskrisen i 2008 så vi flere eksempler internasjonalt på at husholdningene reagerte på bankenes utfordringer med å ta ut sine innskudd i frykt for å tape sparepengene. I Norge er husholdningene sikret gjennom Bankenes sikringsfond for innskudd opp til 2 millioner kroner. Dermed er ikke dette en reell risiko for den norske husholdningssektoren som helhet.

Myndighetene har i senere år utviklet og tatt i bruk en rekke virkemidler som gjør at muligheten for en særnorsk bankkollaps virker svært liten. Det er trolig kun en internasjonal bankkrise som virkelig kan skape trøbbel for det norske banksystemet. Også internasjonalt er verktøykassen betydelig utvidet, både internt i land og gjennom samarbeidsavtaler om internasjonale kredittlinjer mv., som reduserer sannsynligheten for en ny internasjonal kredittørke lignende den vi hadde under finanskrisen i 2008. Se Lind (2016) for en drøfting av systemisk risiko i banksektoren.

3.2.2 ... og oppmykningen av bankreguleringer har hjulpet i krisen

I tillegg til en rekke realøkonomiske tiltak har det også blitt iverksatt tiltak for å lette situasjonen i finansmarkedene. Norges Bank har blant annet senket styringsrenten til 0 %. Finansdepartementet har også satt ned den motsykliske kapitalbufferen fra

2,5 til 1 prosent, som har bidratt til å øke bankenes likviditet.

Som følge av finanskrisen i 2008 og foregående kriser har det finansielle systemet vært gjenstand for omfattende reguleringer. Myndighetenes verktøykasse har som nevnt blitt betydelig utvidet, blant annet med en rekke kreditt- og pengepolitiske virkemidler, slik at vi nå står bedre rustet til å håndtere svikt i kredittmarkedene.

Videre har bankene fått mulighet til å gi betalingsuttsettelse for renter og avdrag i inntil seks måneder. Bankenes fleksibilitetskvote⁹ i boliglånsforskriften ble hevet fra 10 prosent (8 prosent i Oslo) til 20 prosent for 2. kvartal i 2020, senere utvidet til 3. kvartal. Tiltakene har i første rekke vært tiltenkt de som påvirkes av koronapandemien, men demper også kostnadene for alle boligeiere og mulige boligkjøpere. Denne ordningen avvikles i 4. kvartal.

Garantiinstituttet for eksportkreditt har også bistått norske små og mellomstore bedrifter gjennom å gi en statsgaranti for gjeld som pådras for å dekke driftsutgifter eller investeringer. Innvilgelse av garantiene gjøres av bankene. Til tross for at de statsgaranterte lånene nok i første rekke er ment å ha realøkonomiske virkninger bidrar de også til at bankene i større grad kan ta risiko i sin utlånspraksis og at man sikrer lånetilgang for en rekke virksomheter.

3.2.3 Virkninger på boliglånsmarkedet

Norske banker er solide. En rekke offentlige tiltak og god utlånspraksis, sammen med romslige utlånsmarginer, har gjort at norske banker er godt utrustet til å tåle tap.

Koronautbruddet førte til betydelig uro i finansmarkedene. Risikopåslagene på bankenes markedsfinansiering økte markert før de etter noe tid gikk ned hjulpet av en rekke offentlige tiltak som bidro til å dempe uroen i markedene (Norges Bank, 2020).

Den store usikkerheten knyttet til den videre utviklingen i koronapandemien har lagt en kraftig demper på investeringslysten i næringslivet. Utslagene i finansmarkedene bidro til at en rekke investorer ikke lenger ønsket å ha risikable plasseringer, og flere markeder fikk et sterkt fall i investeringsaktiviteten. Finansieringsmulighetene for foretak og banker har imidlertid gradvis bedret seg som følge av tiltakene som er iverksatt. I boligmarkedet ble det særlig vektlagt å legge til rette for at bankene kunne opprettholde tilbudet om mellomfinansiering, som trolig var avgjørende for at boligmarkedet hentet seg så raskt inn, med rekordhøy omsetning i sommer.

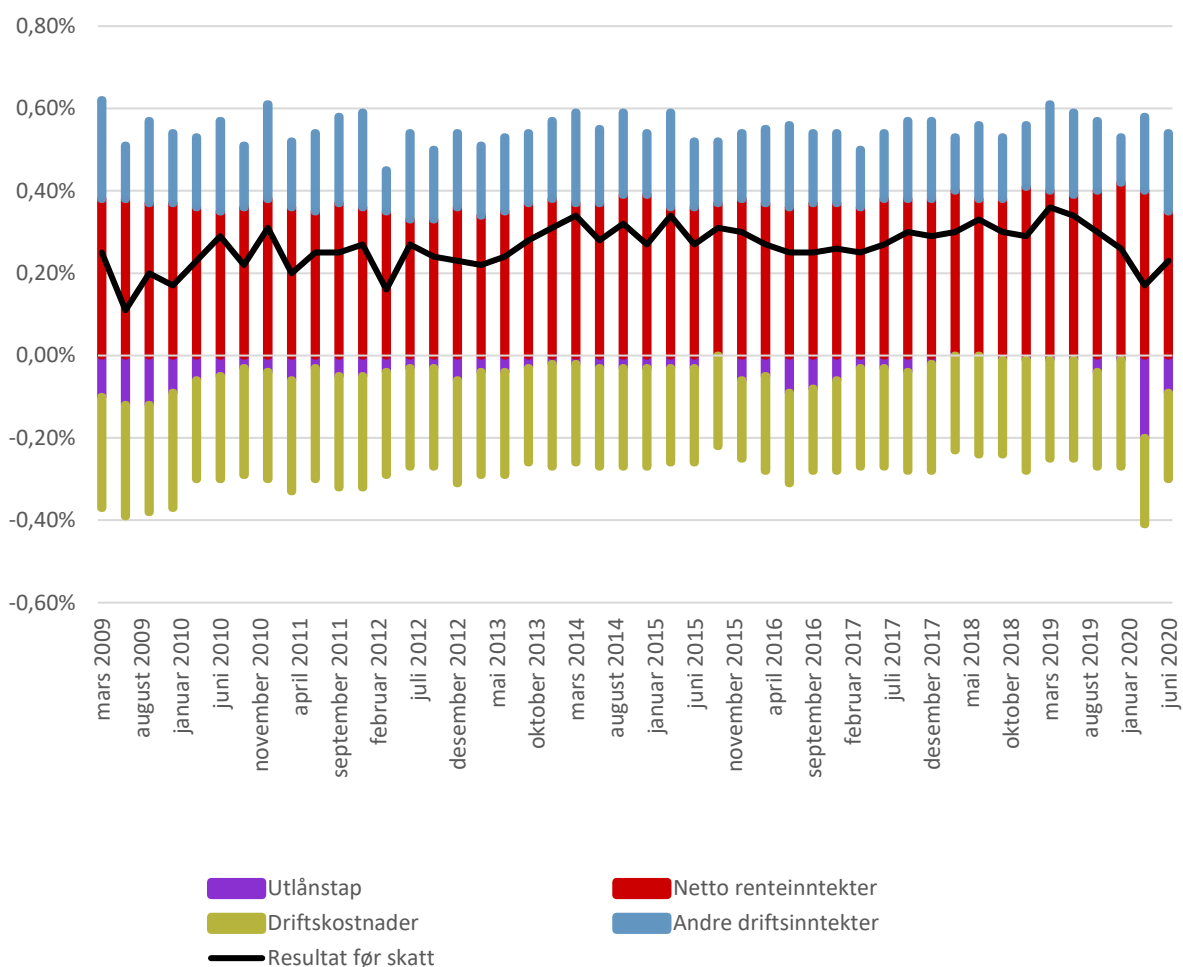
Historiske erfaringer med at husholdningene klarer å betjene sin boliggjeld selv i tunge nedgangstider som bankkrisen tidlig på 1990-tallet, samtidig som myndighetene har lært av, og utvidet sitt virkemiddelapparat, særlig i kjølvannet bankkrisen samt finanskrisen i 2008, gjør at faren for en ny bankkrise

⁹ Boligån som inngår i bankenes fleksibilitetskvote er boliglån som innvilges, men som i ikke svarer til kravene i boliglånsforskriften

synes begrenset, i hvert fall at den skulle utløses av innenlandske forhold.

imidlertid bankenes utlånstap og bankenes resultat steg fra det foregående kvartalet.

Figur 3.2 Bankenes inntekter og kostnader fordelt på regnskapspost. Prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital.



Kilde: Bankkonsernernes kvartalsrapporter og Norges bank. Hentet fra Pengepolitisk rapport 3/2020

I mars økte bankenes utlånstap. Det var særlig økte tap på utlån til foretak innen oljeservice-næringen som bidro til dette. Næringene som hittil er hardest rammet av smittevernstiltakene utgjør en relativt liten andel av bankenes samlede utlån (Norges Bank, 2020). Lavere inntjening kan som nevnt bidra til å redusere utlånsveksten, særlig for å sikre at kapitaldekningskravet etterleveres. I andre kvartal falt

Så langt har som nevnt husholdningene også spart mer som følge av reduserte konsummuligheter. Foreløpige tall syntes å indikere at veksten i lån er lavere enn veksten i sparing (Norges Bank, 2020). Dette bidrar også til isolert sett til at bankenes evne til å bære ta bedres.

Av samme grunn som at det er betydelig usikkerhet til den økonomiske aktiviteten i Norge, er det også

usikkerhet knyttet til utsiktene for videre utlånstap. Hvor lenge koronapandemien varer, og utviklingen i oljeprisen vil være avgjørende. På kort sikt vil utviklingen innenfor oljeservicenæringen være av størst betydning.

Om krisen vedvarer er det imidlertid utlån knyttet til næringsseidom som historisk sett har påført bankene størst tap. Utlån til næringsseidom utgjør om lag 40 prosent av bankenes utlån til norske foretak (Norges Bank, 2020). Erfaringer fra tidligere kriser er at risikoen særlig ligger på lån til bedrifter, hvor eiendom er viktigst. Om vi antar at sentralisering av forretningsmessig tjenesteyting er enda sterkere enn sentralisering av befolkning, kan vi få ganske store geografiske forskjeller i risiko for utlånstap på forretningsseidommer.

3.3 Velfungerende arbeidsmarked viktig for boligmarkedet

Koronautbruddet har dempet den økonomiske aktiviteten i de fleste næringer, men i svært ulik grad. Særlig olje- og oljerelaterte næringer er rammet hardt som følge av lavere oljeetterspørsel og -priser. I dette delkapittelet ønsker vi å se nærmere på kjennetegn ved de som er arbeidsledige som følge av krisen og hva som forklarer ledigheten.

3.3.1 Historisk høy ledighet, men ledigheten har falt

Tall fra NAV viser at det etter 12. mars skjedde en drastisk økning i antall permitterte. Figur 3.2 viser utviklingen i registrerte ledige per måned siden 2006. Registrerte ledige er de som har registrert seg som arbeidsledige til NAV.

Registrert ledighet undervurderer derfor ofte den faktiske ledigheten, som er forsøkt fanget opp gjennom arbeidskraftsundersøkelsen til SSB som følge av at mange ikke registrerer seg hos NAV når de blir arbeidsledig. På det høyeste, i mars 2020, var 10,6 prosent av arbeidsstyrken registrert som ledige. Samlet utgjorde dette om lag 300 000 personer. Den registrerte ledigheten var da langt høyere enn det tilsvarende nivået under finanskrisen.

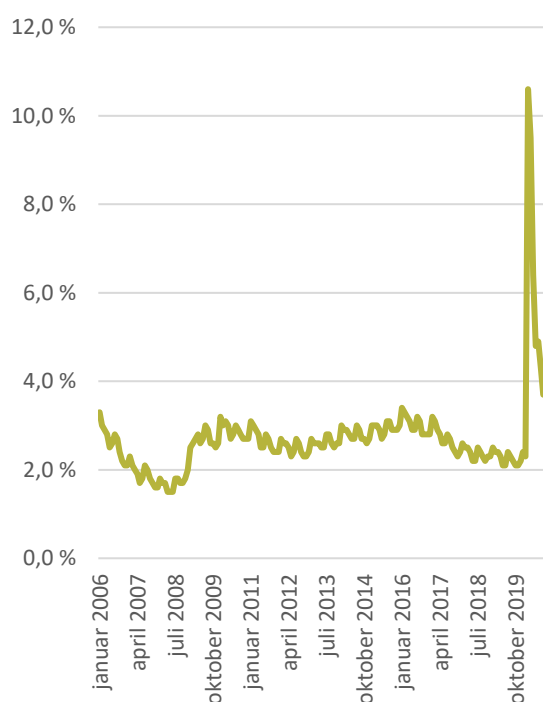
Det høye permitteringsnivået skyldes en kombinasjon av den reduserte økonomiske aktiviteten etter at flere smittevernstiltak ble iverksatt samtidig som norske myndigheter endret på permitteringsreglene for å bistå norske virksomheter med deres lønnskostnader gjennom krisen. Permittinger skiller seg fra oppsigelser ved at ansettelsesforholdet ikke opphører, men settes på «pause».

Allerede i juni var andelen registrerte ledige redusert til 4,8 prosent, som følge av at samfunnet åpnet gradvis opp igjen fra mai. Den registrerte ledigheten er imidlertid fortsatt betydelig høyere enn vanlig. Ledigheten ifølge SSBs arbeidskraftundersøkelse (AKU) var i juli 5,2 prosent. Ifølge våre prognoser (SØA (2020)) vil ledigheten fortsatt være betydelig høyere enn normalt om fire år. Foreløpig viser undersøkelser at personer med lav utdanning, lite arbeidserfaring og lav inntekt i større grad har blitt arbeidsledige som følge av krisen.¹⁰ Samtidig virker det som at det er næringstilhørighet som er den viktigste forklaringen på hvorfor personer blir permittert.

¹⁰ <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/artikler-og-publikasjoner/den-okte-arbeidsledighetenrammer-bredt-men-skjevt>

3.3.2 Næringstilhørighet forklarer hvem som er arbeidsledig

Figur 3.3 Registrerte helt ledige som andel av arbeidsstyrken. Januar 2006-september 2020.



Kilde: NAV

En viktig forklaring på fallet i antall ledige er at varehandelen og hotellvirksomheter har hentet inn igjen store deler av arbeidskraften som var permittert. Krisen har ført til at internasjonal etterspørsel har falt, og vil trolig være svak lenge. Betydningen av dette etterspørselsfallet for arbeidsledigheten har siden mars økt i styrke. Dette ser vi særlig i oljeservicenæringene, industrien og transportnæringene, men utslagene i form av oppsagte og permitterte er likevel langt mindre enn i servicenæringene.

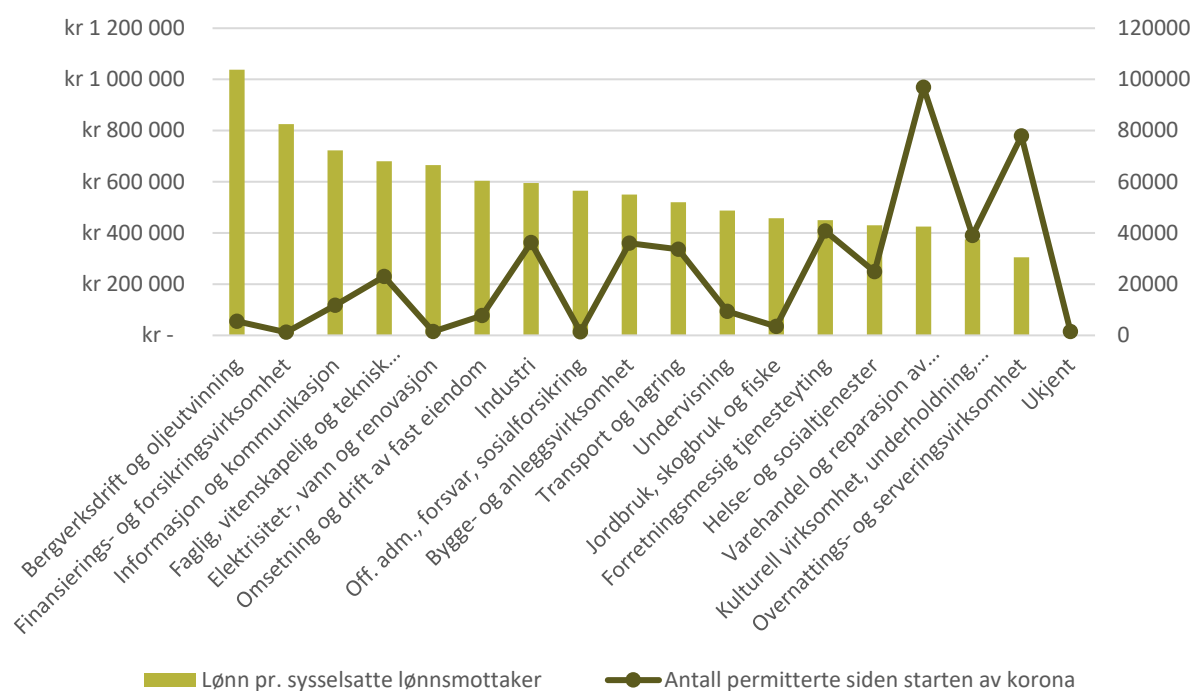
Innad i de ulike næringene er det også ulike mønstre i hvilke virksomheter som må permittere el-

ler si opp ansatte. Innen overnatting og serveringsvirksomhet ser man ingen sammenheng mellom ledighet og bedriftens soliditet og lønnsomhet fra 2019. Det skyldes at myndighetenes redningspakker i stor grad har kompensert for den midlertidige produksjonsstansen i slike virksomheter. Innen industrien, der nedturen i større grad må ses i sammenheng med sviktende etterspørsel nasjonalt og internasjonalt, ser man imidlertid at det er en sterk sammenheng mellom de samme indikatorene, altså at mer solide og lønnsomme virksomheter permitterer og sier opp færre ansatte (Frishsenteret, 2020).

Hvilke næringer som påvirkes av krisen påvirker hvilke grupper av befolkningen som står helt eller delvis uten arbeid. Figur 3.3 viser lønnsnivået fra 2019 i hovednæringsgruppene og hvor mange som er permittert i hver av disse næringene siden midten av mars. Målt i antall er det klart flest som er permittert fra hovednæringer som hadde et relativt lavt lønnsnivå i 2019. Krisen har altså foreløpig truffet hardest de som allerede var svakere stilt for å komme seg inn på boligmarkedet.

Figur 3.3 illustrerer også et annet viktig poeng. Der som permitteringer og oppsigelser blir mer utbredt innen næringer med høyere lønnsnivå, som for eksempel industrien, vil det kunne ha en sterkere negativ virkning på husholdningenes samlede konsum og på boligmarkedet. I antall er de industrisyssette få. Aller størst virkning får vi om ingeniør- og andre forretningstjenester som leverer til industrien blir rammet. Som følge av et godt utbygd velferdssystem dempes imidlertid denne negative virkningen. Konsumet fra flere av gruppene med relativt høyt lønnsnivå bidrar nå til å holde aktiviteten i økonomien i gang.

Figur 3.4 Lønn per sysselsatte lønnsinntaker 2019 (venstre akse). Antall registrerte permitterte jobber fra mars.2020 til juli.2020. Fordelt på hovednæringsområde og rangert etter lønn per sysselsatte lønnsinntaker.



Kilde: SSB og NAV

3.3.3 Reiserestriksjoner begrenser arbeidsinnvandring

Ett smitteverntiltak har vært å forhindre reiser på tvers av landegrensene. Dette tiltaket har bidratt til at flere næringer har slitt med å få tilgang på arbeidskraft.

Norske myndigheter har som følge av dette åpnet for at permitterte skal kunne jobbe i næringer med betydelig innslag av sesongarbeid for å bistå disse næringene. Dette tiltaket har bidratt til at flere permitterte har kunnet arbeide. Fraværet av arbeidsinnvandring kan også bidra til at lønnsnivået går opp i enkelte yrkesgrupper som pleier å ha betydelig innslag av arbeidsinnvandring.

3.3.4 Statlige tiltak i arbeidsmarkedet

Norge har en godt utbygget velferdsstat med relativt generøse offentlige forsikringsordninger. Dette bidrar til at de som nå blir arbeidsledige får støtte fra offentlige ordninger. For mange husholdninger fører dette likevel til et inntektsfall.

I Norge har myndighetene gjennomført en rekke tiltak for å dempe de negative virkningene på økonomien av de ulike smittevernstiltakene og oljeprisfallet. Blant annet har de gjort det enklere for virksomheter å gjennomføre permitteringer gjennom å ta over lønnsutbetalinger for permitterte og sykmeldte ansatte på et tidligere tidspunkt.

3.3.5 Partene i arbeidslivet

Som følge av den spesielle prosessen for lønnsforhandlinger i Norge tar partene som nevnt i betraktning at økt lønnsnivå vil gi høyere arbeidsledighet. Det sikrer moderasjon i lønnsforhandlingene for å holde kostnadene nede gjennom krisen slik at arbeidsplasser sikres.

3.4 Boligmarkedets virkemåte under krisen

Vi har nå gitt en overordnet fremstilling av virkningen av oljeprisfallet og koronapandemien på norsk økonomi, med en nærmere redegjørelse for hvordan dette virker inn på boliglånsmarkedet og arbeidsmarkedet. Vi vil her se nærmere på hvordan disse virkningene slår ut i boligmarkedet.

3.4.1 Den økonomiske utviklingen og arbeidsledigheten påvirker aktiviteten i boligmarkedet

Mange av dem som ble permittert i vår er senere kommet i arbeid, men flere av disse permitteringene leder også til oppsigelser og ledigheten blir trolig værende på relativt høye nivåer i lengre tid. Permittinger og oppsigelser reduserer husholdningenes samlede inntekter og bidrar med det til å redusere enkelte gruppers muligheter for å ta opp og betjene lån for å kjøpe bolig. Hittil har næringer som gjerne har sysselsatte med relativt lav inntekt blitt rammet. Flere av de som til nå har blitt permittert eller oppsagt befinner seg i grupper av befolkningen som er svakerestilt for å komme seg inn på boligmarkedet. Virkningen av den økte arbeidsledighet har derfor i liten grad vist seg på boligmarkedet.

Utslaget krisen vil ha på boliggetterspørselen varierer mellom de ulike regionene i Norge. En viktig forklaring på dette er at det er betydelig variasjon i næringsstruktur. Regioner med mye petroleumsrettet næringsvirksomhet rammes særlig hardt.

Virkningen av krisen spiller også sammen med de langsiktige driverne for tilbud og etterspørsel i bolig-

markedet, da særlig den demografiske utviklingen og boligbyggingen, men også den markerte nedgangen i realrenter som har pågått over lang tid. Disse faktorene gir også sterke regionale utslag. Et tydelig eksempel på regionale forskjeller er virkningen oljeprisfallet hadde på boligmarkedet i Stavanger-regionen og deler av Vestlandet i 2014.

Korona-krisen ga også et kraftig fall i oljeprisen. Oljeprisen har riktignok økt noe igjen, men er fortsatt langt under nivået før krisen. Dersom den blir værende på lave nivåer framover, vil det forsterke en underliggende nedgang i petroleumsinvesteringene i Norge framover. Lavere petroleumsinvesteringer vil gi et relativt sterkt fall i aktiviteten i boligmarkedet i regioner med betydelig innslag av petroleumsrettede leverandørvirksomheter.

Etter at samfunnet åpnet opp igjen har arbeidsledigheten falt betydelig, dette har også dempet de negative virkningene av krisen på befolkningens lånemuligheter og dermed også dempet de negative virkningene på boliggetterspørselen. Samtidig er den registrerte arbeidsledigheten fortsatt betydelig høyere enn det historiske gjennomsnittet.

Framover vil etterspørselsendringer hos våre handelspartnere trolig spille en større rolle for hvilke næringer som blir rammet av den økonomiske krisen. Dersom næringer med høyere lønnsnivå rammes vil det trolig slå hardere ut i boligmarkedet enn det vi har sett hittil, da grupper som står utenfor eiermarkedet har blitt rammet i relativt stor grad så langt.

3.4.2 ... men velferdsstaten demper fallet i boligmarkedet og den ekspansive økonomiske politikken fungerer

Inntektssikring gjennom relativt generøse velferdsordninger har bidratt til at de som har blitt permittert og oppsagt ikke har stått på bar bakke. Inntektssikringen har bidratt til at de som eier bolig har kunnet

betjene sine lån og har dempet bankenes utlånstap. Dette har begrenset virkningene arbeidsledighet har på bankenes utlånspraksis.

Redusert styringsrente, reduksjon i bankenes mot-sykliske kapitalbuffer og endringene i boliglånsfor-skriften har vært viktige tiltak for å opprettholde ban-kenes soliditet. Dette har også motvirket sterke ne-gative utslag i finansmarkedene som kunne bidratt til å innskrenke utlånspraksisen.

Gjennom å øke bankenes adgang til å gi avdrags-frihet har bankene også utvidede muligheter for å gi boligeiere som har blitt permittert eller oppsagt ad-gang til å be bankene om utsettelse av sine låne-forpliktelse. Sammen med reduserte utlånsrenter dempes de negative virkningene av krisen på hus-holdningens konsum, og dermed også på sysselset-tingen.

I befolkningen virker imidlertid styringsrenten kun inn på de som allerede har lån eller som har mulig-het til å ta opp lån. Den reduserte styringsrenten og lemping av kravene i boliglånsfor-skriften kan bidra til å gjøre det enklere for flere å gå inn i boligmarkedet. Samtidig er det mange som også faller utenfor gjen-nom at de ikke har muligheter til å ta opp lån som følge av lav eller bortfalt inntekt. Denne delen av be-folkningen nyter derfor ikke godt av den ekspansive pengepolitikken. Dette kan bidra til å befeste da-gens situasjon for mange gjennom å øke forskjel-lene mellom de som eier- og de som ikke eier egen bolig.

Den ekspansive penge- og kredittpolitikken er trolig den viktigste forklaringen til at etterspørselen etter boliger opprettholdes. Myndighetene har gjort det

billigere å ta opp lån ved å redusere styringsrenten og senket terskelen for å ta opp boliglån gjennom en midlertidig lemping av boliglånsfor-skriften. I til-legg er bankene satt i stand til å tilby mellomfinan-siering også gjennom den første, akutte fasen, da det ellers ville være en betydelig risiko for stram-mere utlånspraksis, med fare for å sette i verk selv-forsterkende mekanismer.¹¹

Normalt vil en krise som den norsk økonomi nå be-finner seg i medføre en sterk nedgang i boligetter-spørselen og en nedgang i boligprisene. De omfat-tende virkemidlene som er tatt i bruk av norske myn-digheter har trolig vært avgjørende for at boligmar-kedet hentet seg meget raskt inn igjen.

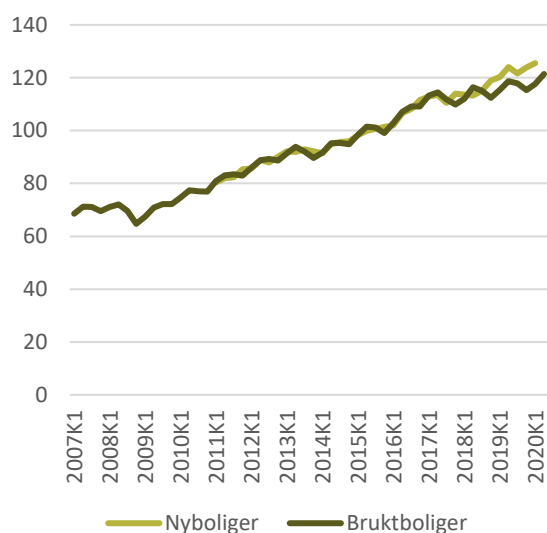
Utbruddet av koronaviruset påvirket boligmarkedet umiddelbart. I bruktboligmarkedet falt omsetningen kraftig de første ukene, men allerede i april var om-setningen kun 10 prosent lavere enn samme måned i 2019. Omsetningen tok seg opp til mer normale ni-våer i mai, mens det var rekordomsetning i juni og juli.¹²

Påvirkningen på bruktboligprisene var også mode-rat. Når vi justerer for sesongeffekter, falt bruktbo-ligprisene med 1,4 prosent i mars og 0,1 prosent i april. I takt med økt etterspørsel snudde dette til klar boligprisvekst i de påfølgende månedene. I mai økte prisene med 1,6 prosent, mens sesongjustert prisvekst har vært om lag 1 prosent i både juni og juli. I følge SØAs (2020) prognoser ventes boligpri-sene nasjonalt å øke med rundt 3 prosent årlig fra 2020 til 2023.

¹¹ Dersom bankene ikke vil tilby mellomfinansiering, tvinges boligkjøpere til å selge sin gamle bolig før de kjøper ny. Det kan skape overskuddstilbud av boliger som igjen fører til prisfall.

¹² <https://eiendomnorge.no/boligprisstatistikk/statistikkbank/>

Figur 3.5 Indeksert utvikling i priser på bruktboliger og nyboliger. (2015=100) 2007K1-2020K2



Kilde: SSB

Utviklingen i bruktboligmarkedet det siste halve året står i kontrast til finanskrisen. Da falt omsetningen av boliger klart. Den gangen stoppet boligmarkedet opp først og fremst fordi kredittmarkedene sviktet. Det bidro også til at boligprisene falt klart. En periode var det trolig kun de som så seg nødt til å selge boligen sin som faktisk gjorde dette, og da til «reduisert» pris. Med hjelp fra myndighetene ble imidlertid kreditttilgangen relativt raskt normalisert, og boligprisene tok seg opp igjen i løpet av et års tid.

Etter koronautbruddet ser det ut til at tilbud og etterspørsel falt relativt synkront, som dermed kan ha bidratt til å dempe utslaget i prisene, samtidig som kreditttilgangen aldri sviktet slik den gjorde i 2008. En historisk lav rente har bidratt til å stimulere etterspørselen fra husholdningene.

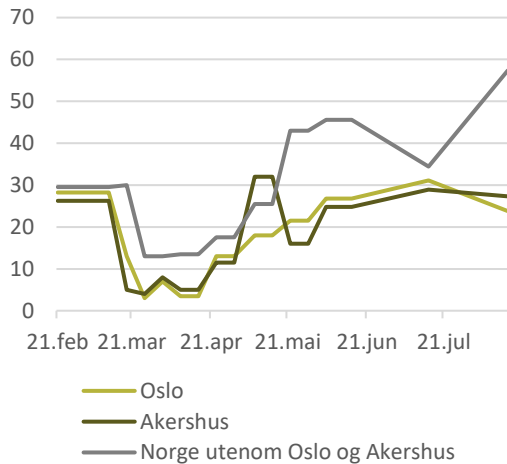
3.4.3 Salget av nye boliger falt kraftig, men situasjonen ser ut til å ha normalisert seg

Nyboligmarkedet ble rammet relativt hardt etter utbruddet av koronaviruset i Norge. Nyboligsalget falt som en sten rett etter nedstengningen 12. mars.

Oslo og Akershus skilte seg særlig ut med en nedgang på rundt 80 prosent, mens nedgangen i «resten av landet» var på om lag 50 prosent, se Figur 3.6.

Salget tok seg imidlertid klart opp allerede fra slutten av april, og det har siden fortsatt å øke. I sommer (perioden fra midten av juni til midten av august) var nyboligsalget 18 prosent høyere enn samme periode i 2019, og vi må tilbake til 2016 for å finne et like godt salg i sommermånedene.

Figur 3.6 Nyboligsalg for et utvalgt* fordelt på områder

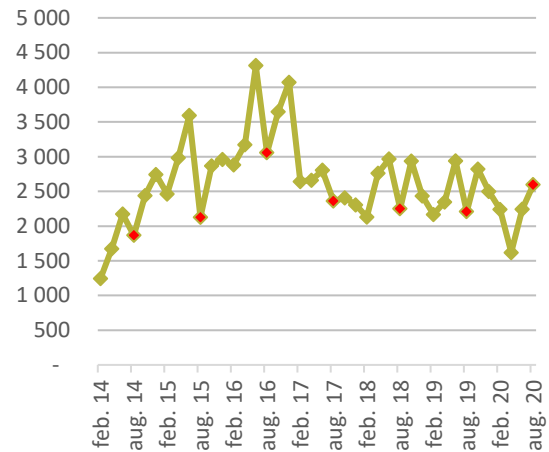


Note:* Siden 12. mars har vi fulgt utviklingen i nyboligmarkedet gjennom en utvalgsundersøkelse annenhver uke blant de største utbyggerne i landet.
Kilde: ECON Nye boliger

I Oslo og Akershus har nyboligsalget økt jevnt og trutt siden begynnelsen av mai. I begge fylkene er nå salget tilbake om lag på nivået rett før 12. mars. Når vi måler hele tomånedersperioden (midten av juni til midten av august), finner vi at salget i Oslo har vært høyere enn samme periode i 2017-2019, men lavere enn i 2016. I Akershus var salget lavere enn sommeren 2019, men høyere enn både 2017 og 2018. Vi har også registrert en klar økning i salget i Trøndelag, Hordaland, Vestfold og Rogaland, og salget er nå høyere enn før 12. mars i disse fylkene.

Antall usolgte nyboliger er en indikator på press i nyboligmarkedet. Utviklingen følger av antall boliger som blir solgt (etterspørselen fra husholdningene) og antall boliger som legges ut for salg (tilbudet av nye boliger). Figur 3.8 viser at antall usolgte boliger på Vestlandet, Midt- og Nord-Norge, Akershus og

Figur 3.7 Nyboligsalg per tomånedersperiode i Norge

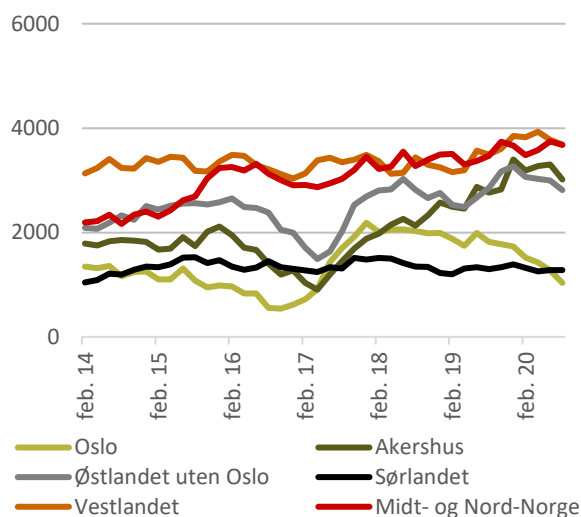


Kilde: ECON Nye boliger

Østlandet utenom Oslo og Akershus er høyt, men at nivået har falt gjennom sommeren i disse regionene. Årsaken til dette er at salget har vært relativt godt samtidig som det har kommet få nye prosjekter for salg, se Figur 3.9 og Figur 3.10. I Oslo har det imidlertid vært en klar nedgang i usolgte boliger det siste året, som har fortsatt gjennom sommeren. Det skyldes at det der har vært en relativt sterk nedgang i tilbudet av nye boliger over lengre tid, og særlig i 2020.

Få nye prosjekter for salg tyder på at utbyggerne holder tilbake prosjekter i vente på at beholdningen av usolgte boliger går ned. Dersom etterspørselen fortsetter slik vi har sett den siste tiden er det rimelig å forvente at nye prosjekter etter hvert vil komme for salg. Som vi ser fra sesongmønsteret i Figur 3.9 og Figur 3.10, legges det vanligvis ut mange boliger på ettersommeren og høsten.

Figur 3.8 Antall usolgte boliger fordelt på område



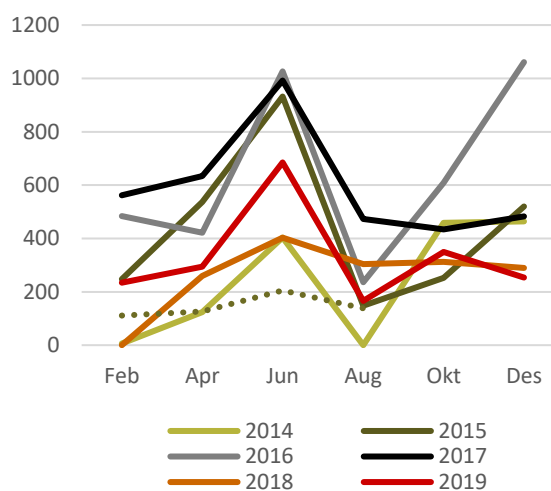
Kilde: ECON Nye boliger

Nyboligmarkedet ble relativt hardt rammet av utbruddet av korona i Norge. Økt usikkerhet styrker argumentet om å kjøpe og selge i samme marked.¹³ Nyboligmarkedet har imidlertid normalisert seg gjennom sommeren. Dersom det ikke kommer nye tilbakeslag ser det med andre ord ut til at korona-utbruddet kan få begrenset effekt på boligbyggingen, selv om svake konjunkturer kan forventes å dempe utviklingen en tid framover.

Imidlertid lå det an til en klar nedgang i boligbyggingen allerede før korona-utbruddet. Nasjonalt er dette i tråd med forventninger om relativt lav befolkningsvekst framover. Boligbyggingen ligger imidlertid an til å falle klart mer i Oslo, samtidig som etterspørselen er relativt høy i utgangspunktet. Det kan bidra til å legge et betydelig press på boligprisene der i årene framover.

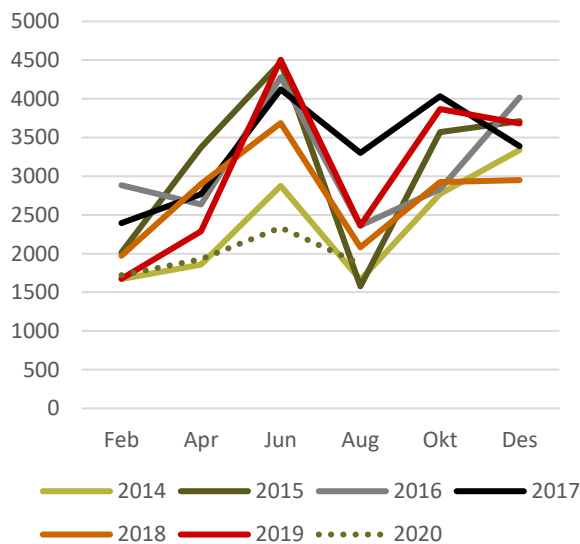
¹³ Ettersom det ofte tar ett til to år fra man kjøper en ny bolig til den står klar, kan det ta like lang tid før det er hensiktsmessig å selge den gamle boligen. Etter så lang tid kan markedet og boligprisene ha endret seg mye. Det er selvsagt mulig å selge den gamle boligen umiddelbart og leie en

Figur 3.9 Antall nye boliger lagt ut for salg i Oslo



Kilde: SSB

Figur 3.10 Antall nye boliger lagt ut for salg i Norge



Kilde: SSB

bolig i mellomtiden, men i praksis kjer dette i relativt liten grad. Det kan henge sammen med det relativt begrensede leiemarkedet i Norge, som omtales i kapittel 2

Leiemarkedet

Leiemarkedet brukes i hovedsak av grupper av befolkningen som har behov for midlertidige bolig tjenester og de som ikke har adgang til å lånefinansiere bolig.

Den pågående krisen har bidratt til en betydelig reduksjon i arbeidsinnvandring. Arbeidsinnvandrere er en viktig gruppe i leiemarkedet, og fraværet av arbeidsinnvandring vil trolig bidra til å dempe utviklingen i leieprisene.

Når antall arbeidsinnvandrere synker vil også bolig-eierandelen øke som følge av at en viktig gruppe av befolkningen som typisk leier blir borte. Denne isolerte virkningen bidrar imidlertid ikke til at antallet boligeiere øker.

3.4.4 Nærmere om regionale virkninger av krisen

Nasjonalt er det i utgangspunktet høy boligbygging relativt til befolkningsveksten. Det gir press ned på boligprisene. Noe lavere bygging på grunn av koronapandemien har liten betydning ettersom det lå inn til «for» høy bygging i utgangspunktet.

I Oslo lå imidlertid boligbyggingen an til å bli lav framover også før korona-utbruddet, som trolig bidrar til å dempe byggingen ytterligere noe. Dette bidrar til å forsterke prispresset ytterligere der, som virker usosialt og kan bidra til at flere faller utenfor eierlinja.

Vestlandet rammes særlig hardt på grunn av en sterk tilstedeværelse av olje- og gassrelatert virksomhet. Oljenedturen gir derfor et ytterligere press nedover på boligprisene der. Det er isolert sett gunstig fordelingsmessig, men på den annen side er det høyst uklart hvor mye det hjelper med lave boligpriser i en region der det blir vanskeligere å skaffe arbeid.

3.4.5 Vanskeligstilte

Virkningene av pandemien og oljeprisfall kan påvirke omfanget av vanskeligstilte på det norske boligmarkedet. Utslaget vil trolig variere mellom ulike markeder og undergrupper av vanskeligstilte.

Dersom deler av befolkningen opplever langvarige inntektsfall som en konsekvens av de rådende forhold, vil det trolig øke omfanget av vanskeligstilte i og utenfor boligmarkedet. Enn så lenge har relativt generøse velferdsordninger bidratt til inntektssikring for dem som har blitt permittert eller oppsagt. Inntektssikringen har bidratt til at de som eier bolig har kunne betjene sine lån og at de som leier har kunnet tilfredsstilt sine leieforpliktelser. Dersom arbeidsledigheten biter seg fast på et høyere nivå enn før, vil flere få problemer også i boligmarkedet.

Vanskeligstilte boligeiere og leietakere vil påvirkes ulikt av en fortsatt krise.

Personer som i dag leier bolig og opplever et langvarig inntektsbortfall vil oppleve at en større del av deres disponible inntekt går til å dekke leieutgifter enn tidligere. I noen tilfeller kan det tenkes at det ikke vil være mulig å leie en bolig av samme standard som tidligere, og at husholdningen må nedskalere, enten ved å bo mindre i areal eller mindre sentralt. Det kan i så fall forverre mange husholdningers bosituasjon og gjøre flere enn i dag vanskeligstilte.

Vanskeligstilte som eier egen bolig kan risikere å oppleve minst to motstridende effekter dersom de har boliglån og opplever et langvarig boligprisfall.

Inntektsfall vil, alt annet likt, føre til at også boligeiere opplever at en økt andel av deres disponible inntekt etter skatt går til å dekke boutgifter som renter og avdrag. Boligeiere med lån, hvor vanskeligstilte boligeiere gjerne er inkludert, har derimot opplevd både rentefall og økt vilje fra bankene til å gi avdragsfrihet. Dette har på kort sikt bidratt til å redu-

sere forekomsten av misligholdt boliggjeld og hjulpet et betydelig antall husholdninger å beholde sine boliger.

Effekten av rentefall er positiv også for vanskeligstilte boligeiere – også de opplever reduserte boutgifter og får ta del i de positive virkningene et rentefall gjerne har på boligens verdi.

Rentefallet kan derimot ha fordelingsmessig uheldige effekter mellom de som eier og de som ikke gjør det. Spesielt kan fortsatt lave renter bidra til å gjøre det vanskeligere å komme inn på boligmarkedets eierside for dem som i dag leier ufrivillig. Til tross for at det blir noe lettere å få lån¹⁴, stimulerer lave renter også boligprisene. Vi tror imidlertid at dette først og fremst kan bli et problem i enkelte byer, og er særlig relevant for Oslo, der boligprisene er betydelig høyere og ventes å vokse betydelig raskere enn i resten av landet. Det kan føre til at færre kommer seg inn på boligmarkedet og at de som kommer seg inn i større grad risikerer trangboddhet eller lang reisevei.

Det er mye som tyder på at permitteringer og oppsigelser i stor grad har truffet husholdninger som leier. I tillegg til å slite på arbeidsmarkedet får de liten nytte av rentekuttene.

3.4.6 Førstegangskjøpere

Unge førstegangskjøpere og sekundærboligkjøpere er viktige segmenter i boligmarkedet for å belyse fordelingssspørsmål.¹⁵

En nødvendig forutsetning for eierlinja er at nye generasjoner blir i stand til å etablere seg som boligeiere. Nasjonalt er det lite som tyder på at dette er

eller er i ferd med bli et problem. Boligbyggingen er høy, prisnivået generelt moderat og det er utsikter til moderat prisvekst. I pressområder kan imidlertid boligprisene bli så høye at unge vil slite med å etablere seg, evt må slå seg ned langt fra arbeidsplassen.

Førstegangskjøpernes alder har vært temmelig stabil de siste 10 årene. Også som andel av unge mennesker (20-39 år) er det små endringer for Norge sett under ett. Imidlertid ser vi tendenser til at andelen førstegangskjøpere har falt noe i Oslo der prisene er relativt høye. Der er det trolig også stadig vanligere at unge starter boligkarrieren i mindre sentrale bydeler, at de i større grad kjøper flere sammen og at flere får hjelp fra foreldre.

Sekundærboligandelen økte klart fra 2017, samtidig som norsk økonomi gikk inn i en ny konjunkturoppgang, og til tross for utsikter til svakere prisvekst. For førstegangskjøperne kom oppgangen først i 2018, som følge av et mer balansert boligmarked. Oppgangen fortsatte i 2019 i begge tilfeller, men statistikken viser at det har vært en nedgang i sekundærboliger siden slutten av fjoråret. Antall førstegangskjøpere har fortsatt å øke hittil i 2020. En lengre periode med relativt lav boligprisstigning har lagt bedre til rette for førstegangskjøperne, mens det har synes mindre lukrativt å investere i sekundærbolig.

Hvis boligprisveksten vi har sett den siste tiden skulle fortsette, kan dette komme til å snu. Høy boligprisvekst vil gjøre det vanskeligere for førstegangskjøperne, særlig i Oslo og andre steder der prisnivået allerede er høyt. Og motsatt, vil utsikter til kapitalgevinst gjøre boligmarkedet mer attraktivt for

¹⁴ Det blir enklere å tilfredsstille krav til lånefinansiert etter boliglånsskriften § 3.

¹⁵ Se NEF (2020) for statistikk over førstegangskjøpere og sekundærboliger

investorer igjen, som kan gi et comeback for sekundærboligkjøp. Dette virker mest relevant i enkelte byer der boligprisveksten kan se ut til å bli relativt høy, og da særlig i Oslo, der det bygges relativt få boliger.

4 Hvordan kan den norske boligmodellen påvirkes av en krise?

En ting er hvordan boligmodellen virker i den pågående krisen. Noe annet er det å vurdere om boligmodellen i seg selv kan bli påvirket av krisen på lang sikt.

4.1 Forhold ved krisen som kan bidra til å påvirke den norske boligmodellen

Som tidligere omtalt finnes det en rekke mekanismer i den norske boligmodellen som bidrar til å opprettholde en høy eierandel. Her vil vi drøfte forhold som bidrar til å opprettholde en høy selveierandel, og områder som kan by på utfordringer. Samlet sett er vår vurdering at den norske boligmodellen trolig ikke vil svekkes som følge av koronapandemien, og det er argumenter for at den også kan styrkes.

4.1.1 Den norske boligmodellen har på enkelte områder blitt styrket av krisen

Den norske befolkningen har en preferanse for å eie framfor å leie, og denne preferansen er en viktig forklaring på den høye eierandelen. Privatøkonomisk har det historisk sett lønt seg å eie sin egen bolig. Dette følger av at boligen gir en jevn strøm av bolig-tjenester samtidig som boligen historisk sett har vært en trygg kapitalinvestering. Den pågående krisen har ikke bidratt til å endre disse grunnleggende forholdene. Husholdningenes reaksjon på usikkerhet er ofte å prioritere konsum av det som omtales som nødvendige goder, som for eksempel bolig. Slik kan krisen bidra til å styrke den norske boligmodellen. Et velfungerende arbeidsmarked med forutsigbare arbeidsforhold og rimelig god inntektsfordeling er en viktig forutsetning for at det brede lag av befolkningen skal ha tilgang til å eie bolig. Dette muliggjør nedbetaling av lån eller sparing til bolig.

Den koordinerte og sentraliserte lønnsdannelsen i arbeidslivet bidrar til lav arbeidsledighet og små lønnsforskjeller. Partene i arbeidslivet har under krisen bekreftet at denne dynamikken vil opprettholdes gjennom å tilpasse lønnsforhandlingene til de

nye omstendighetene knyttet til krisen. De senere årene har andelen av befolkningen som er med i fagforeninger falt noe. Under den pågående krisen har imidlertid flere arbeidstakere blitt medlem i fagforeninger, som også er et tegn på trygghetssøken i vanskelige tider. Styrking av den norske lønnsmodellen kan videre bidra til å understøtte den norske boligmodellen.

Statlige virkemidler har dempet nedgangen

Gjennom en rekke økonomiske virkemidler, har norske myndigheter bidratt til å dempe de negative virkningene av krisen på norsk næringsliv og finansmarkedene. Både finanspolitiske og pengepolitiske virkemidler har bidratt til å dempe arbeidsledigheten, opprettholde det private konsumet og, ikke minst, holdt hjulene i gang i boligmarkedet. Til tross for at flere av virkemidlene har kostet, er norske myndigheter langt bedre stilt enn myndigheter i de fleste andre land til å møte nye sjokk i økonomien dersom det kommer nye nedstengninger.

Pandemien gir økt tilknytning til hjemmet, og nye arbeidsvaner og -former gir økt fleksibilitet også i boligmarkedet

En rekke virksomheter har som følge av krisen innført hjemmekontor. Digital kommunikasjon har muliggjort at svært mange tjenesteytende næringer har kunnet flytte produksjon fra arbeidsplassen til sin ansattes boliger. Også tidskrevende reising til møter er i stor grad erstattet av digitale møter. Dette reduserer behovet for å bo nær arbeidsplassen, og bidrar således til å øke fleksibiliteten også i boligmarkedet.

De siste årene har sentraliseringseffekten tiltatt i styrke og som en følge av dette har hovedtrekkene i bosetningsmønstrene vært at flere flytter til byene og befolkningen faller i distriktene. I Oslo har denne sentraliseringseffekten kombinert med begrenset nybygging bidratt til en sterk boligprisvekst.

Dersom hjemmekontor blir mer utbredt også på sikt kan det bidra til å endre bosetningsmønstrene som følge av at avstand til jobb og reisetid ikke lenger har like stor betydning. Mange bor i byene fordi de ønsker kort reisevei til jobb. Arbeidsplassene i byene er også i større grad knyttet til tjenesteytende næringer som har bedre mulighet til å benytte seg av hjemmekontor. Mange viktige funksjoner, for eksempel innenfor helse og omsorg, forutsetter imidlertid personlig oppmøte.

Dersom flere velger å bosette seg utenfor byene kan det bidra å dempe befolkningsstrømmene til byene noe, og dermed også boligprisveksten i sentrale strøk.

En større utbredelse av hjemmekontor vil også kunne bidra til økte investeringer i egen bolig. Dersom flere ønsker å jobbe hjemme kan dette medføre ønsker om mer plass til kontorfasiliteter i hjemmet.

Det hersker imidlertid betydelig usikkerhet rundt hvor mange som vil få bedre vilkår ved å benytte hjemmekontor på lengre sikt, hvor mange som velger dette og til slutt hvor mange som faktisk endrer sine bopreferanser. Dette avhenger blant annet av pandemiens styrke og varighet.

4.1.2 Krisen kan også forsterke noen utfordringer for boligmodellen

Til tross for at den norske boligmodellen står støtt er det det noen utfordringer som kan forsterkes.

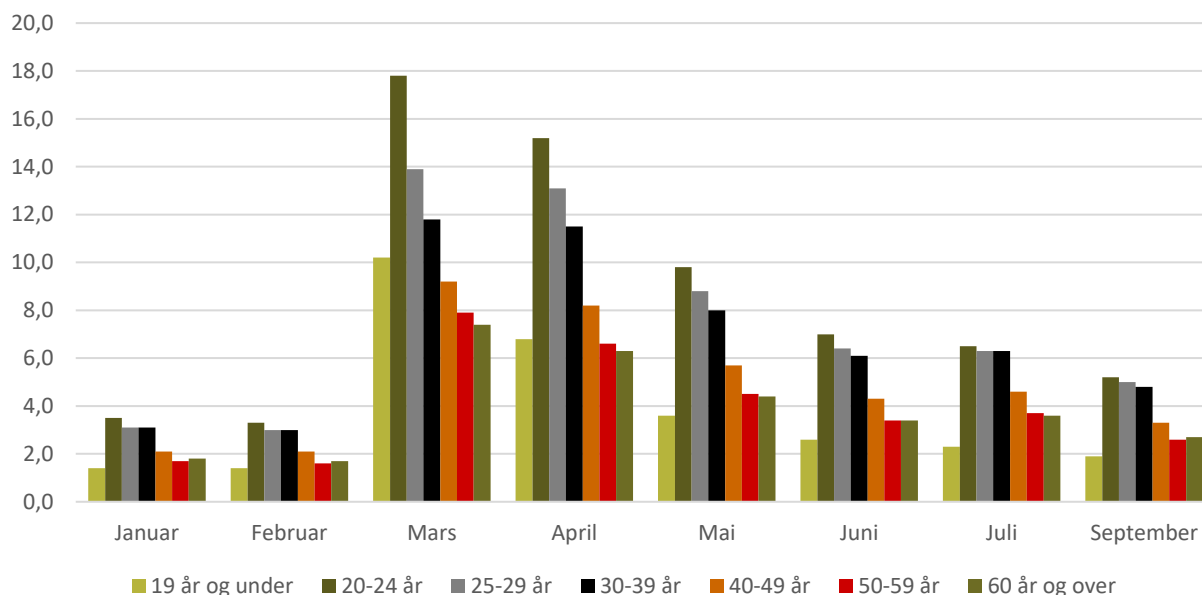
Unge i byene er utsatt

Som omtalt i kapittel 3.4.5 har krisen rammet mange av de som er utenfor boligeiermarkedet hardere enn de som er innenfor. Krisen kan dermed bidra til å forsterke forskjellene. De som tidligere har hatt utfordringer med å komme seg inn på boligmarkedet kan få større utfordringer framover.

Økonomisk forskning viser at kriser ofte gir varig økt arbeidsledighet, spesielt blant de som befinner seg i starten og slutten av arbeidskarrieren. Denne virkningen av økt strukturell ledighet blant eldre og yngre som følge av en krise betegnes gjerne som hysteresis.

Særlig kan unge som er på vei inn i arbeidsmarkedet få større problemer med å finne arbeid, i hvert fall i en periode.

Figur 4.1 Andel registrerte helt ledige av arbeidsstyrken i kohort. Fra januar til mai 2020.



Kilde: NAV

Dette vil mest være et problem for unge uten utdanning som bor i særlig utsatte områder med liten etterspørsel etter arbeidskraft. Men etterspørselsøkning etter omsorgsarbeidere framover også i husholdningsrettede tjenester der folk bor, indikerer arbeidsmuligheter.

Dessuten vil både aldring og redusert innvandring styrke etterspørselen etter unge framover. Det samme gjelder manuelle yrker som bygg og anlegg, dersom arbeidsinnvandringen blir mindre på varig basis.

På den andre siden av arbeidskarrieren medfører ofte kriser at eldre som mister jobben velger å gå av med pensjon. Virkningen av at eldre går ut av arbeidsmarkedet tidligere reduserer arbeidsstyrken, men kun for en periode.

Som Figur 4.1 viser, har krisen ført til størst økning i arbeidsledighet blant de yngre i befolkningen. Dette henger trolig sammen med at næringene som

har måttet permittere og si opp ansatte i større grad benytter seg av ung arbeidskraft.

Lavinntektsgrupper har trolig de største utfordringene

De som har lav inntekt og lav formue er også de samme som er mest utsatt i den pågående krisen. Flere av tiltakene som er brukt for å dempe de negative virkningene, som økt fleksibilitetskvote hos bankene og redusert styringsrente treffer ikke denne delen av befolkningen. Flere omfattes imidlertid av andre ordninger som sikrer en grunnleggende inntekt, men disse ordningene bidrar i mindre grad til å styrke mulighetene for å komme inn på boligmarkedet.

Personer som befinner seg i disse gruppene er de vi over har omtalt som de vanskeligstilte på boligmarkedet og omfatter lavinntektsgrupper som småbarnsfamilier med enslige forsørgere eller innvandrere som av ulik grunn har lav inntekt eller svak tilknytning til arbeidsmarkedet.

Som omtalt over har eierandelen blant husholdninger som faller inn under EUs fattigdomsdefinisjon falt klart i senere år. Dersom krisen fører til at mange i denne gruppen får svakere tilknytning til arbeidslivet, vil denne gruppen falle ytterligere ifra.

Her kan en vurdere styrking av tiltak som retter seg eksplisitt mot grupper som det er grunn til å tro ellers vil forbli leietakere, herunder studenter og husholdninger med behov for sosialstøtte.

Geografiske forskjeller øker

Lavere oljepriser øker fraflyttingen i regioner med nær tilknytning til petroleumbaserte næringer. Det bidrar til lavere boligpriser, samtidig som lavere renter trolig gir høyere priser andre steder, og da særlig i Oslo.

Husholdninger i regioner med fraflytting risikerer å tape mye boligformue. Det vil dempe den geografiske mobiliteten, som igjen kan forsterke prisforskjellene og legge ytterligere sten til byrden for dem som sliter med å etablere seg i boligmarkedet i sentrale strøk.

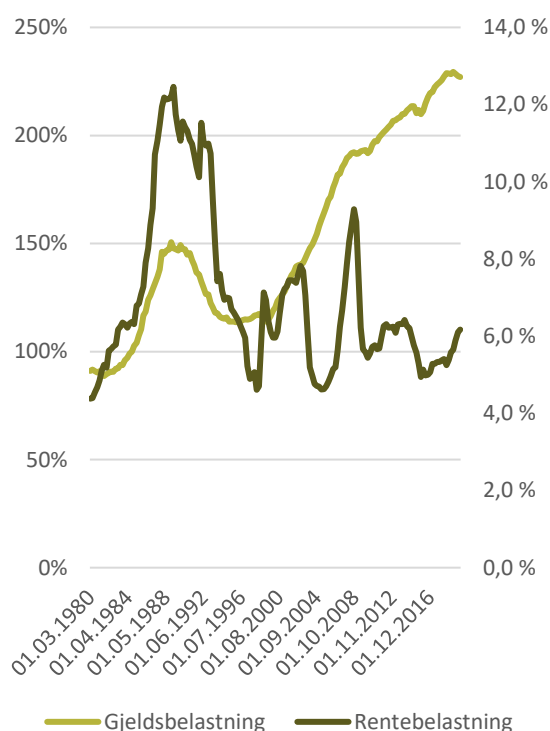
Krisen kan påvirke finansmarkedene og sentralbankens handlingsrom

Fra rundt 2017 har gjeldsveksten i husholdningene avtatt. En viktig forklaring er innføringen av boliglånforskriften som demper den lånefinansierte boligprisvekst. Gjeld som andel av inntekt ble også dempet da boliglånforskriften ble innført i 2017, men gjeldsnivået har fortsatt å øke, som Figur 4.2 viser. En viktig forklaring på dette er at gjelden har vokst raskere enn disponibel inntekt. Til tross for en høy gjeldsbelastning har rentebelastningen holdt seg relativt stabil siden finanskrisen. Rentenedgangen vi har fått våren 2020 gjør at vi kan vente oss ytterligere nedgang i rentebelastningen framover.

Lav rente vil, alt annet likt, gi høy etterspørsel etter boliglån framover. Det vil kunne øke presset på boligprisene og gi ytterligere økning i gjeldsbelastningen. Eventuelle renteøkninger vil slå hardt inn i husholdningenes privatøkonomi, og dermed også husholdningenes konsummuligheter.

Tiltak som begrenser husholdningens gjeldsbelastning, som boliglånforskriften, vil trolig være aktuell i lang tid framover. Utsikter til høy boligprisvekst i Oslo bidrar til å forsterke behovet for regulering av boliglånsmarkedet, og regionale tilpasninger.

Figur 4.2 Husholdningens gjeldsbelastning (venstre akse) og rentebelastning. 1980Q1-2020Q1



Note: Gjeldsbelastning og rentebelastning er henholdsvis gjeld og rente som andel av disponibel inntekt.
Kilde: SSB og Norges bank

4.2 Stor usikkerhet skaper utfordringer

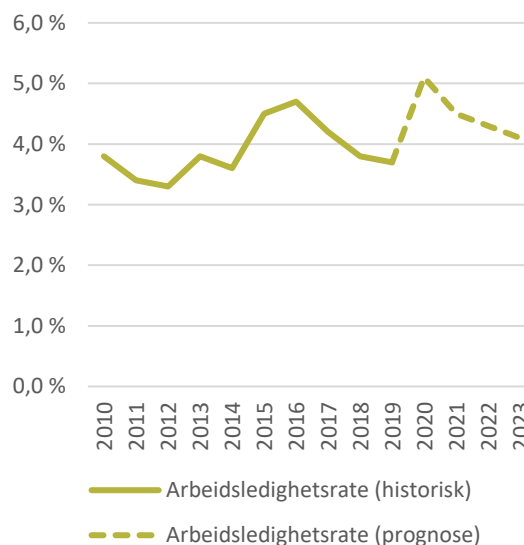
Det er flere forhold som trekker i retning av at rentene forblir på lave nivåer i Norge i mange år framover. Internasjonale impulser dempes av høy gjeld både i offentlig og privat sektor, eldrebølge og høy ledighet. Impulsene fra oljesektoren forventes også svake framover og norsk næringsstruktur står overfor en lang periode med omstilling til livet etter oljen. Boliginvesteringene ser dessuten ut til å utvikle seg mer beskjedent de nærmeste årene. Som omtalt tidligere er også gjeldsbelastningen til den norske husholdningssektoren høy, som gjør den følsom for renteøkninger. Vi vil derfor rette fokuset mot boligpriser og arbeidsledighet.

4.2.1 Pandemien vil trolig prege oss i lengre tid

Dersom mindre inngripende smitteverntiltak er tilstrekkelig og lokale smitteutbrudd begrenses, kan vi unngå nye runder med bred nedstengning av samfunnet. Den økonomiske aktiviteten vil da kunne holdes i gang, men med enkelte begrensninger. Erfaringene så langt kan tyde på at mange av Norges handelspartnere kan slite mer enn Norge, som Italia, med en høy andel eldre som er særlig utsatt for smitte. Lavere internasjonal økonomisk aktivitet smitter også over på den norske økonomien.

Det kan ta lang tid før en effektiv vaksine kommer på plass. Det kan derfor også ta lang tid før den økonomiske aktiviteten er normalisert. Ifølge de fleste prognoser vil aktiviteten om 3-4 år fortsatt være langt lavere enn forventet før pandemien brøt ut.

Figur 4.3 Arbeidsledighet (AKU). Historisk utvikling og prognoser fra SSB. 2010-2023.



Kilde: SSB – Konjunkturtendensene 2020/2

Åpning av samfunnet gir økt økonomisk aktivitet som igjen vil bidra til å dempe arbeidsledigheten. SØA (2020) anslo i oktober 2020 at arbeidsledigheten vil falle gradvis frem mot 2023, men fortsatt være relativt høy om 3 år, med i overkant av 4 prosent (AKU).

Redusert rente og endringer i boliglånforskriften har som omtalt over bidratt til å opprettholde vekst i boligprisene. Hvis samfunnet gradvis går mot en normaltilstand er det sannsynlig at også boligprisene vil fortsette på en moderat vekstbane. Lave renter kan imidlertid bidra til at prisene faktisk blir høyere enn uten korona.

Med økt økonomisk aktivitet vil mange av de som nå er arbeidsledige komme tilbake til arbeid. De som under krisen har stått uten arbeid og som ikke eier egen bolig vil dermed i noe større grad henge etter enn det de gjorde før krisen. Dette kan bidra til å øke forskjellene. Dette gjelder imidlertid primært

de vanskeligstilte med usikker tilknytning til arbeidsmarkedet av mer varig art. Andre unge, som er i en fase med relativt høy lønnsvekst, vil neppe oppleve særlig store endringer i sine muligheter for å kjøpe egen bolig. Unntaket er først og fremst Oslo, der boligprisene kan komme til å vokse betydelig mer enn andre steder i landet, både på grunn av lave renter, sentralisering og at det der bygges for få boliger.

Med en slik utvikling vil den norske boligmodellen samlet sett stå støtt. Unntaket er de som stod utenfor det norske boligeiermarkedet fra før. For dem kan krisen ha økt terskelen for å komme inn på boligmarkedet, både som følge av bortfall av inntekter og at boligprisene har økt.

4.2.2 Nye smittebølger og nedstengning?

Etter den første smittebølgen har myndighetene fått ny kunnskap og i en ny smittebølge er det derfor sannsynlig at ikke alle de samme tiltakene vil bli iverksatt, men at det vil greie seg med lokale eller regionale tiltak. Samtidig kan vi ikke utelukke nye runder med full nedstengning, med betydelige økonomiske konsekvenser.

Norske myndigheter har betydelig finanspolitisk handlingsrom. En ytterligere nedstengning vil trolig derfor innebære en opprettholdelse av flere av krittiltakene som er iverksatt og at eventuelle nye krittiltak kommer til. I motsetning til i mars er nå styringsrenten på 0 prosent, og det er derfor mindre rom for å senke rentene ytterligere.

Næringene som nå har blitt rammet hardest rammes igjen

En ny nedstengning vil virke negativt inn på mulighetene for å drive næringsaktiviteter og dempe husholdningenes konsum gjennom økte permitteringer eller oppsigelser.

Dersom næringer med relativt lave lønninger igjen rammes av en ny nedstengning vil vi trolig se mer av det vi allerede har sett, nemlig at de vanskeligstilte på boligmarkedet faller ytterligere fra. I en slik situasjon vil vi også kunne se større utbredelse av langtidsledige. Samtidig vil redusert arbeidsinnvandring redusere arbeidstilbudet som kan bidra til å dempe en økning i arbeidsledigheten.

Hittil har arbeidsledigheten i størst grad rammet næringer med lavere lønn og dermed en gruppe der en mindre andel av de sysselsatte kan kjøpe egen bolig. Det har bidratt til å «skjerme» boligmarkedet fra krisen. En ytterligere nedstengning kan imidlertid spre de negative økonomiske konsekvensene til andre næringer gjennom at virksomheter som har påtatt seg tap i større grad går konkurs.

Om flere av våre handelspartnere også går inn i en ny nedstengning vil også dette kunne dempe etterspørselen etter norske eksportartikler. Den viktigste eksportvaren for norsk økonomi er olje, og en betydelig del av norsk økonomi leverer varer og tjenester til oljenæringen. Utviklingen i oljeprisen har stor betydning for investeringene i oljenæringen og dermed også norske underleverandører, med ringvirkninger til økonomien forøvrig. Effekten av en svakere utvikling i internasjonal økonomi ville dermed trolig forsterkes av ny nedgang i oljeprisen.

Et stort antall selskaper har måttet bruke oppsparte midler eller offentlige støtteordninger for å komme seg gjennom krisen. Foreløpige undersøkelser synes å vise at solide finansielle forhold har vært en viktig del av forklaringen bak hvilke virksomheter som har unngått permitteringer i industrien (Frishsenteret, 2020). En ny nedstengning i Norge eller i utlandet kan bidra til at selskaper som har overlevd på grunn av solide finanser i første runde kan bli rammet hardere i en ny runde. En slik utvikling er særlig aktuell ved et fall i oljeprisen, men kan

også komme som følge av et generelt fall i etterspørselen som følge av nedstengning i utlandet.

Dersom aktiviteten i næringer med høyere lønnsnivå i større grad påvirkes ved en eventuell ny nedstengning, vil dette kunne dempe boliggetterspørselen, og boligprisene kan komme til å falle. Et boligprisfall vil isolert sett bidra til å lette adgangen til boligmarkedet for unge. Samtidig vil normalt unge og økonomisk vanskeligstilte rammes i relativt stor grad når ledigheten øker.

Dersom resultatet blir en lengre periode med høyere arbeidsledighet enn vi har lagt til grunn, og for mye av ansvaret legges på renta, er det også en risiko for at boligprisveksten blir betydelig høyere i sentrale strøk. En slik situasjon ville i større grad utfordre den norske boligmodellen, da mange unge vil kunne få problemer med å kjøpe egen bolig i byene.

4.3 Den norske boligmodellen står støtt

Den norske boligmodellen står støtt og blir nok heller forsterket enn svekket av mer usikre tider, ved at det store flertallet verner om den sentrale formueskomponenten boligen er. Fire viktige unntak som bør adresseres er 1) Vanskeligstilte i boligmarkedet, 2) innvandrere, 3) regioner med fraflytting og 4) oljerelaterte næringer. Særlig de to siste må sees i sammenheng. Fraflyttingen forsterkes i fraflyttingsdistrikter der krisen i tillegg rammer leverandører til oljesektoren. Samtidig øker etterspørsel og prispress andre steder, særlig i Oslo. Husholdninger i regioner med fraflytting risikerer å tape mye boligformue. Det vil dempe den geografiske mobiliteten, som igjen kan forsterke prisforskjellene og legge ytterligere sten til byrden for dem som sliter med å etablere seg i boligmarkedet i sentrale strøk.

Referanser

- Aaberge, R., & Stubhaug, M. (2018). Formuesulikhet i Norge 1995–2016. *SSB analyse, 2018*(18).
- Benedictow, A., Frisell, M., Gyene, M., & Flatval, V. S. (2020). *Vanskeligstilte på boligmarkedet og betydningen av et velfungerende langsiktig leiemarked*. Oslo: Samfunnsøkonomisk analyse.
- Benedictow, A., Gran, B., Norberg-Schulz, M., & Walbækken, M. M. (2019). *Boligmarkedets virkemåte for utsatte grupper*. Oslo: SØA.
- Benedictow, A., Kostøl, F., Røtnes, R., & Walbækken, M. M. (2020). *Boligskatt i den norske boligmodellen*. Oslo: Samfunnsøkonomisk analyse AS.
- Brown, J., & Matsu, D. (2020). Locked in by leverage: Job search during the housing crisis. *Journal of financial economics*, ss. 623-648.
- Bø, E. E. (2020). Taxation of housing: Killing several birds with one stone. *Review of Income and Wealth*, ss. 534-557.
- Eiendomsverdi. (2020). *Den norske sykepleierindeksen*. Oslo: Eiendomsverdi.
- Frishsenteret. (2020). *Hvem er (ikke) tilbake i jobb?*
- Harding, T., Solheim, H., & Benedictow, A. (2004). House ownership and taxes. *Discussion Papers No. 395, Statistics Norway, Research Department*.
- Killengren, S. o. (2018). Bolig og boforhold - for befolkningen og utsatte grupper. *Rapporter 2018/13*.
- Lind, Ø. (2016). *Smitte mellom banker - Systemrisiko som følge av bankenes sammenkobling*.
- Moe, T. (2004). *The Norwegian Banking Crisis*. . Norges banks skriftserie No 33.
- NEF, Ambita og SØA. (2020). *Førstegangskjøpere og sekundærboliger*.
- Norges Bank. (2019). Det norske finansielle system.
- Norges Bank. (2020). *Pengepolitisk oppdatering mai 2020*.
- Norges Bank. (2020). *Pengepolitisk Rapport 3/2020*.
- Samfunnsøkonomisk analyse. (2020). *Norsk Økonomi 2020-2*.
- SSB. (2019). Nasjonalregnskapet.
- SSB. (2020). *Konjunkturtendensene*.
- SØA. (2019c). *Bokostnadsindeksen for norske husholdninger 2019*. Samfunnsøkonomisk analyse AS.



SAMFUNNSØKONOMISK ANALYSE