



Et makroblikk på boligmarkedet

Hilde Midsem

Sjeføkonom i NBBL

23.05.2023





Boligmarkedsbarometeret – Hva forventer husholdningene?

Frokostmøte «Et makroblick på boligmarkedet»

Hilde Karoline Midsem

Sjeføkonom i NBBL

23.05.23

Boligmarkedsbarometeret

Månedlig undersøkelse. Opinion. 1000 personer +18 år. Landsrepresentativt utvalg. Indeks.

- Sammenlignet med i dag, hvordan tror du nivået på boligprisene der du bor vil være om 12 måneder?
- Sammenlignet med i dag, hvordan tror du rentene på boliglån vil være om 12 måneder?
- I hvilken grad er du bekymret for å miste jobben de neste 12 månedene?

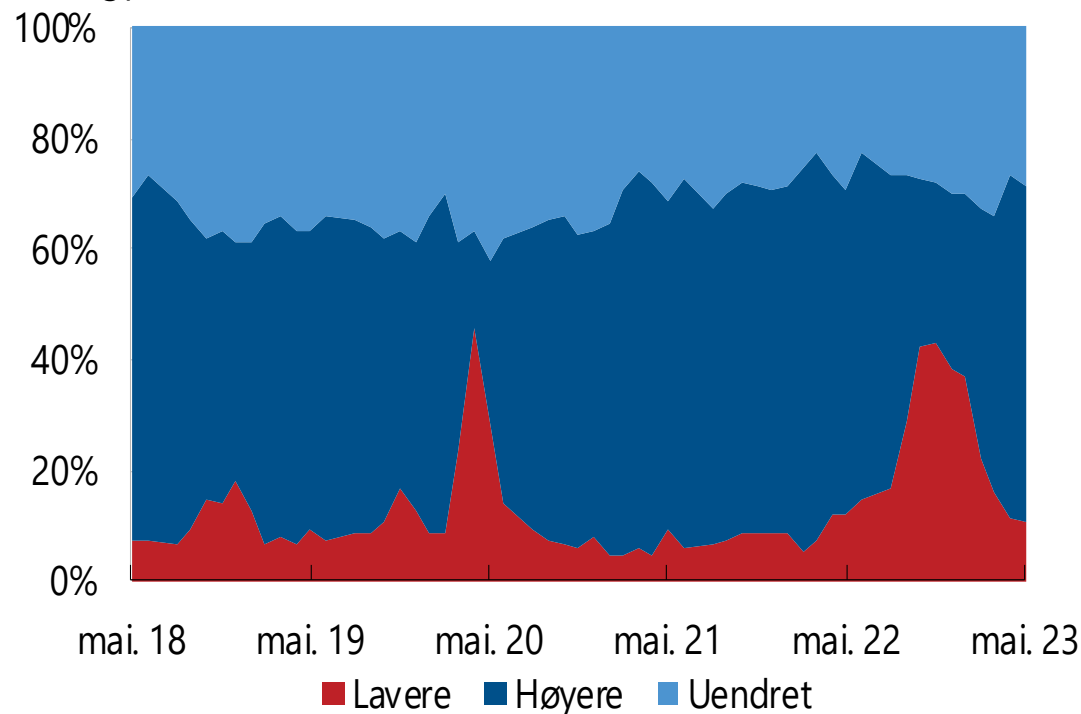


6 av 10 tror boligprisene skal videre opp

(54% litt høyere) Uendret 29% . Lavere: 11% Helomvending fra november. Adaptive forventninger. Påvirker beslutninger.

Boligmarkedsbarometeret: Boligpriser

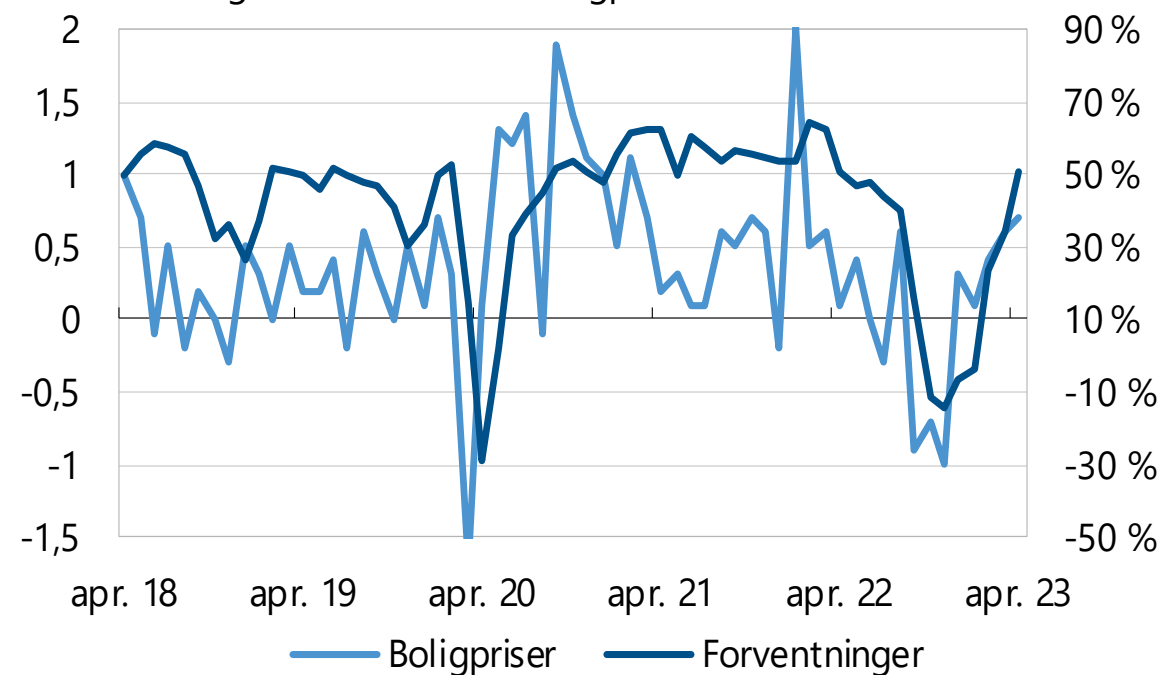
Boligpriser neste 12 mnd. Prosent



*Sammenlignet med i dag, hvordan tror du boligprisene vil være om 12 måneder?
Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL *Korrigert for "vet ikke"

Boligpriser: Forventede og faktiske

Forventninger: Nettobalanse. Boligpriser. m/m-end. %



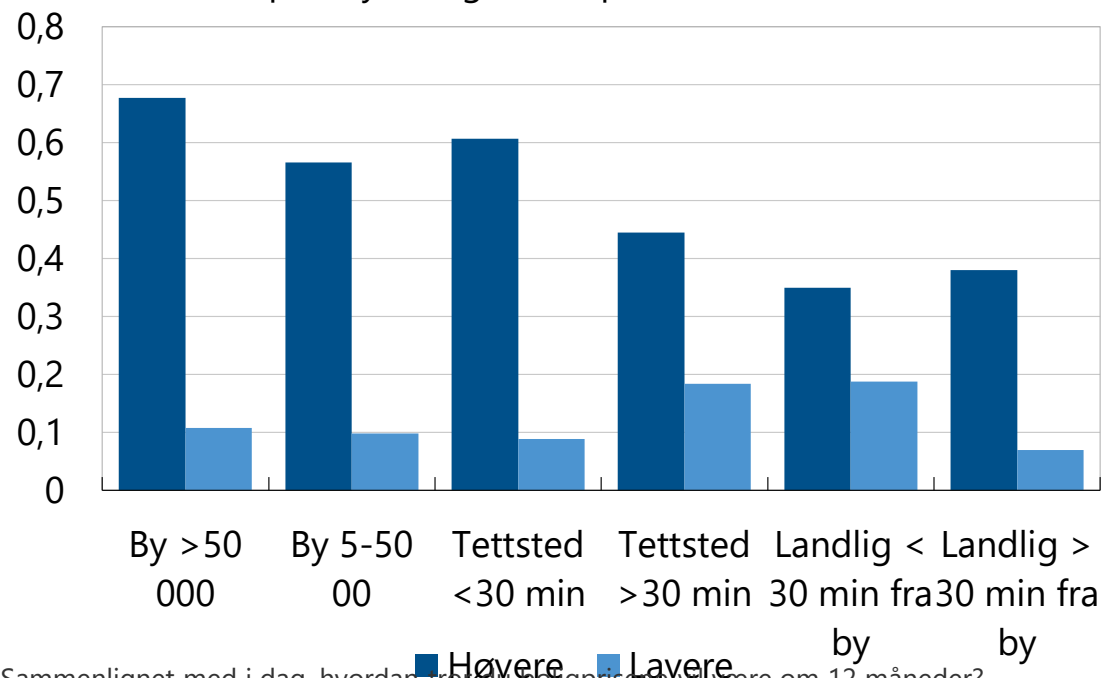
*Sammenlignet med i dag, hvordan tror du boligprisene vil være om 12 måneder?
Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL *Korrigert for "vet ikke"



Høyere boligprisforventninger i sentrale strøk

Boligmarkedsbarometeret: Boligpriser

Andel som tror på høyere og lavere prisvekst. Prosent



*Sammenlignet med i dag, hvordan tror du boligprisene vil være om 12 måneder?

Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL *Korrigert for "vet ikke"

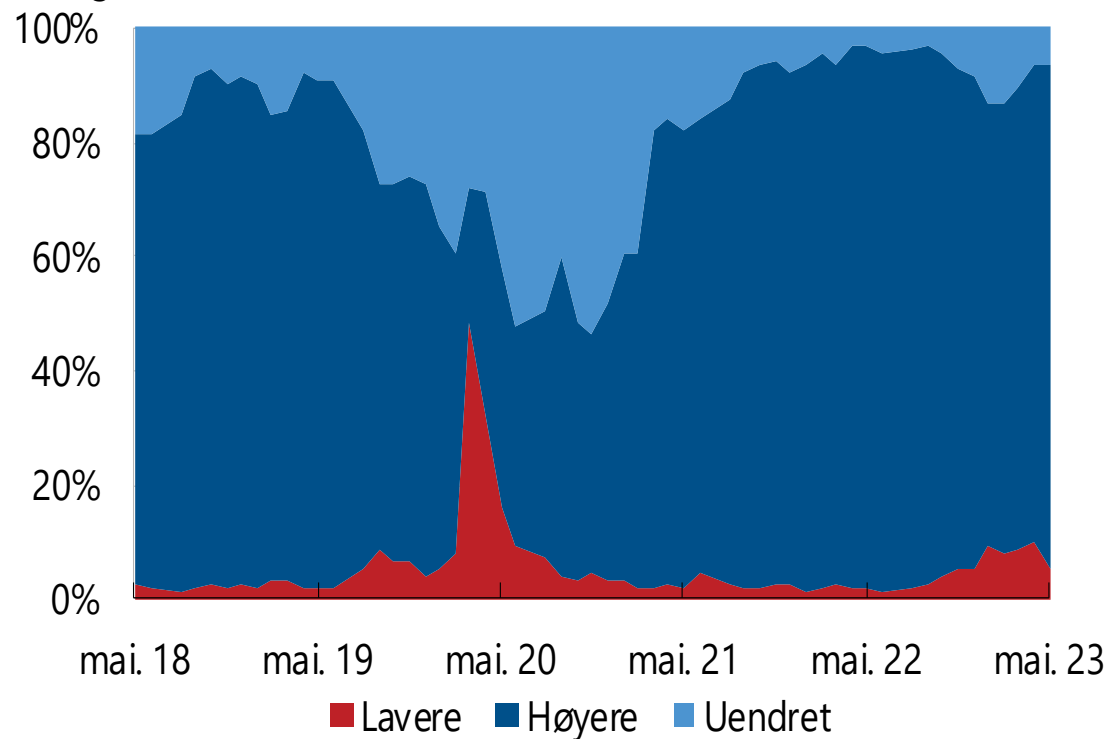


88 % forventer enda høyere renter

20% «mye høyere». Uendret: 6% Lavere: 5%. Fig. Enda høyere renter, men fortsatt boligprisvekst

Boligmarkedsbarometeret: Renter

Boliglånsrenter neste 12 mnd.

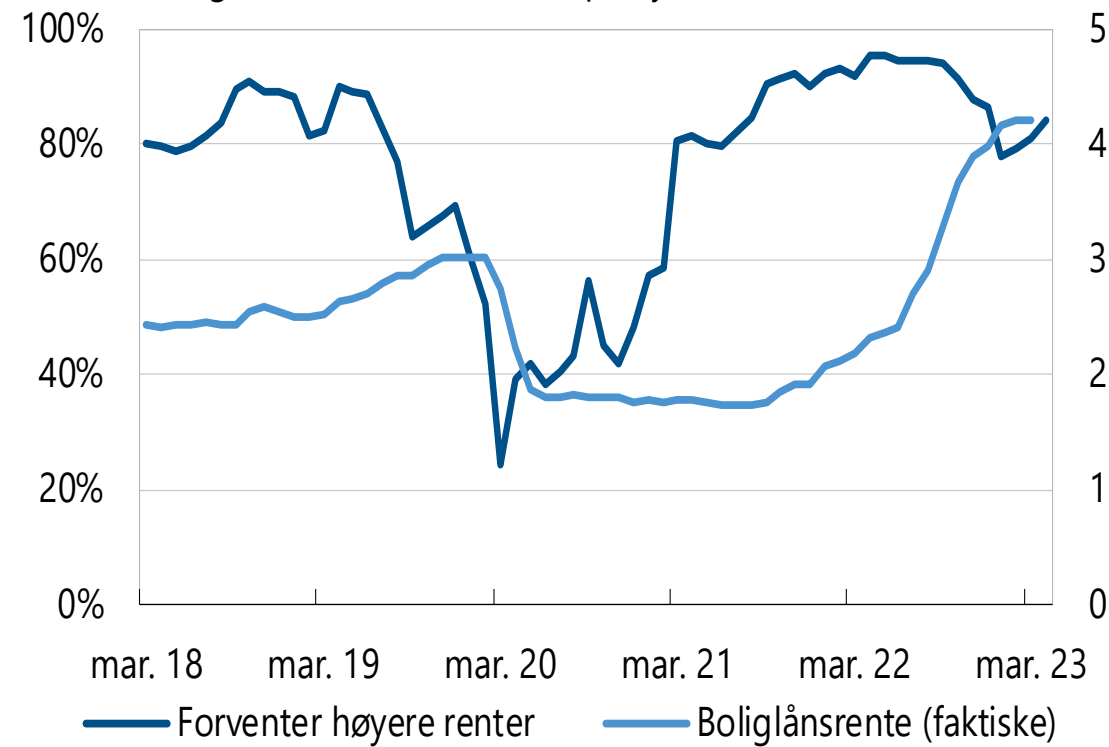


Sammenlignet med i dag, hvordan tror du rentene på boliglån vil være om 12 måneder?

Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL

Boligmarkedsbarometeret: Renter

Forventninger om 12 mnd / Renter på nye lån. Prosent



Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / SSB / NBBL

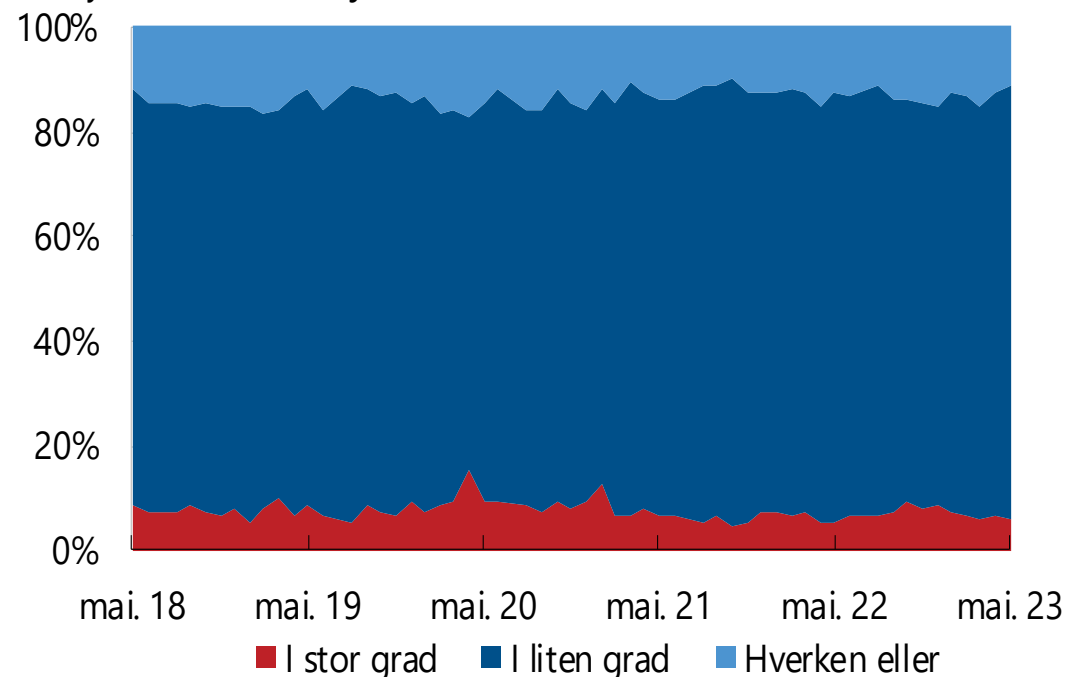


Litt færre bekymret for å miste jobben i mai

5,5% er i stor eller ganske stor grad bekymret. 84% i liten grad. > gj.snitt. 5 år. 10% svarer «hverken eller»

Boligmarkedsbarometeret: Jobbtrygghet

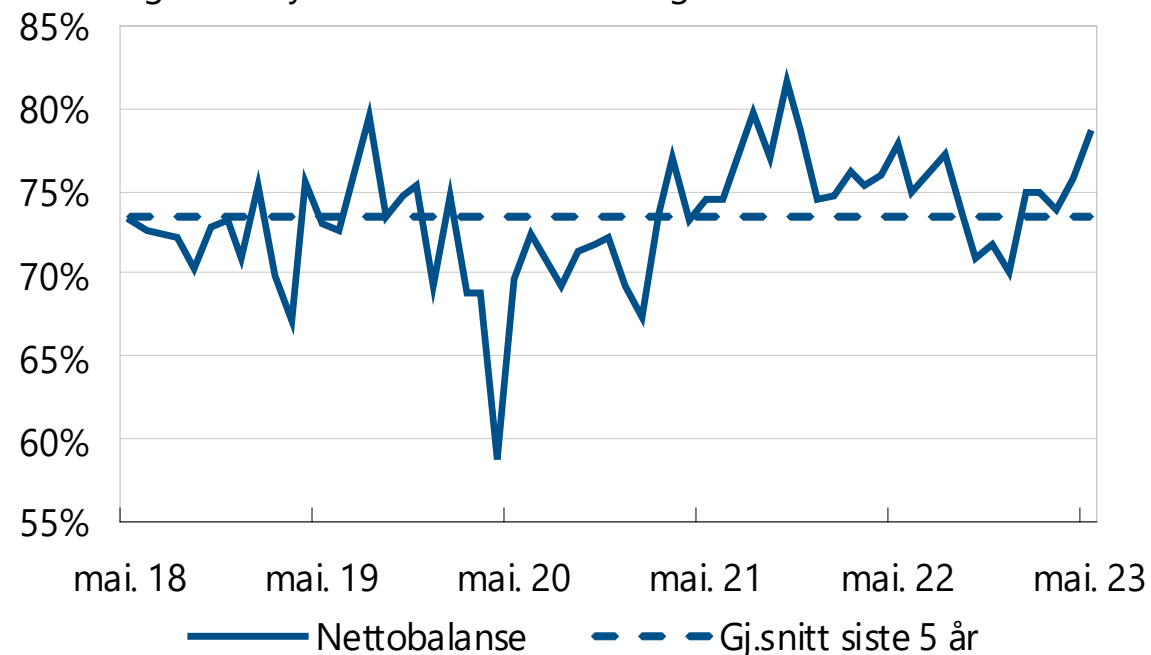
Bekymret for å miste jobben neste 12. måneder. Prosent



I hvilken grad er du bekymret for å miste jobben de neste 12 månedene?
Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL

Boligmarkedsbarometeret: Jobbtrygghet

"I liten grad bekymret" fratrasket "i stor grad". %-enh*



I hvilken grad er du bekymret for å miste jobben de neste 12 månedene?
Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL *Korrigert for "vet ikke"

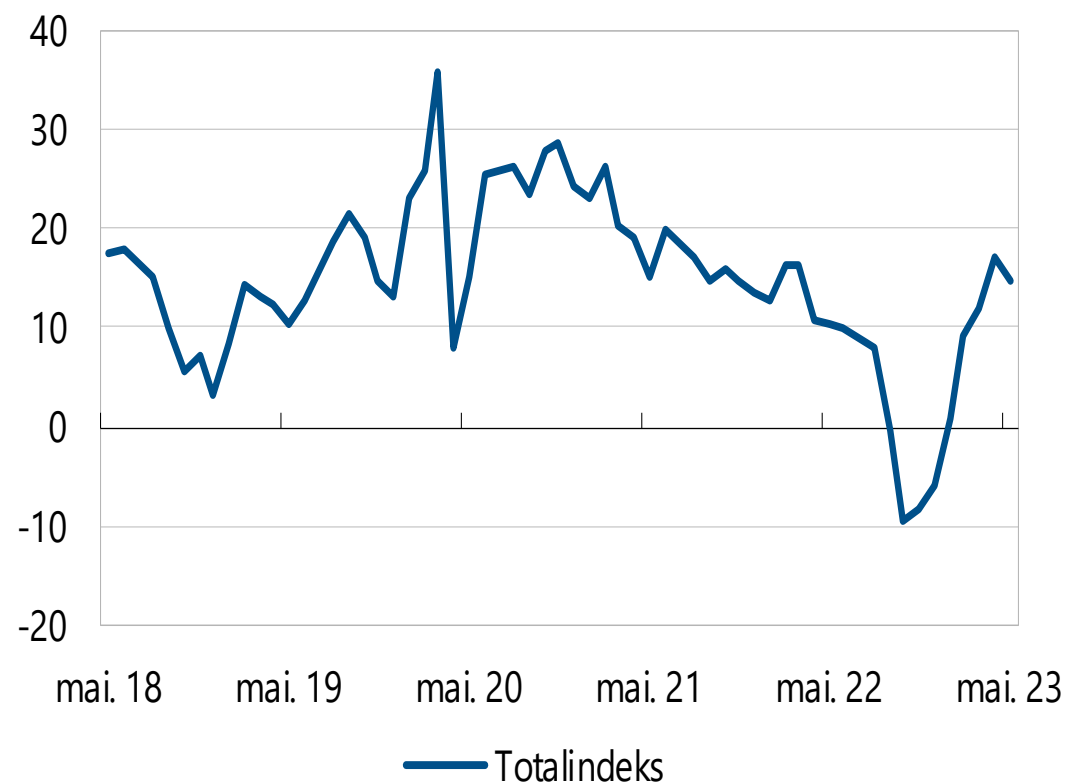


Konklusjon: Boligmarkedsbarometeret er tilbake på et høyt nivå

Forventninger til: Boligpriser, boliglånsrenter neste 12 måneder. Jobbtrygghet.

Boligmarkedsbarometeret

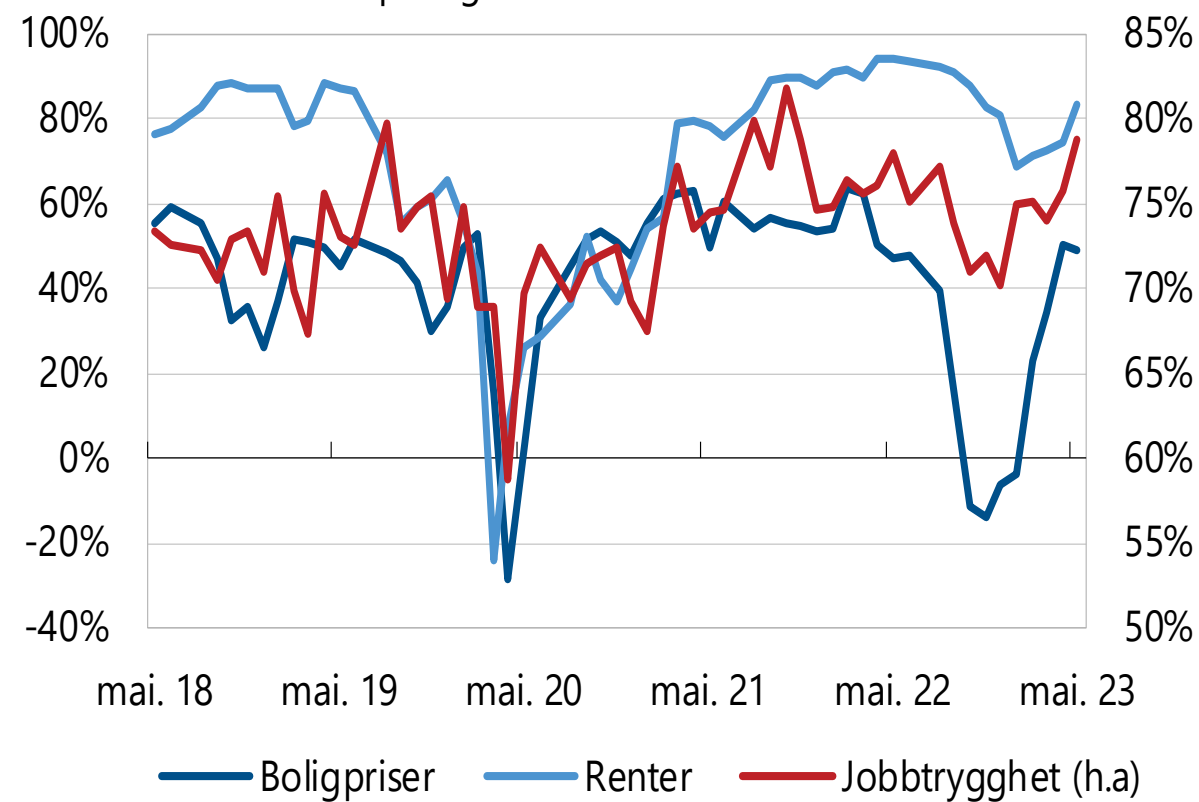
Prosent



Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL

Boligmarkedsbarometeret

Nettobalanse. Prosenpoeng



Kilde: Boligmarkedsbarometeret / Opinion / NBBL *Korrigert for "vet ikke"



Takk for meg!



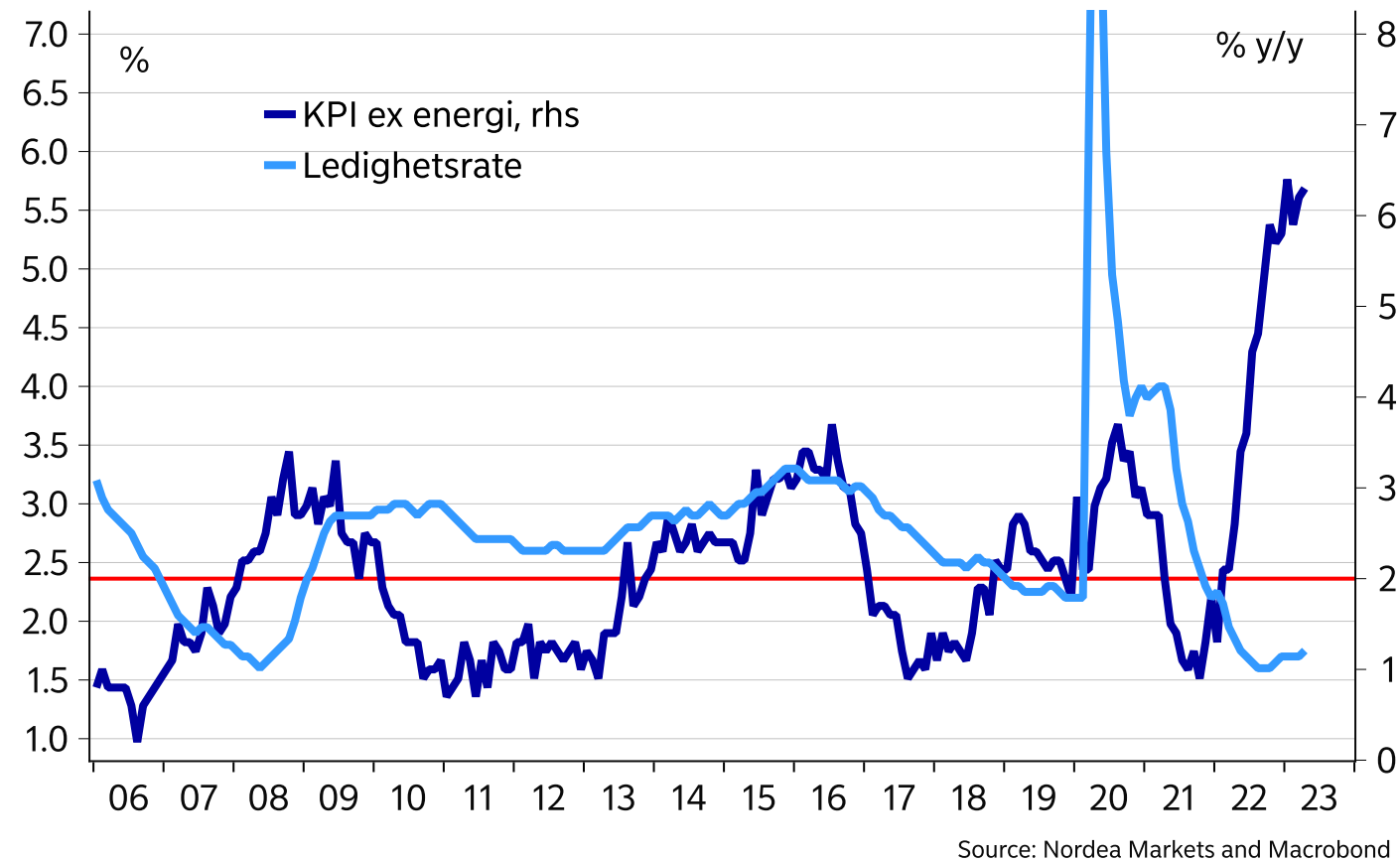
A photograph of two reindeer with large, dark antlers standing in a grassy field. The reindeer are facing each other, and their antlers are touching. The background is a soft-focus green field.

Nordea

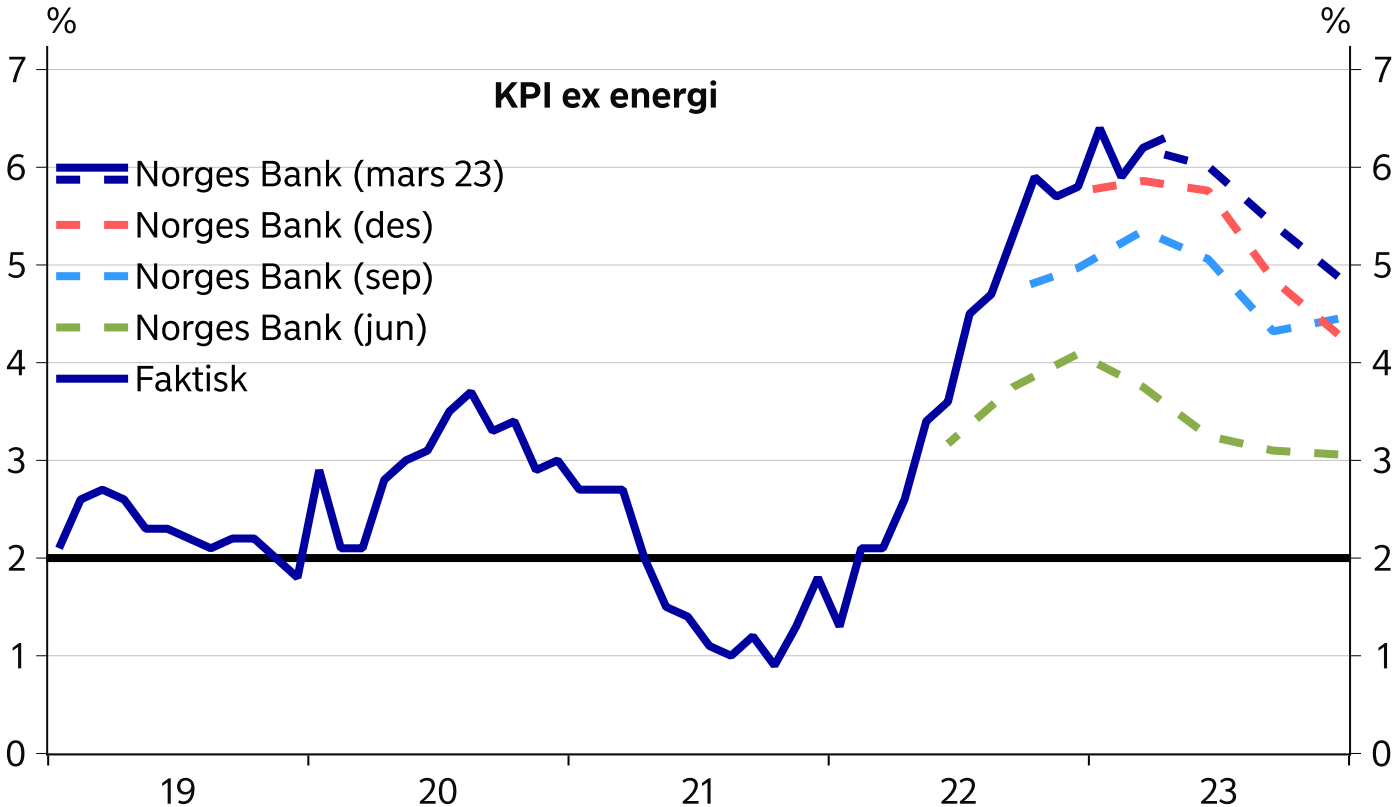
Nordea Economic Outlook



Høy prisvekst og lav ledighet



Høy prisvekst avler høy prisvekst når etterspørselen er sterk

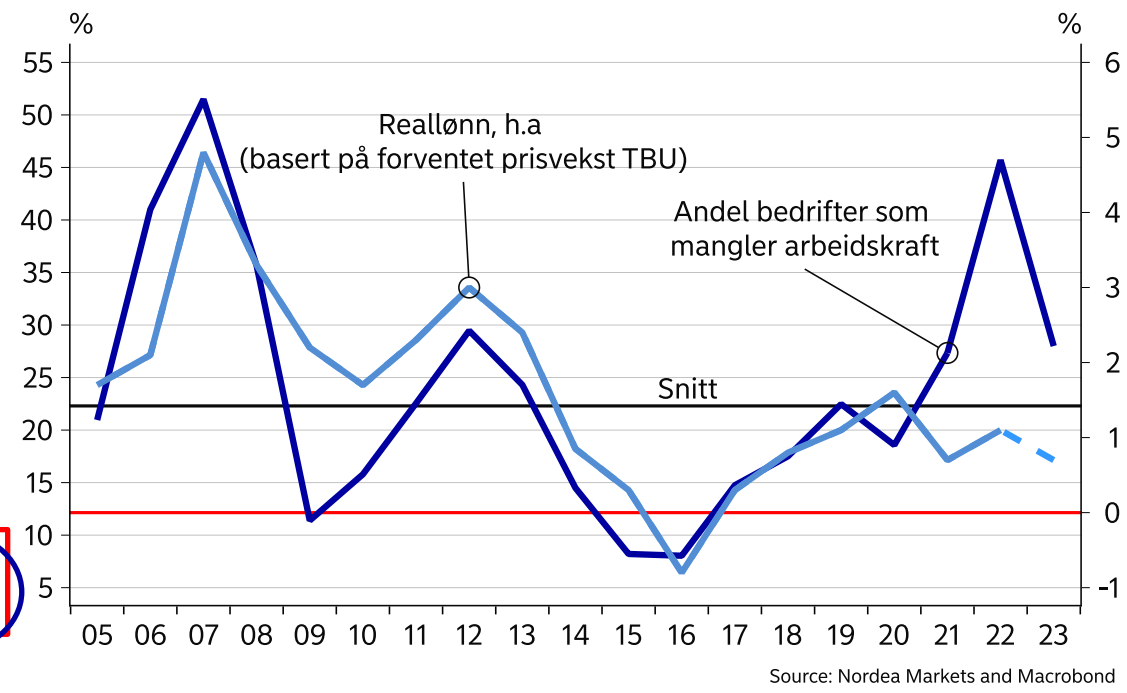


Source: Nordea Markets and Macrobond

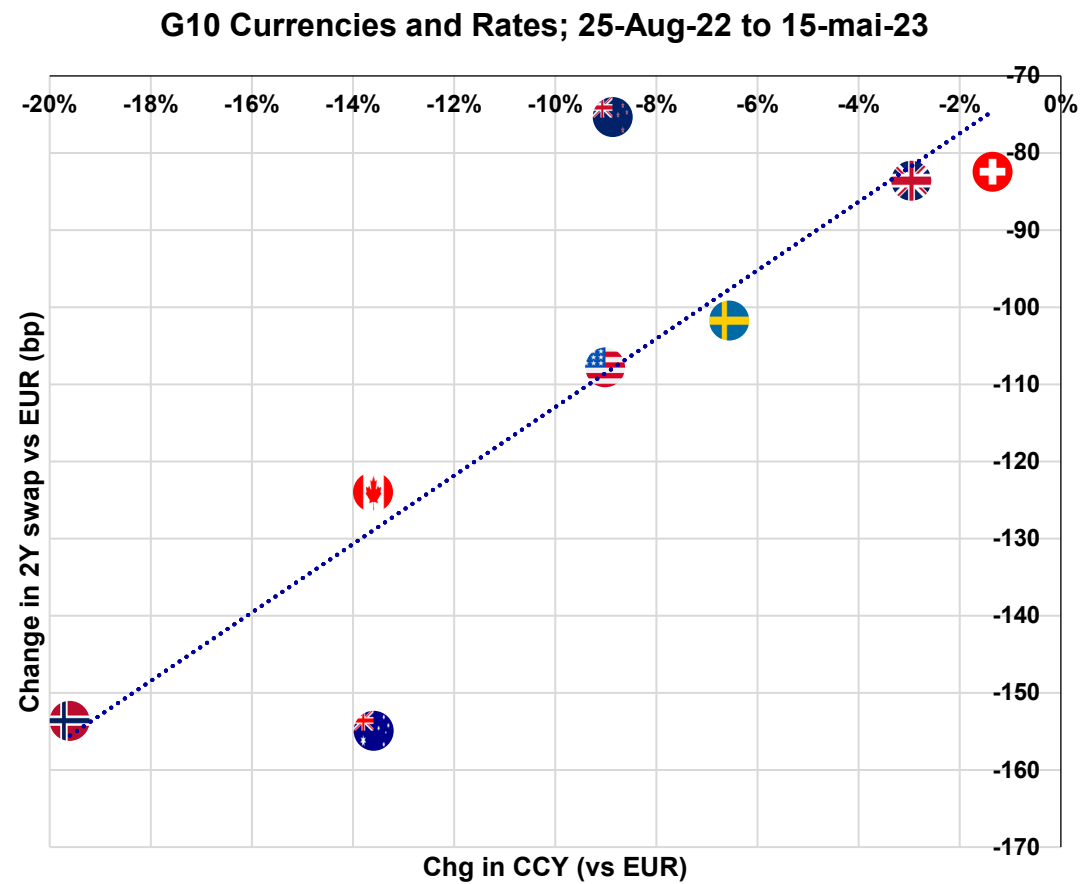
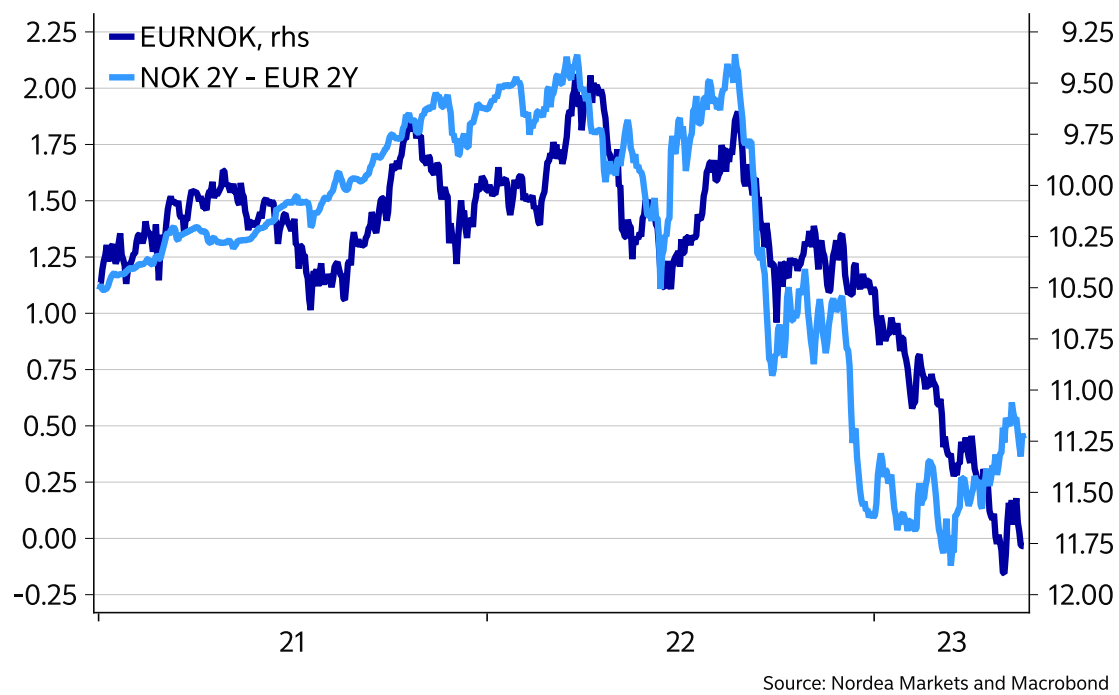
Høy prisvekst avler høy lønnsvekst når økonomien er sterk

Norges Bank anslag (mars 2023)			
Endring i anslag fra Pengepolitisk rapport 4/22 i parentes	2021	2022	2023
Priser og lønninger			
KPI	3,5	5,8 (0,0)	4,9 (0,1)
KPI-JAE	1,7	3,9 (0,0)	5,6 (0,4)
Årslønn	3,5	4,3 (0,4)	5,1 (0,4)

5,6%



Det er en sammenheng mellom rentenivået her hjemme, og kronekursen



3 konklusjoner

1. Jo høyere rentene settes opp ute, og jo svakere krona blir, desto høyere må renta settes her hjemme

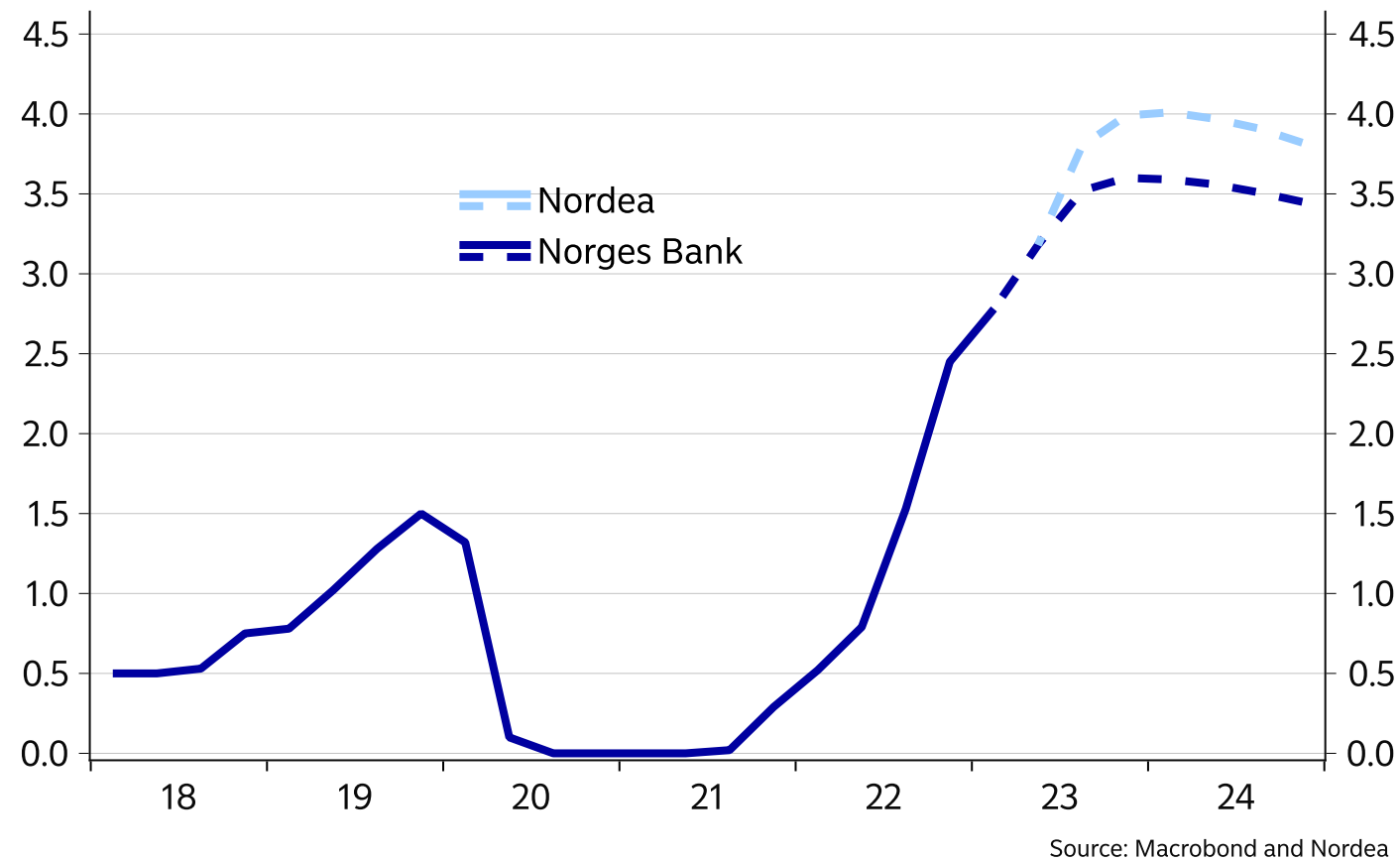
3 konklusjoner

1. Jo høyere rentene settes opp ute, og jo svakere krona blir, desto høyere må renta settes her hjemme
2. Jo høyere pris- og lønnsveksten blir, jo større blir jobben for Norges Bank og desto høyere må de sette renta

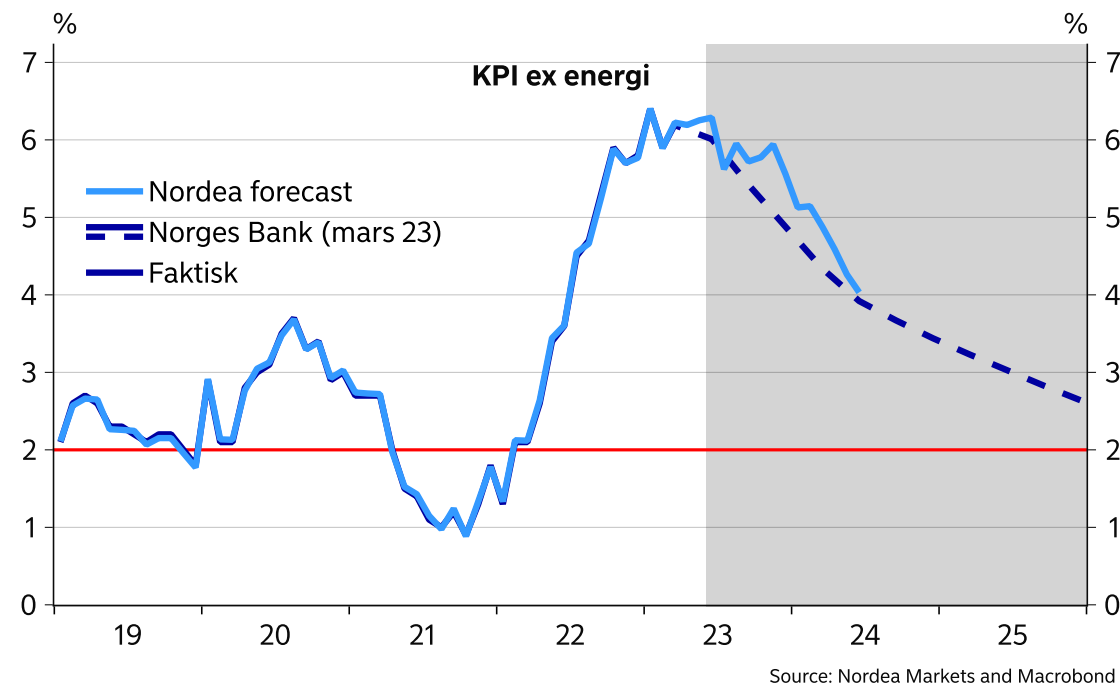
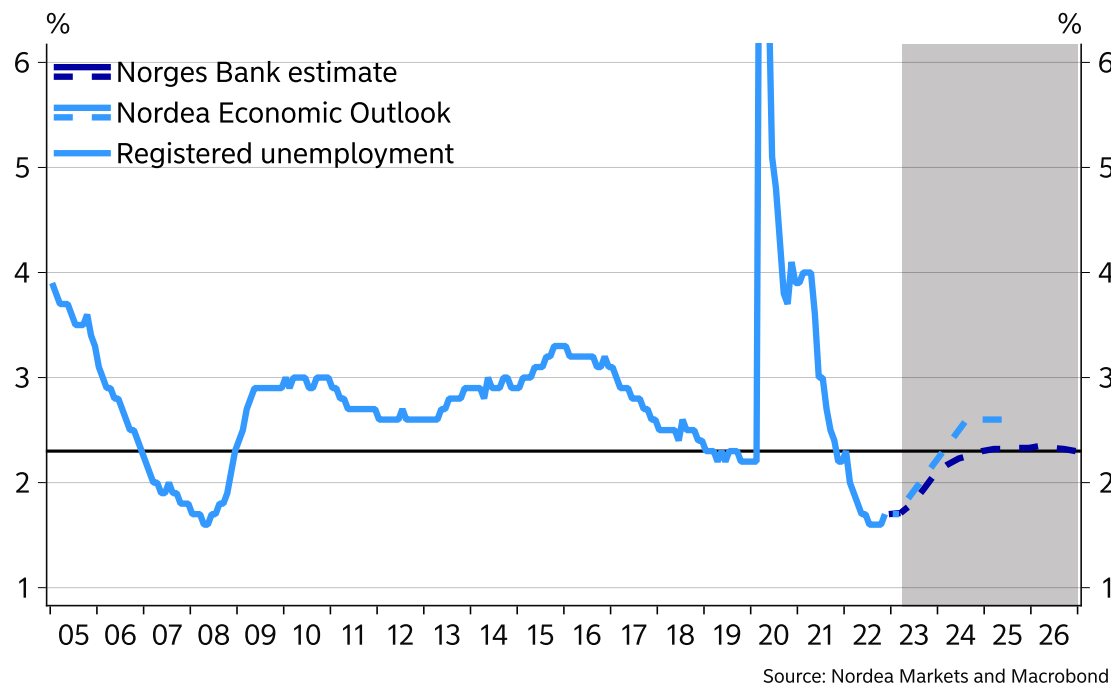
3 konklusjoner

1. Jo høyere rentene settes opp ute, og jo svakere krona blir, desto høyere må renta settes her hjemme
2. Jo høyere pris- og lønnsveksten blir, jo større blir jobben for Norges Bank og desto høyere må de sette renta
3. Jo mer motstandskraft etterspørselen i norsk økonomi viser mot økte renter, desto høyere kommer Norges Bank til å sette renta

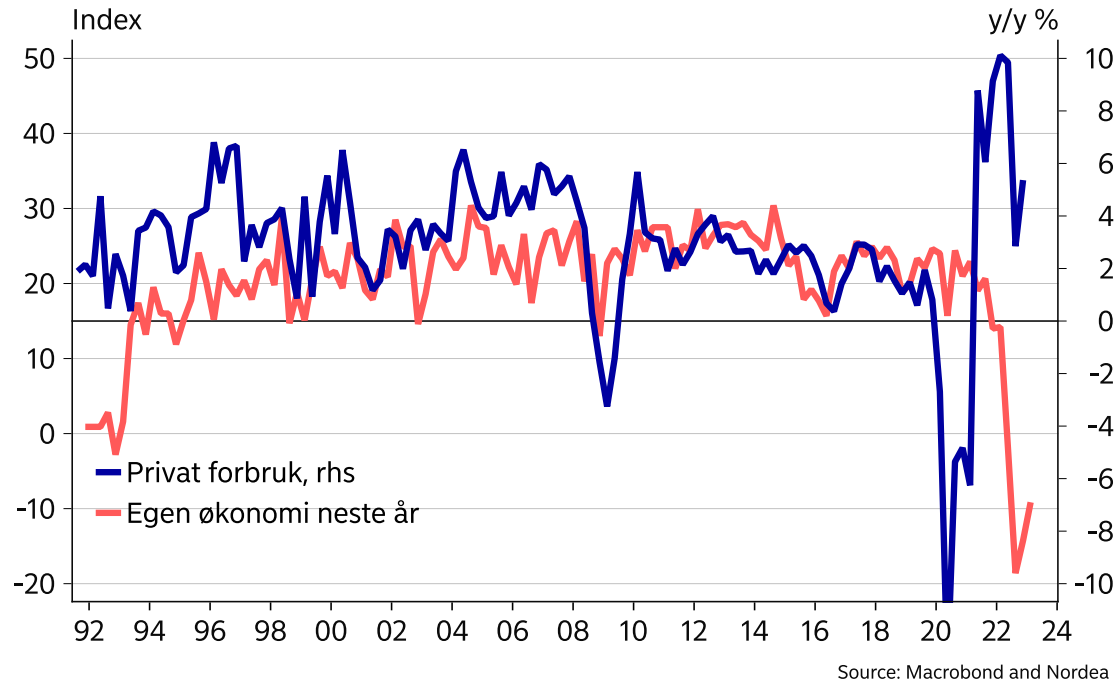
Rentetoppen blir høyere enn mange hadde trodd for bare litt siden



Inflasjonen kommer ikke ned kostnadsfritt, selv om mange skulle ønske det.



Konsumet har holdt seg overraskende bra oppe



Full fest i utelivet: – Åpenbart mye ketchup igjen i flaska

Kortbruken avslører at barregningen stiger i takt med boliglånsrenta. Spesielt i Oslo er det fortsatt full fyr i serveringsbransjen.

Publisert 8. mai 2023 kl. 16.23

Lesetid: 4 minutter



Vi får mindre å rutte med, men sammenliknet med hva?

**Eksempel-
familie,
januar
2020:**

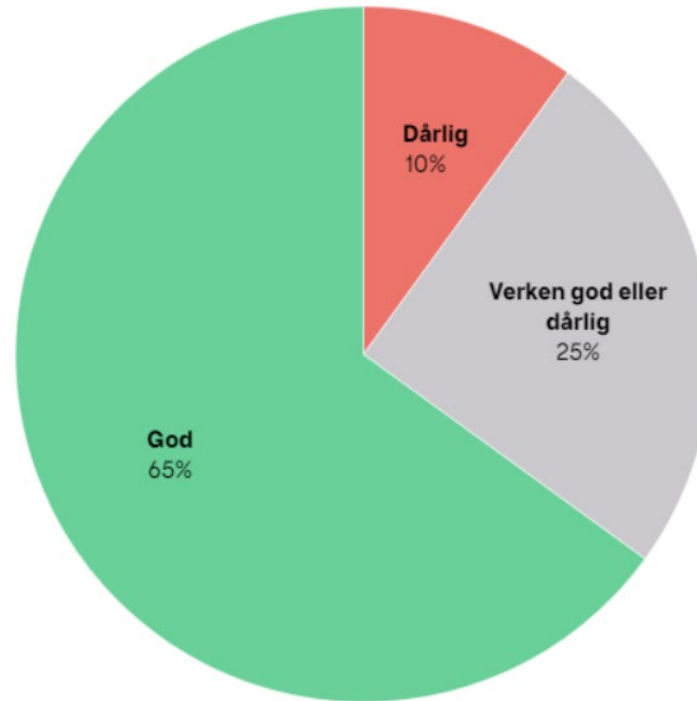
**Brutto-
inntekt:
1 000 000**

**Boliglån:
5 000 000**

	Jan 2020	Jan 2021	Jan 2022	Jan 2023
Styringsrente	1.5%	0.0%	0.5%	2.75%
Lånerente	3.0%	1.5%	2.0%	4,25%
Prisvekst (KPI)		1.3%	3.5%	5.8%
Lønnsvekst		2.2%	3.5%	4.3%
Inntekt etter skatt	65485	65275	67624	71928
Terminbeløp lån	23768	20078	21180	26383
Disponibel inntekt	41717	45197	46444	45545
I 2020-kroner	41717	44617	44297	41058
Endring i kjøpekraft i % (fra jan 2020)		7,0%	6,2%	-1,6%
Endring i kjøpekraft i kr/år (fra jan 2020)		34806	30971	-7898

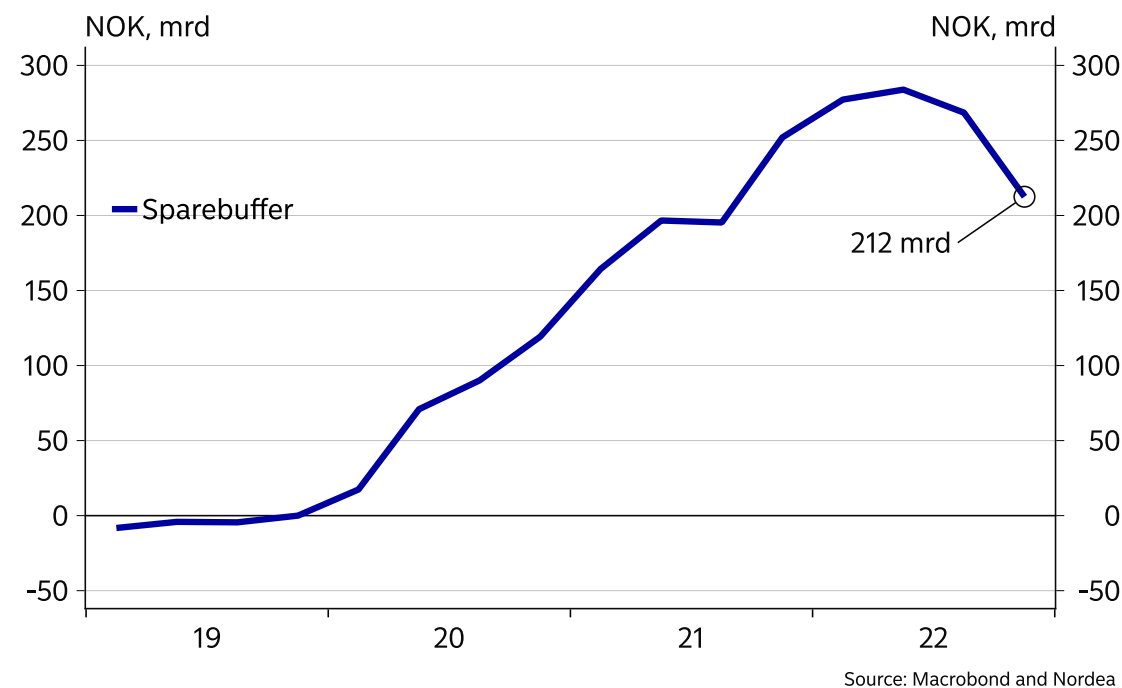
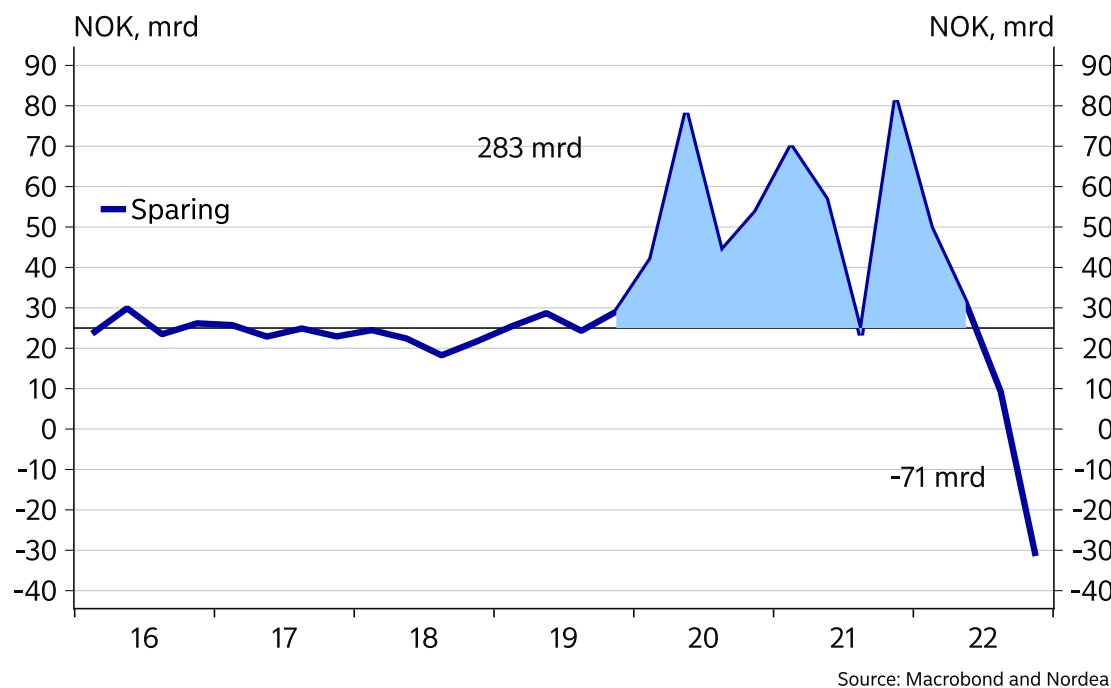
Vi får dårligere råd, men ikke dårlig råd (Kantar for Tv2)

Hvordan er økonomien din i dag?



I kategorien "god" inngår de som har svart "svært god" og "ganske god". Kategorien "dårlig" samler de som har svart "svært dårlig" og "ganske dårlig".

Sparingen falt mye i Q4 (mange biler), men fortsatt mye buffer igjen



Vi får mindre å rutte med, men sammenliknet med hva?

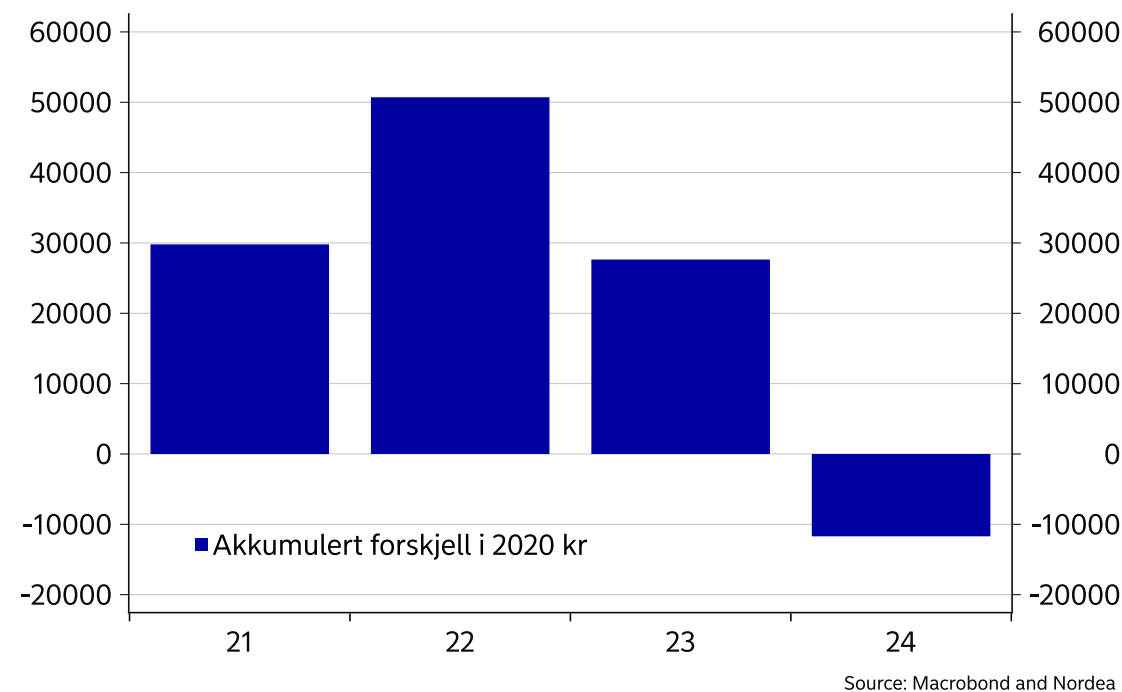
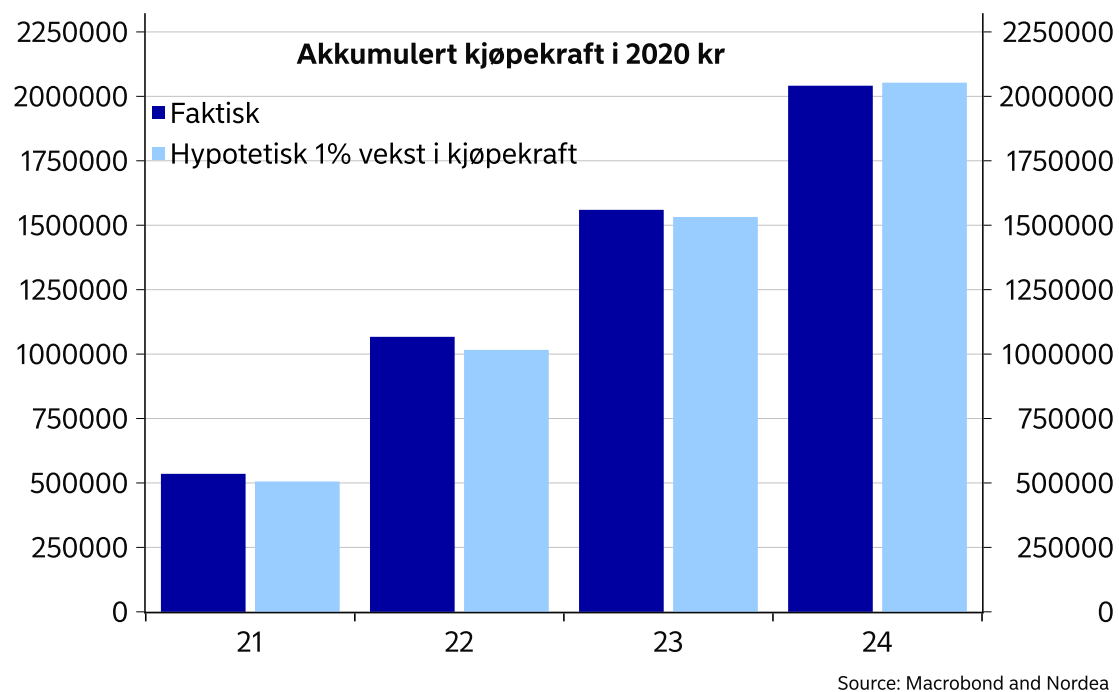
**Eksempel-
familie,
januar
2020:**

**Brutto-
inntekt:
1 000 000**

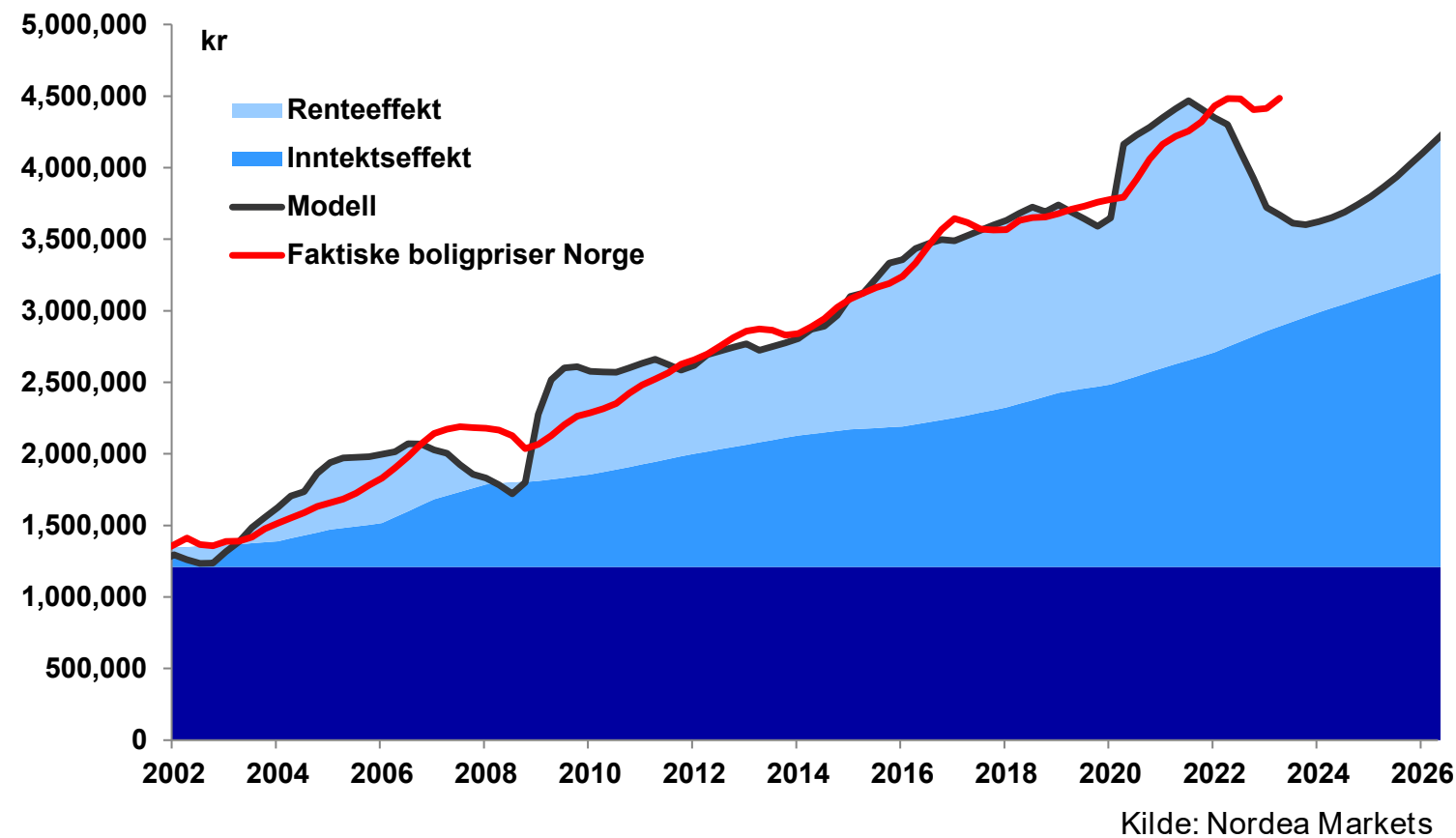
**Boliglån:
5 000 000**

	Jan 2020	Jan 2021	Jan 2022	Jan 2023	Jan 2024
Styringsrente	1.5%	0.0%	0.5%	2.75%	4.00%
Lånerente	3.0%	1.5%	2.0%	4,25%	5,50%
Prisvekst (KPI)		1.3%	3.5%	5.8%	5.3%
Lønnsvekst		2.2%	3.5%	4.3%	5,6%
Inntekt etter skatt	65485	65275	67624	71928	76220
Terminbeløp lån	23768	20078	21180	26383	29344
Disponibel inntekt	41717	45197	46444	45545	46876
I 2020-kroner	41717	44617	44297	41058	40131
Endring i kjøpekraft i % (fra jan 2020)		7,0%	6,2%	-1,6%	-3,8%
Endring i kjøpekraft i kr/år (fra jan 2020)		34806	30971	-7898	-19022

Hva hadde skjedd om vi fikk 1% realvekst i kjøpekraft hvert år?



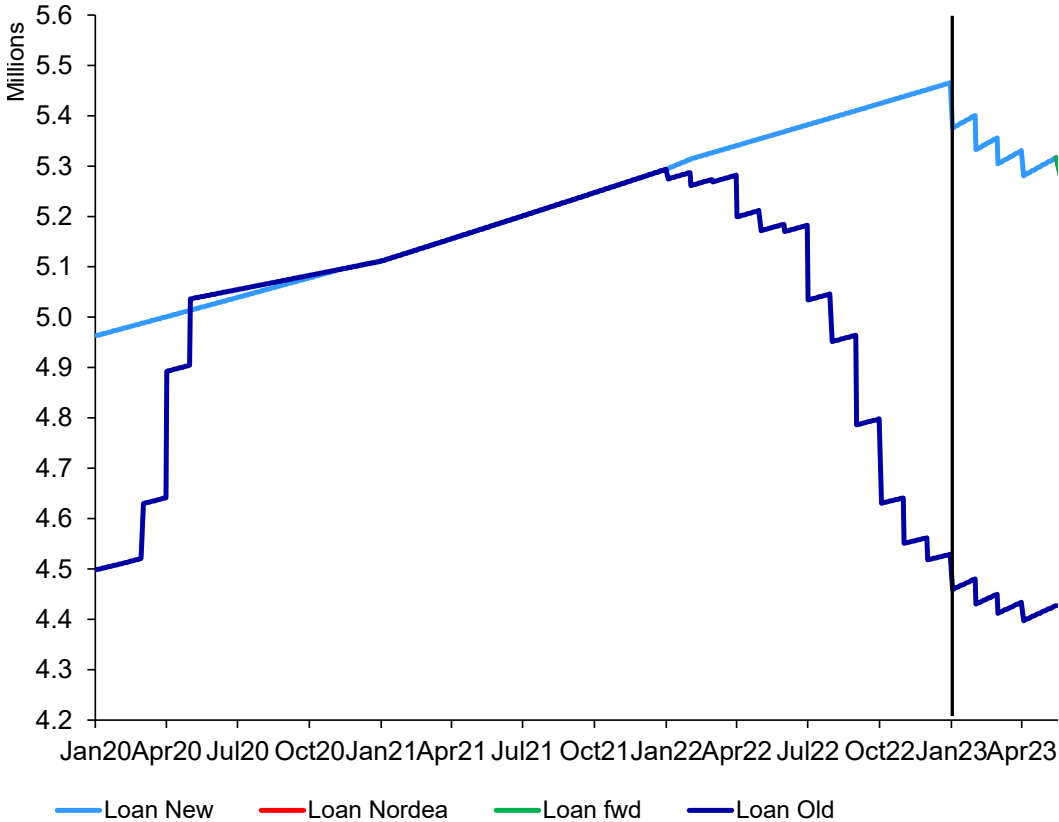
Hvordan har dette seg?



Kan det være relatert til nye boliglånsforskrifter?

Brutto inntekt	1,100,000
5x inntekt	5,500,000
SIFO par med 2 barn og 1 bil	436,428
Skatt	240,000
Disponibel inntekt til betjening av lån	423,572
	30 år annuitetslån
Maksimal belåning 7% beregningsrente	kr 5,256,122
Maksimal belåning 9% beregningsrente	kr 4,351,632
1 % av maks belåning v 9%	20.8 %

Loan under new and old rules



A photograph of two elk with large, dark antlers in a grassy field. The elk are facing each other, and their antlers are touching. The background is a soft-focus green field.

Nordea

**Nordea
Economic Outlook**

Thank you!



Takk!

Hilde Midsem

Sjeføkonom i NBBL



Hvorfor faller ikke boligprisene?

Forberedt til Frokostmøte med NBBL

André Kallåk Anundsen

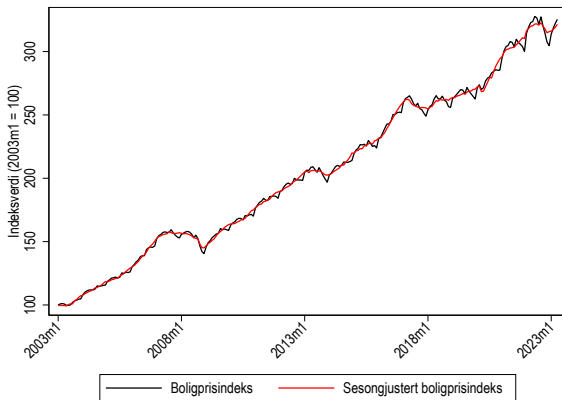
23. mai, 2023

OSLOMET



Det store bildet: Boligprisutvikling fra jan. 2003 til april 2023

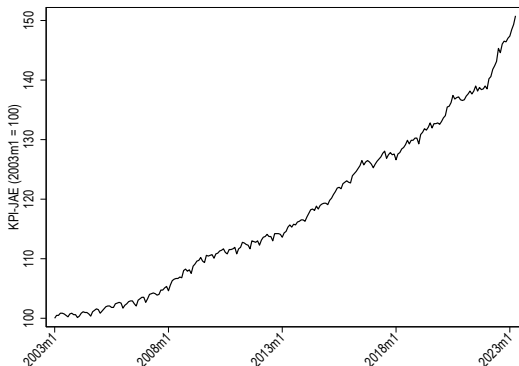
Kilder: Eiendom Norge og Eiendomsverdi



OSLOMET

Andre priser vokser også over tid, som vi har merket spesielt den siste tiden...

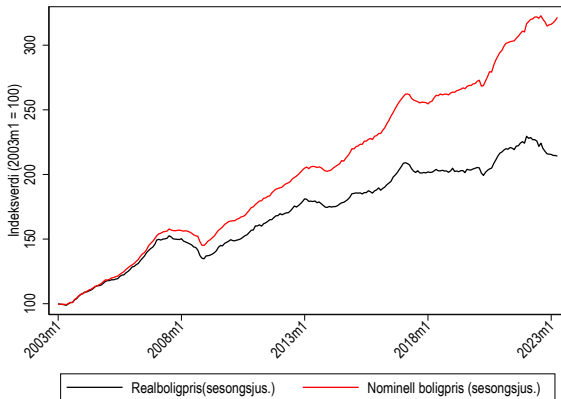
Kilde: Statistisk sentralbyrå (KPI-JAE)



OSLOMET

Nominell versus reell utvikling, jan. 2003 til april 2023

Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi og SSB



OSLOMET

Nøkkeltall

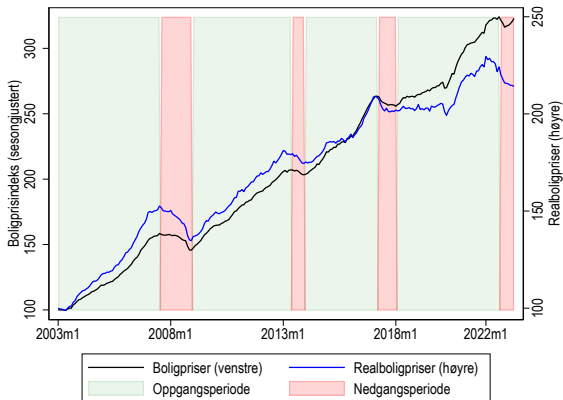
- 1 Målt fra januar 2003 har boligprisene steget mer enn 220 prosent nominelt og ca. 114 prosent reelt
- 2 Fall fra august til desember i fjor var 2,2 prosent nominelt og 3,8 prosent reelt
- 3 Økning fra mars 2020 (pandemiutbrudd) til august 2022: 20 prosent nominelt (11,5 prosent reelt)!
- 4 Siden januar i år har boligprisene steget 1,7 prosent nominelt, men falt 0,6 prosent reelt

Det store spørsmålet er hvorfor boligprisene ikke har falt mer...

OSLOMET

Tidligere episoder med nedgang (rødt) og oppgang (grønt)

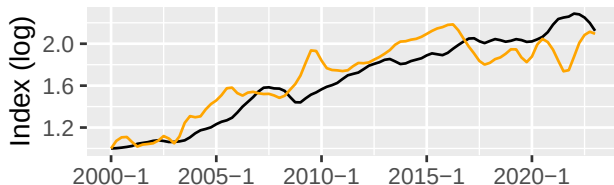
Kilder: Eiendom Norge og egne beregninger



OSLOMET

Housing Labs boligprismodell for 2023 kv.1: Boligprisene er overvurdert med 1,5 prosent

Kilder: Anundsen (2019,2021), Housing Lab, og tall fra SSB



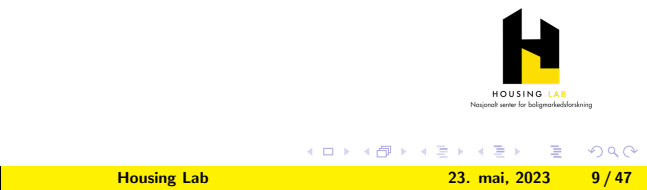
Variabel — Actual prices — Fundamental price

OSLOMET

HOUSING LAB
Nasjonalt senter for boligmarkedsforskning

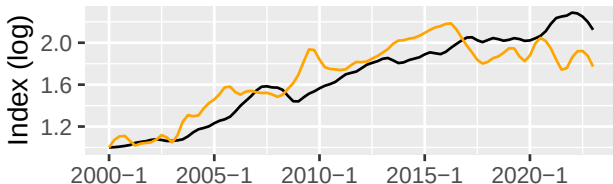
Men....

- ny inflasjon), som forklarer økningen i
tseffekt i modellen
vis) hensyntar likviditetseffekter, og



... at boligprisene er **overvurdert** med nesten 20 prosent

Kilder: Anundsen (2019,2021), Housing Lab, og tall fra SSB



Variabel



Actual prices



Fundamental price



HOUSING LAB
Nasjonalt senter for boligmarkedsforskning

OSLOMET

Rente opp 1 prosentpoeng $\Rightarrow$ Likevektspris ned 13,8 prosent!

- Styringsrenten har økt raskt og ganske mye på kort tid
- Høyere rente $\Rightarrow$ Lavere boligpriser (regional heterogenitet)

Så hvorfor har ikke boligprisene falt mer?

OSLOMET

Endring av stresstesten i utlånsforskriften

- **Før 1. januar:** Skal tåle 5 pp. økning i renta $\Rightarrow$ 9 prosent rente
- **Etter 1. januar:** Skal tåle 3 pp. økning i renta (men minst 7 prosent rente) $\Rightarrow$ 7 prosent rente
- **Konsekvens:** Færre rammes av stresstesten etter endringen enn før, og høyere finansieringsbevis for noen av dem som skaffet seg finansieringsbevis i høst
- **Implikasjon** Demper effekten på boligprisene av høyere renter



Andre viktige forhold

- OSLOMET**



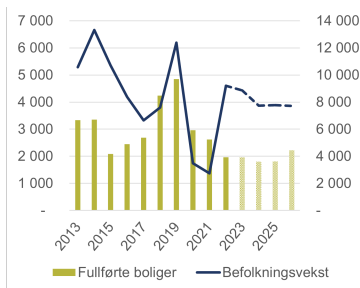
Den viktigste støtdemperen: Tilbudssiden

- Når prisene faller og usikkerheten øker, så bygges det mindre
- Færre nye boliger gir lavere boligtilbud
- Lavere boligtilbud gir høyere priser på sikt

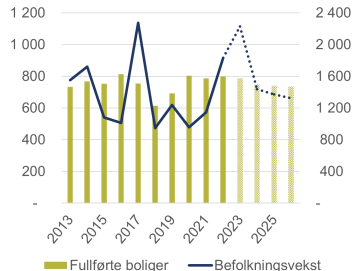
Når renteeffekten er uttømt, så vil dette være den dominerende faktoren, sammen med inntektsutviklingen

Det har ikke blitt bygget nok boliger i Oslo i forhold til befolkningsveksten

Kilder: Statistisk sentralbyrå og Samfunnsøkonomisk analyse



(a) Oslo



(b) Kristiansand

OSLOMET



HOUSING LAB
Nasjonalt senter for boligmarkedsforskning

Som er helt konsistent med dette...

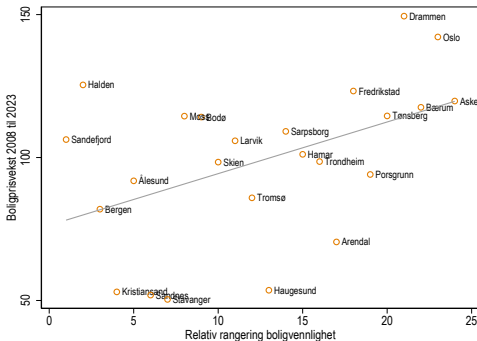
Kilder: Boligvennlighetsindeksen til Samfunnsøkonomisk Analyse og NBBL

Kommune	Hovedindeks	Tilrettelegging	Boligbygging
Sandefjord	1	1	7
Halden	2	5	1
Bergen	3	3	3
Kristiansand	4	8	2
Ålesund	5	11	5
Sandnes	6	4	18
Stavanger	7	6	13
Moss	8	2	21
Bodø	9	7	14
Skien	10	9	11
Larvik	11	13	12
Tromsø	12	22	4
Haugesund	13	17	8
Sarpsborg	14	12	15
Hamar	15	18	8
Trondheim	16	20	9
Arendal	17	15	16
Fredrikstad	18	21	10
Porsgrunn	19	23	6
Tønsberg	20	16	19
Drammen	21	14	22
Bærum	22	10	23
Oslo	23	19	20
Asker	24	24	17

OSLOMET

Tydelig sammenheng mellom lav boligvennlighet og høy boligprisvekst

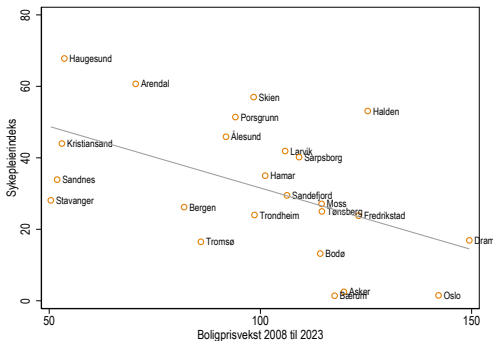
Kilder: Boligvennlighetsindeksen til Samfunnsøkonomisk Analyse og NBBL og boligpristall fra Eiendom Norge og Eiendomsverdi



OSLOMET

Der boligprisveksten har vært sterkest, er boligmarkedet mer utilgjengelig

Kilde: Sykepleierindeksen fra Eiendomsverdi (v/Anders Lund) og boligpristall fra Eiendom Norge og Eiendomsverdi



OSLOMET

Buddata

- Budlogger fra DNB Eiendom
- Beregner koordinater for midtpunktet til hvert postnummer ved hjelp av data fra Kartverket
- Sender koordinater opp i skyene (OSM) for å beregne reisetider med bil (i minutter) fra alle postnummerene til Bergen stasjon, Trondheim stasjon og Nationaltheateret

Spørsmål: Hva skjer med kvadratmeterpriser når vi beveger oss bort fra Bergen stasjon, Trondheim stasjon og Nationaltheateret?

Passe dårlig tid

Normalt dårlig tid

OSLOMET



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

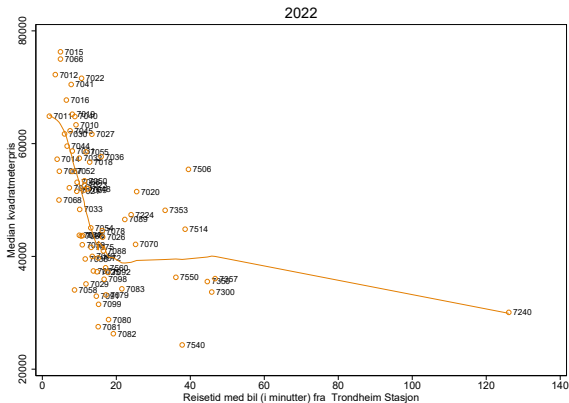
Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger



Medianpriser når vi beveger oss bort fra Trondheim stasjon, 2022

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

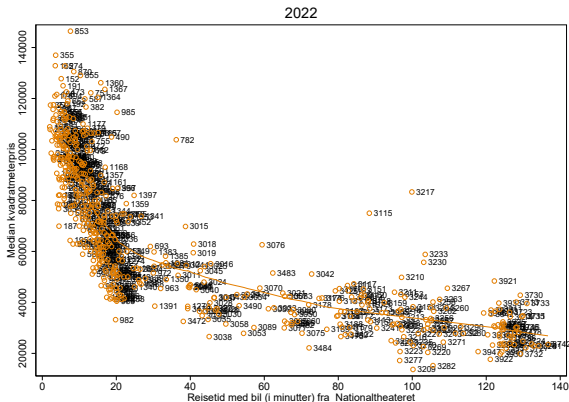
OSLOMET



Medianpriser langs vestfoldbanen, 2022

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

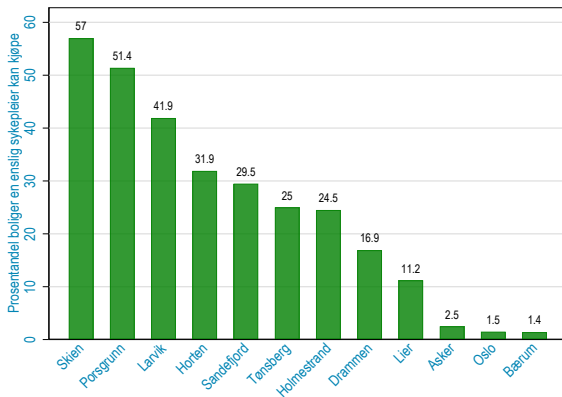
OSLOMET



HOUSING LAB
Nasjonalt senter for boligmarkedsforskning

Som har resultert i dette...

Kilde: Sykepleierindeksen fra Eiendomsverdi (v/Anders Lund)



OSLOMET

“The Great Reshuffling” og “Race for Space”

Tankeeksperiment!

Hvor mye mer ville en bolig med en gitt størrelse, byggeår, nabolag, etc. kostet dersom den (hypotetisk) ble flyttet fra Skien til Nationaltheateret?

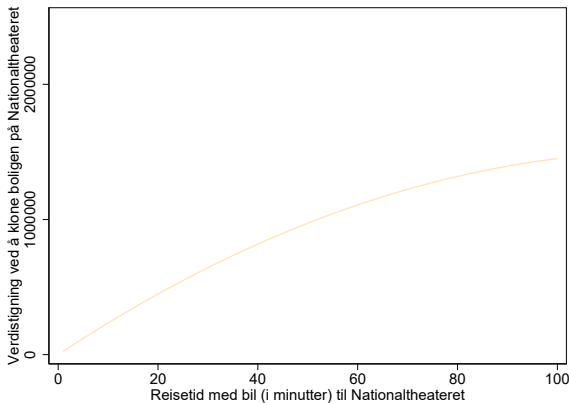
OSLOMET



Hvordan det så ut i 2017

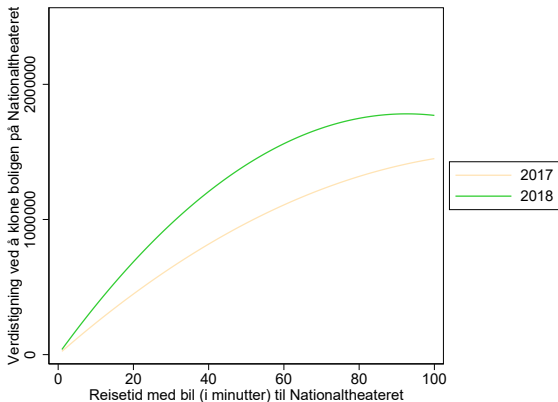
Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger

OSLOMET



Legger til et år av gangen: 2018

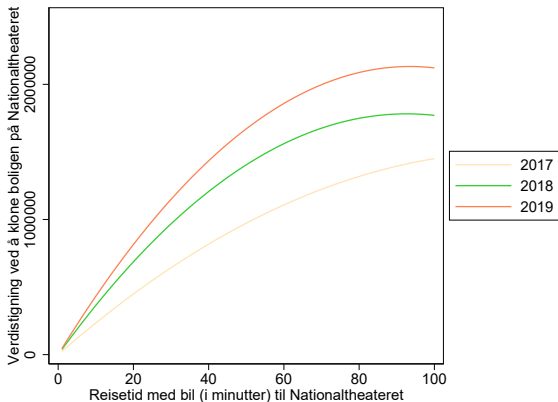
Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger



OSLOMET

Legger til et år av gangen: 2019

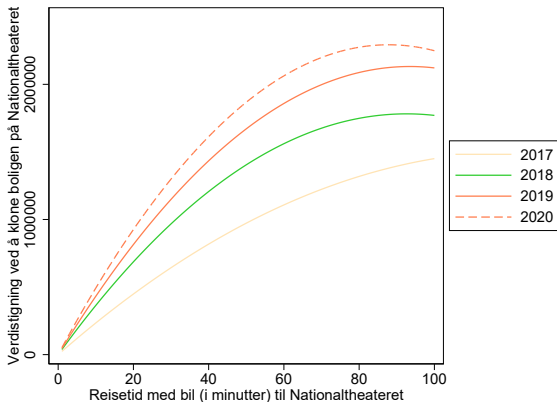
Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger



OSLOMET

Legger til et år av gangen: 2020

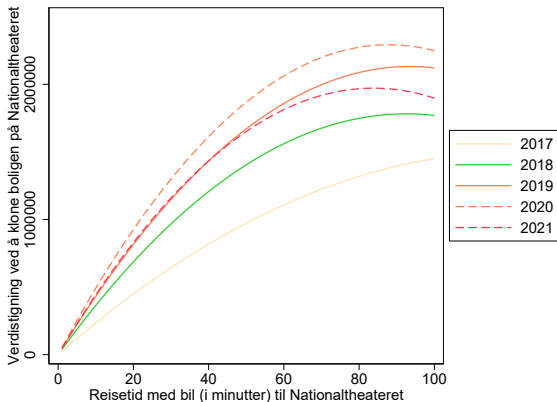
Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger



OSLOMET

Legger til et år av gangen: 2021

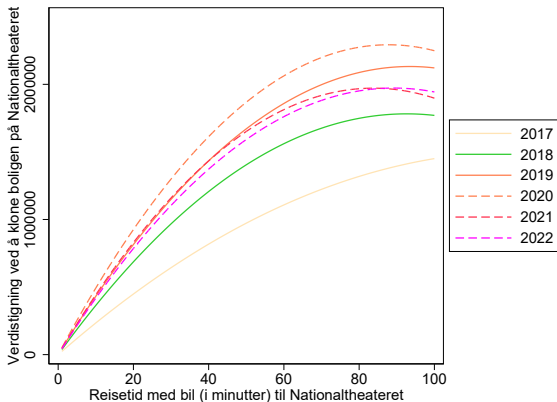
Kilder: DNB Eiendom, Kartverket, OSM, og egne beregninger



OSLOMET

Legger til et år av gangen: 2022

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



OSLOMET

Oppsummert!

- Boligprisene vil trolig falle utover året før markedet stabiliserer seg
- Naturlig respons på høyere renter
 - ◇ Men rentetoppen er snart nådd
 - ◇ Tilbudssiden vil dempe fallet
- Prisen på sentralitet ser ut til å ha sunket
 - ◇ Bruken av hjemmekontor og hybride kontorløsninger framover vil være viktig for regional boligprisutvikling framover

OSLOMET

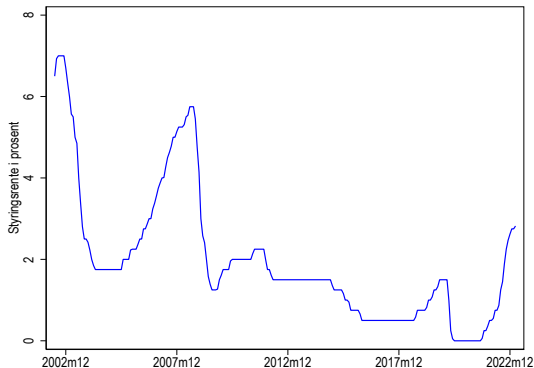
Appendiks

OSLOMET



Styringsrente. Juni 2002 – mars 2022

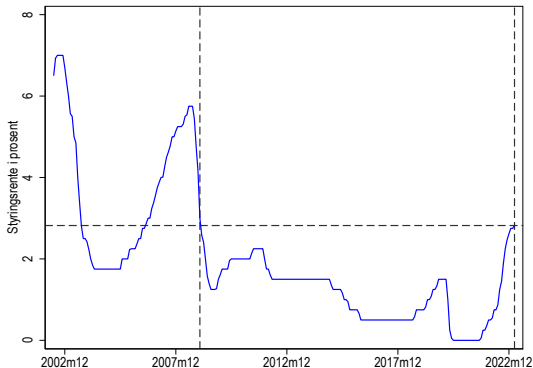
Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)



OSLOMET

Må tilbake til januar 2009 for å finne samme rentenivå

Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)



Tilbake



HOUSING LAB
Nasjonalt senter for boligmarkedsforskning

Finner ganske lik effekt av renteendringer på tvers av amerikanske byer

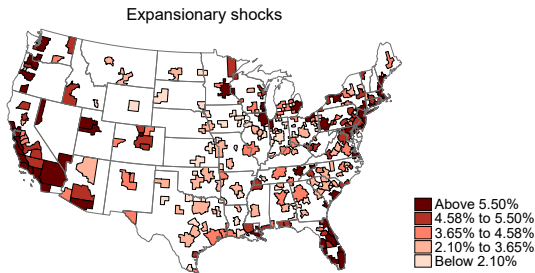
Fordi tilbudssiden er fleksibel “nedover”. Kilde: Aastveit og Anundsen (2022)



OSLOMET

Men veldig ulik respons på rentenedsettelse

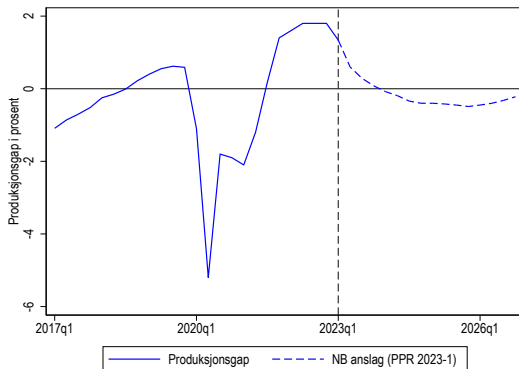
Fordi flaskehalser på tilbudssiden varierer på tvers av geografiske områder. Kilde: Aastveit og Anundsen (2022)



Tilbake

Anslag på produksjonsgap, 2017kv.1–2026kv.4

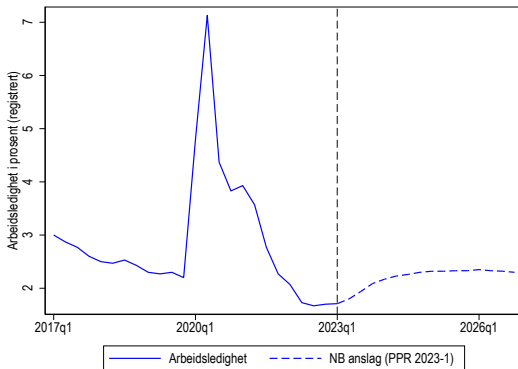
Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)



OSLOMET

Registrert arbeidsledighet med anslag framover. 2017kv.1–2026kv.4

Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)

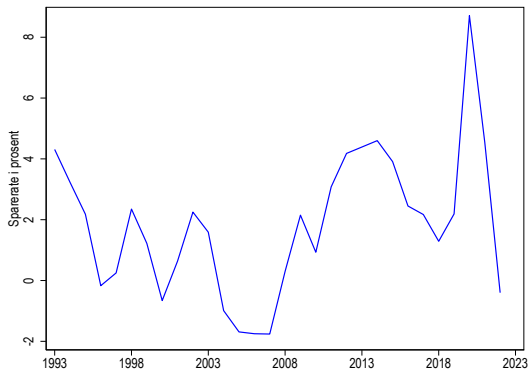


OSLOMET

Tilbake

Anslått sparerate 1993–2022

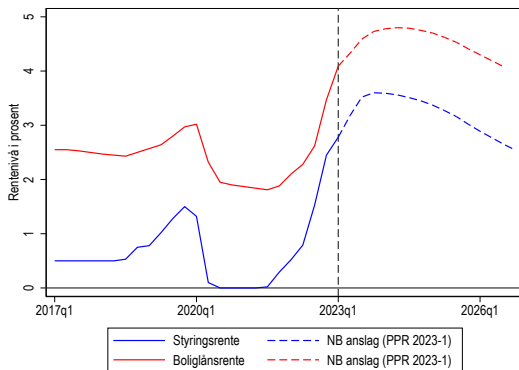
Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)



Tilbake

Styringsrente og boliglånsrente med anslag framover. 2017kv.1–2026kv.4

Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)



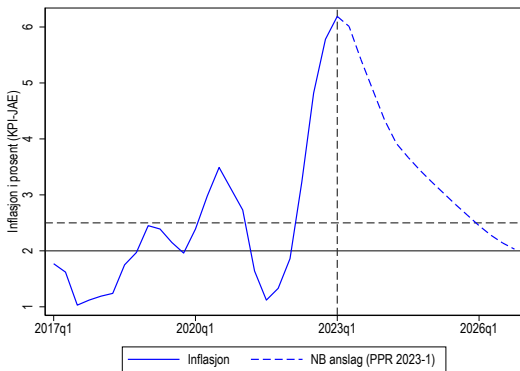
OSLOMET

HOUSING LAB
Nasjonalt sentre for boligmarkedsforskning

Inflasjon målt ved KPI-JAE. Med anslag framover.

2017kv.1–2026kv.4

Kilde: Norges Bank (PPR 1-23)



OSLOMET

Tilbake

I USA snakkes det om “The Great Reshuffling”

<https://www.zillow.com/research/moving-to-affordability-2021-30470/>

De som flytter, flytter i større grad til billigere steder enn før!

Year	Average origin ZIP home value	Average destination ZIP home value	Average ZIP-level home value change
2016	\$344,309	\$342,675	-\$1,634
2017	\$369,549	\$362,117	-\$7,432
2018	\$391,327	\$390,829	-\$498
2019	\$400,305	\$394,177	-\$6,129
2020	\$421,641	\$392,112	-\$29,530
2021	\$480,736	\$444,932	-\$35,803

Tilbake

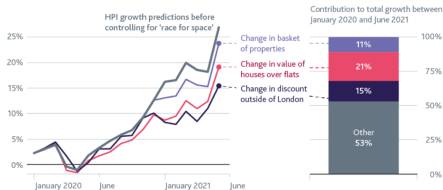
OSLOMET

“Race for space” forklarer mye av prisveksten i UK

<https://www.bankofengland.co.uk/bank-overground/2021/how-much-of-the-recent-house-price-growth-can-be-explained-by-the-race-for-space>

Chart A: 'Race for space' factors explain around 50% of the growth in house prices over the course of the pandemic

Year-on-year growth in HPI, when controlling for different drivers of growth over the pandemic ^(a)

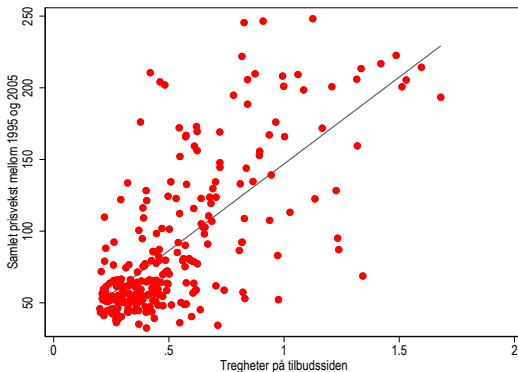


Sources: Department for Levelling Up, Housing and Communities, Land Registry, ONS and Bank calculations.

(a) The series broadly matches movements in the official HPI over recent history, but overstates the extent of price growth in the official index during the pandemic.

Flere komplikasjoner $\Rightarrow$ Større boligprisoppgang

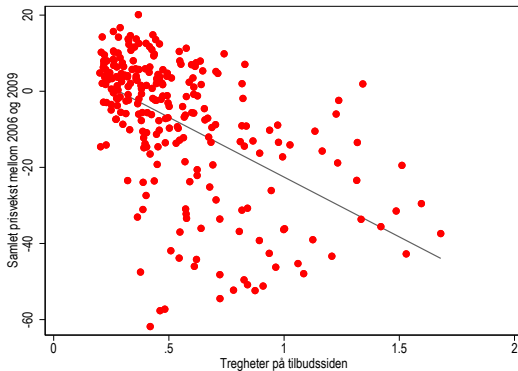
Kilder: Egne beregninger, Saiz(2010) og FHFA



OSLOMET

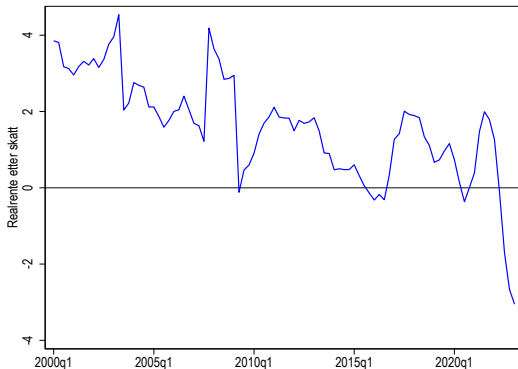
...og større boligprisfall!

Kilder: Egne beregninger, Saiz(2010) og FHFA



Realrente etter skatt

Kilder: SSB og egne beregninger



Tilbake