



# Slik utvikler boligmarkedet seg

NBBLs boligmarkedsrapport Q2 2020

**Christian Frengstad Bjerknes**  
Sjeføkonom, NBBL

*Juni 2020*

# Innhold

- 1 Boligprisutviklingen har vært overraskende god
- 2 Boligbygging er høy, men vil falle
- 3 Rentekutt vs. svekket realøkonomi – hva veier tyngst?
- 4 Sammendrag og konklusjoner



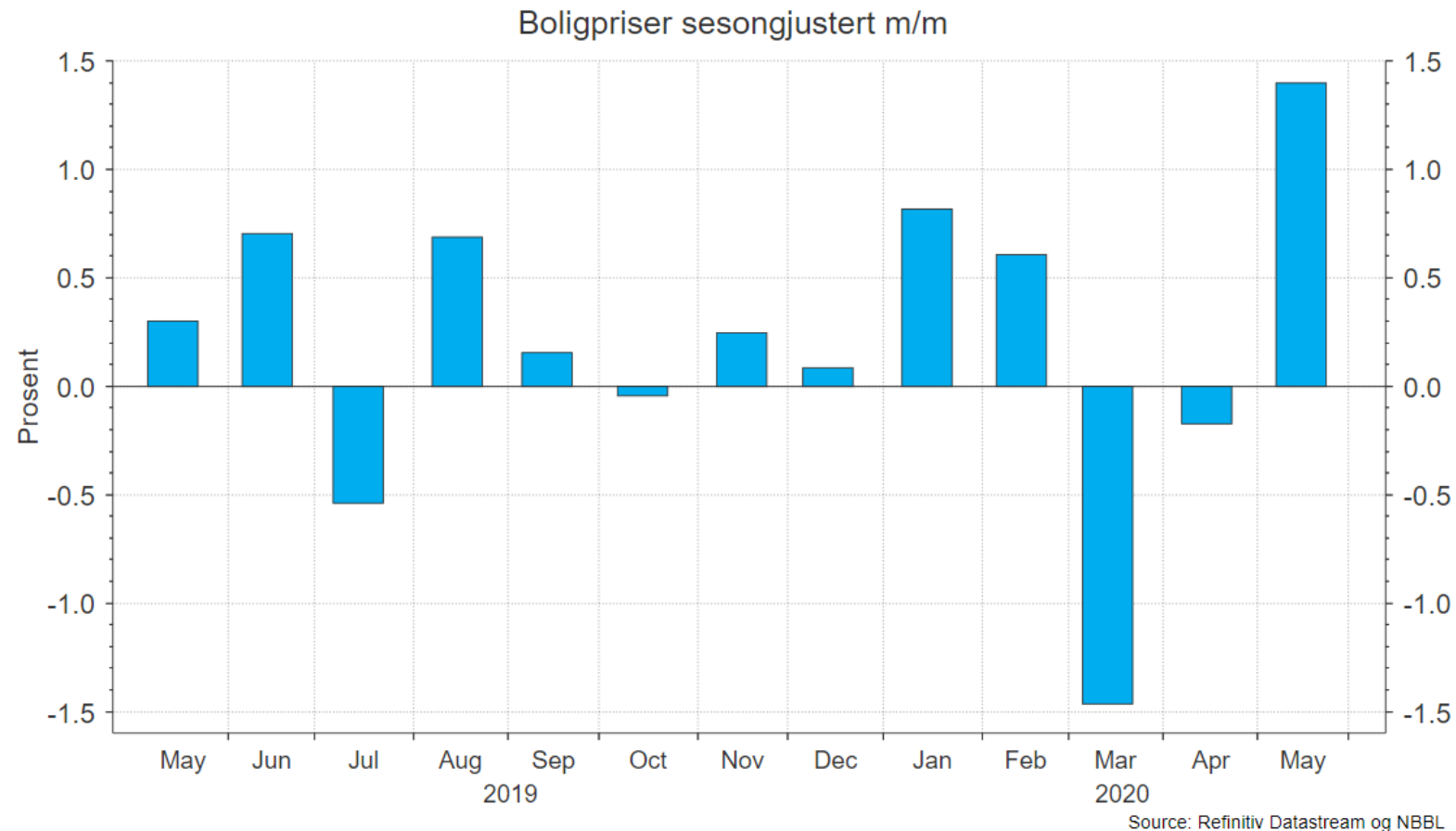
# Boligprisutviklingen

Dovre faller før boligprisene – eller?



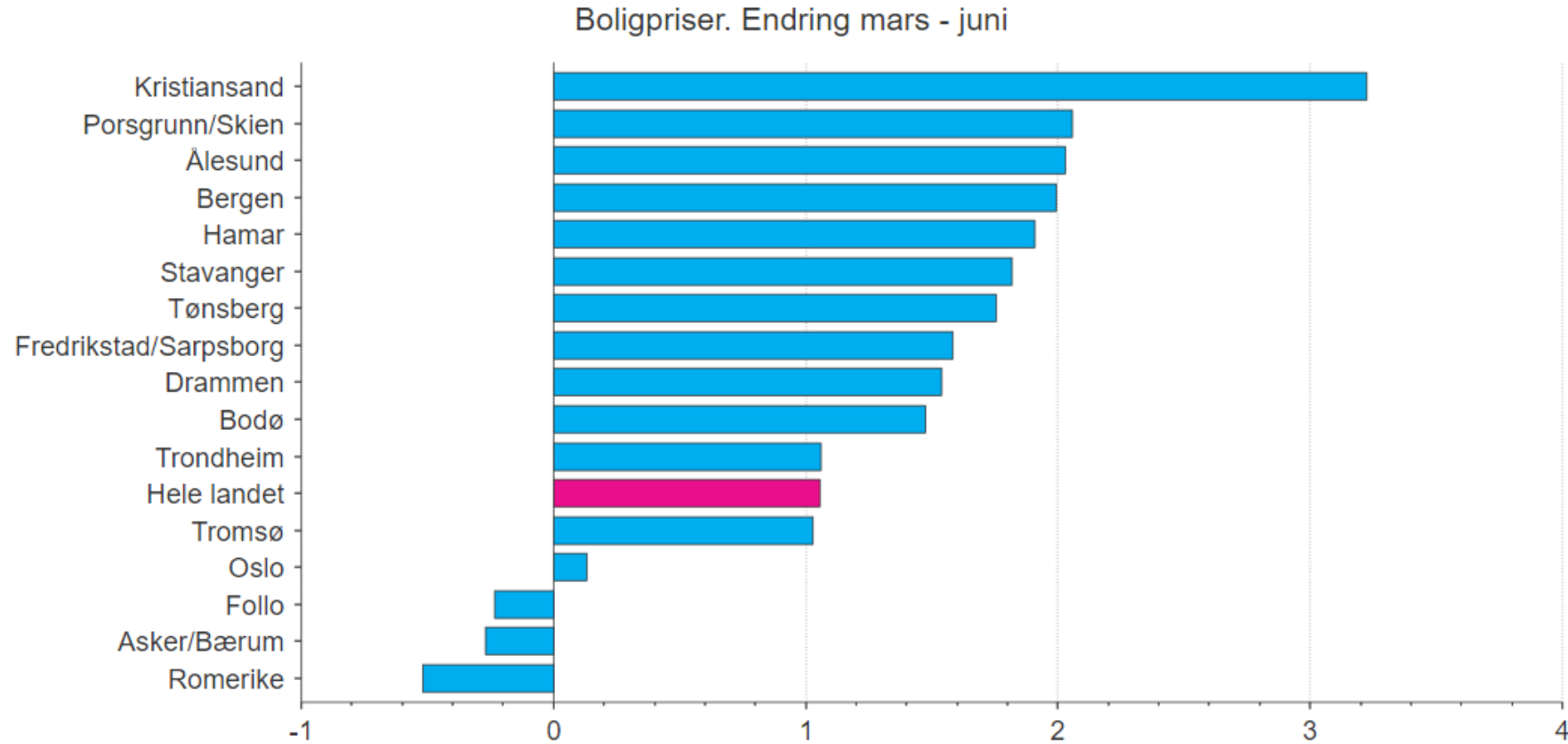
# Krise? Hvilken krise?

Koronakrisen nådde aldri boligprisene (i alle fall ikke hittil)



# Sørlandet har hatt sterkest utvikling under korona

I Oslo og nærliggende byer har det gått noe tregere

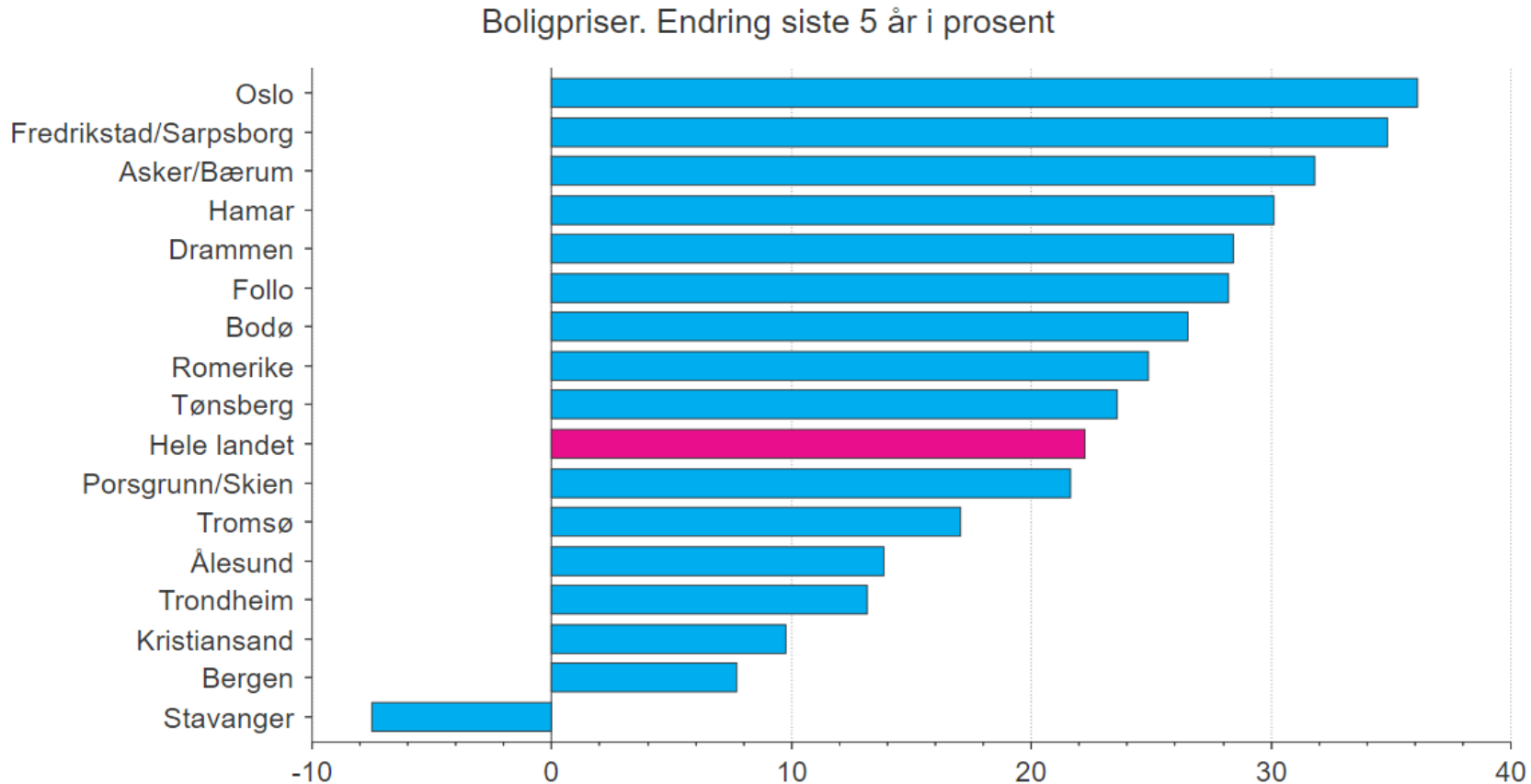


Source: Refinitiv Datastream & NBBL



# På lengre sikt leder imidlertid Oslo an

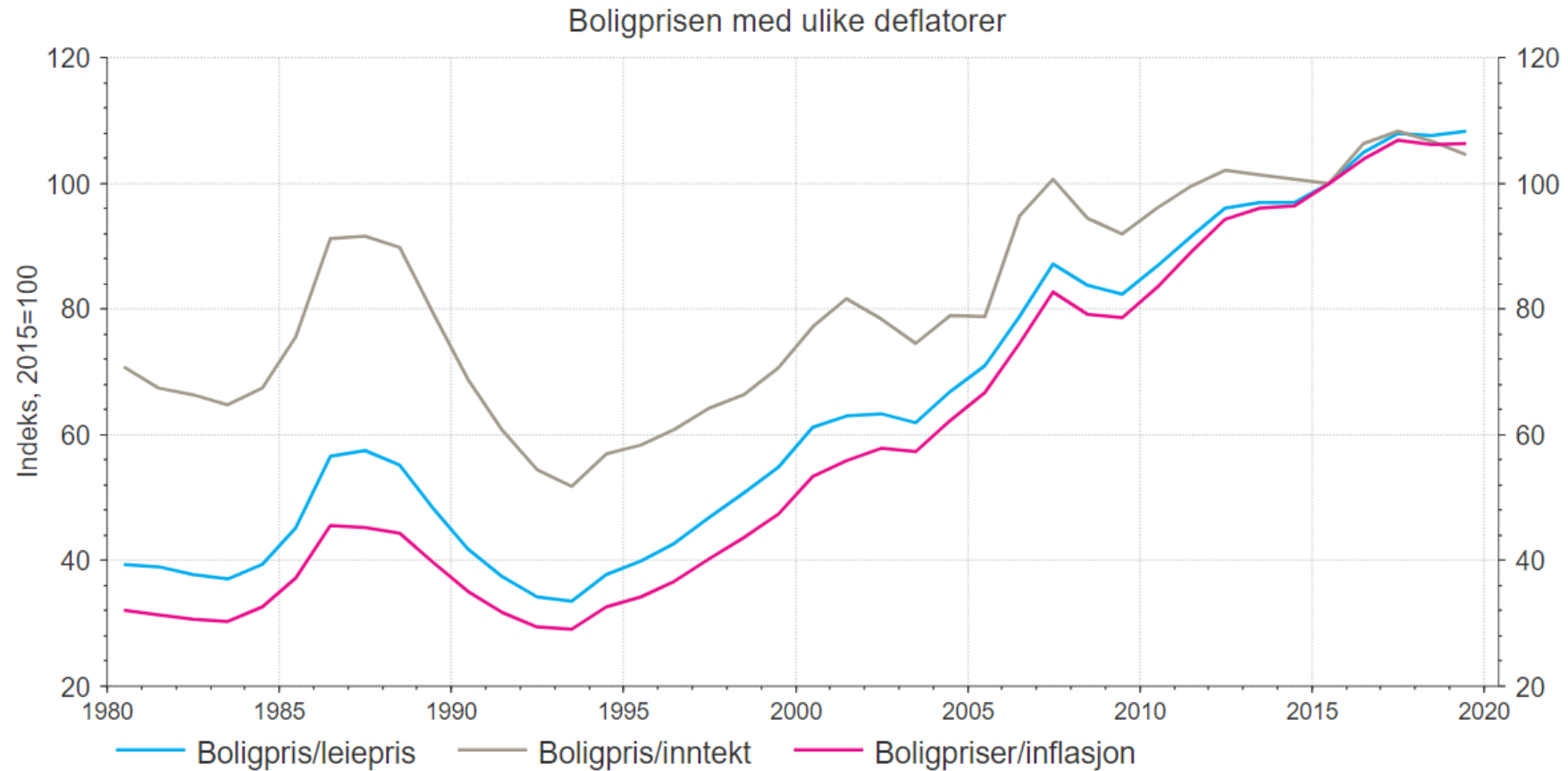
Legg merke til et oljetungt Stavanger i tilfelle du tror at boligmarkedet *kun* styres av renten



Source: Refinitiv Datastream & NBBL



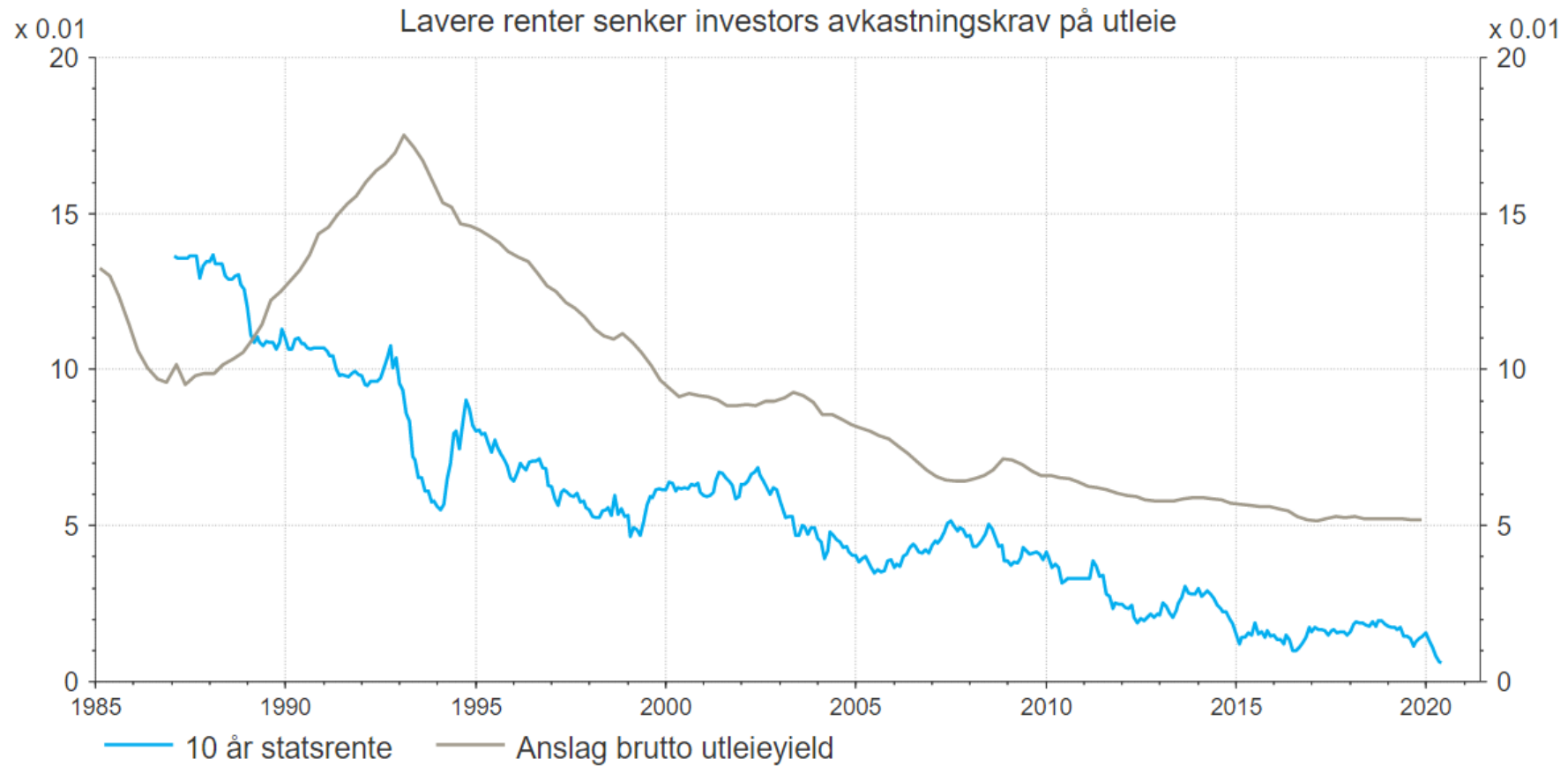
# Boligprisene er høye, historisk sett



Source: Refinitiv Datastream & NBBL



# Renten forklarer mye



Source: Refinitiv Datastream & NBBL





# Mon tro hvor høyt boligprisene *kan* gå med minus tre i realrente...



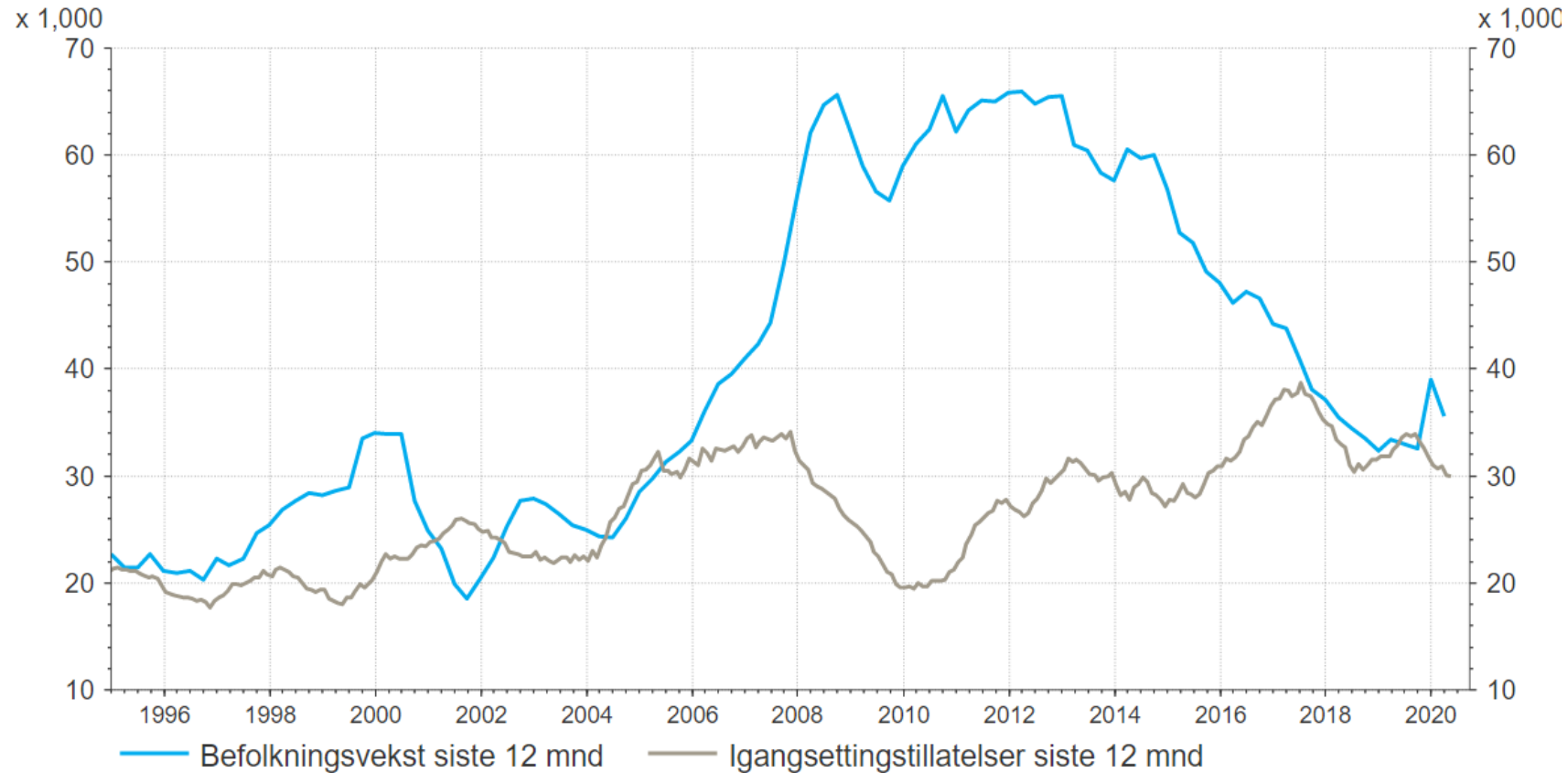
# Boligbygging

Fortsatt stort boligtilbud, bare ikke der det trengs mest



# Høy boligbygging, men den vil falle

Enn så lenge har imidlertid boligkjøperne mye å velge mellom

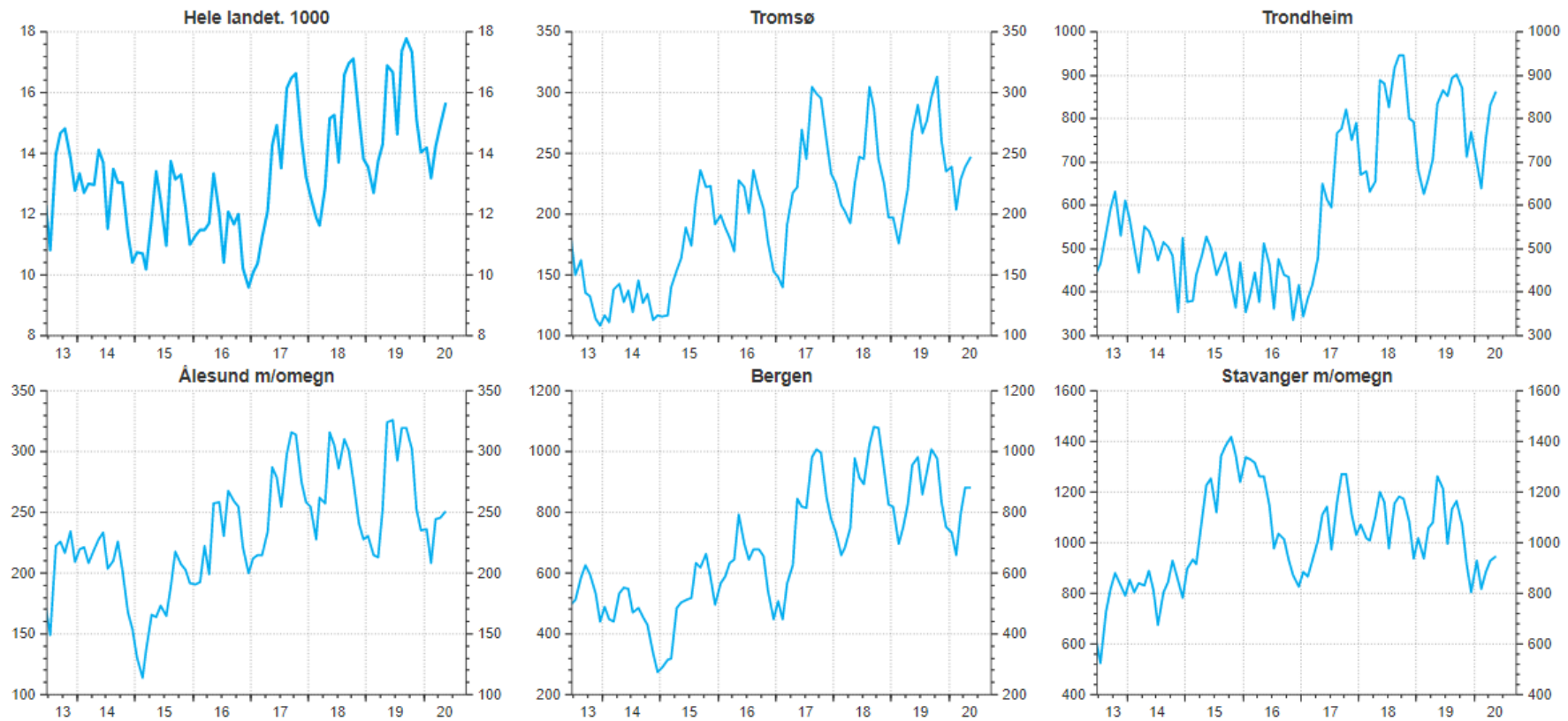


Source: Refinitiv Datastream og NBBL



# Det er mange boliger til salgs

Antall boliger til salgs



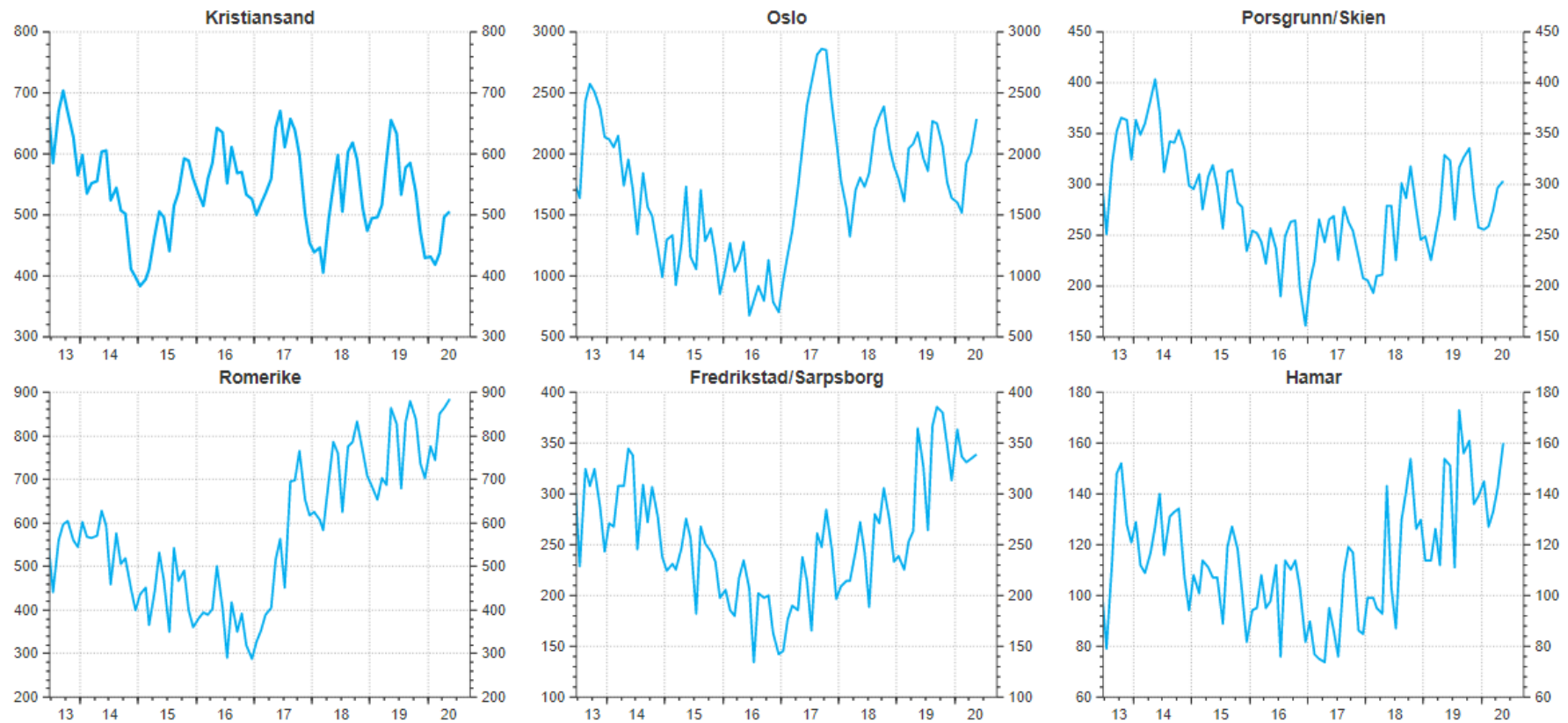
Source: Refinitiv Datastream og NBBL





# ...stort sett over hele landet

Antall boliger til salgs

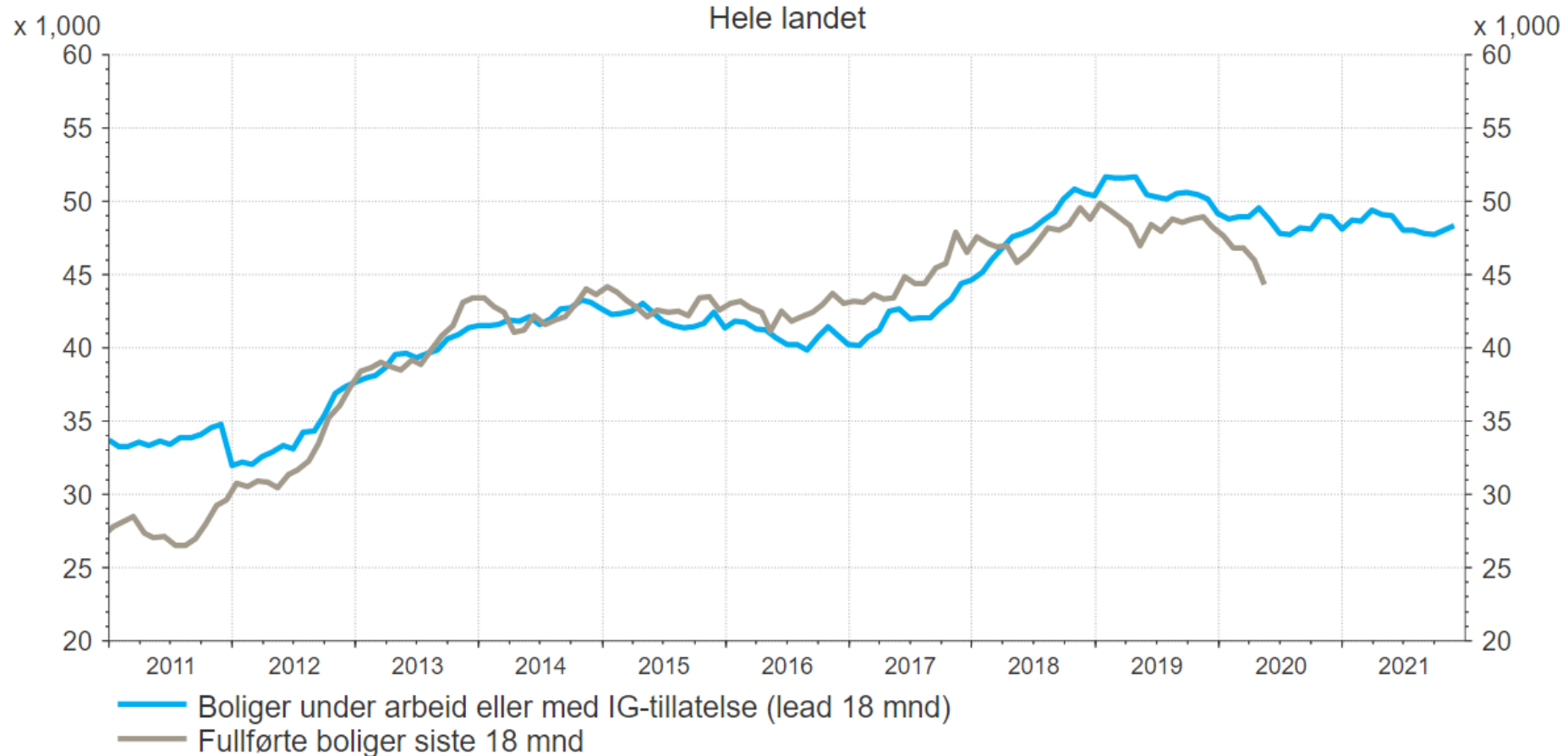


Source: Refinitiv Datastream og NBBL



# Det vil fortsatt ferdigstilles mange boliger

Snaue 50.000 boliger under bygging indikerer – grovt regnet – en årlig rate på om lag 30.000 ferdigstilte



Source: Refinitiv Datastream og NBBL



# Oslo er dessverre unntaket



I hovedstaden, hvor prisene er høyest, vil tilbudet strupes. Igangsettingstillatelsene har i løpet av få år falt fra 6.000 til 2.000 i året. Boligmarkedet er preget av lange tidsetterslep og den lave igangsettingen de siste årene vil først slå inn i boligtilbudet med full styrke de kommende årene. Det kan bidra til en særskilt høy prisvekst i Oslo.



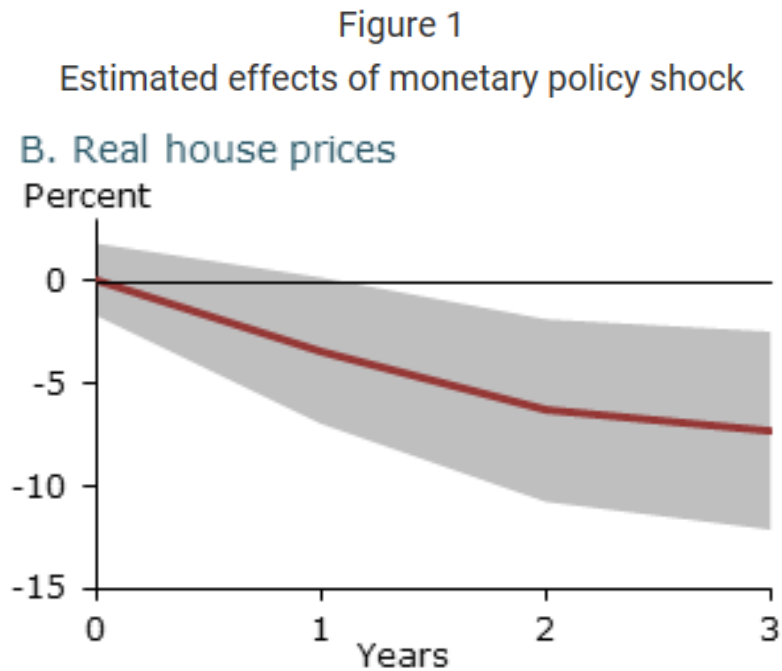
# Renten vs. realøkonomien

Hva veier tyngst?





# Renten ned – boligprisene opp 15 prosent?



Alt annet like altså. Internasjonal forskning indikerer at en renteendringer på 1,5 prosentpoeng kan gi et utslag på opp mot 15 prosent i boligprisene.

Table 1  
Estimated effects of monetary policy shock after two years

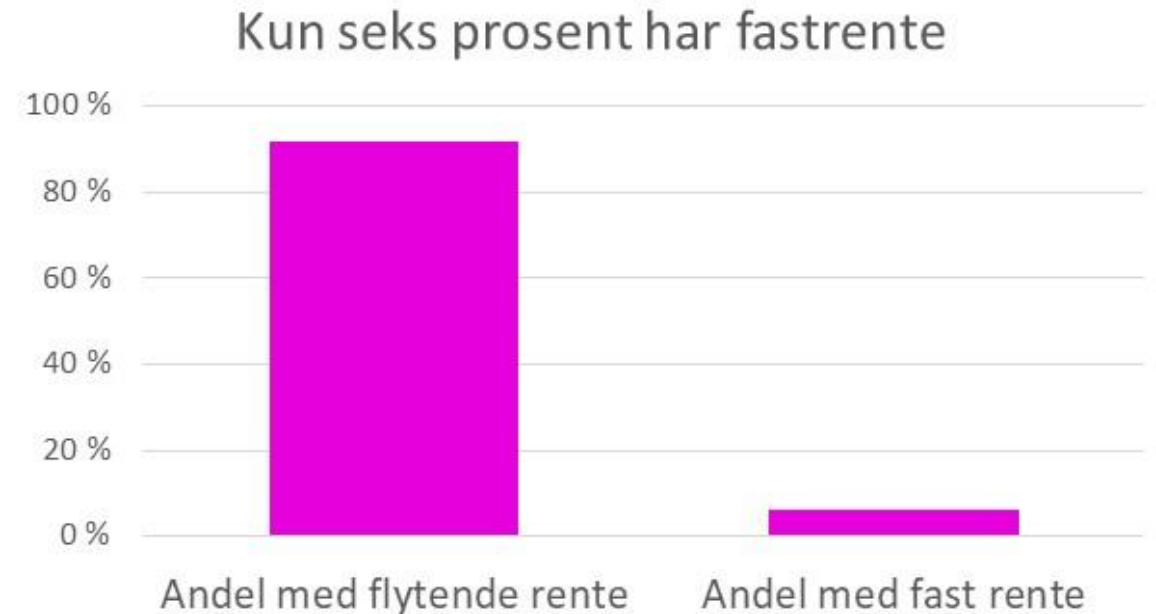
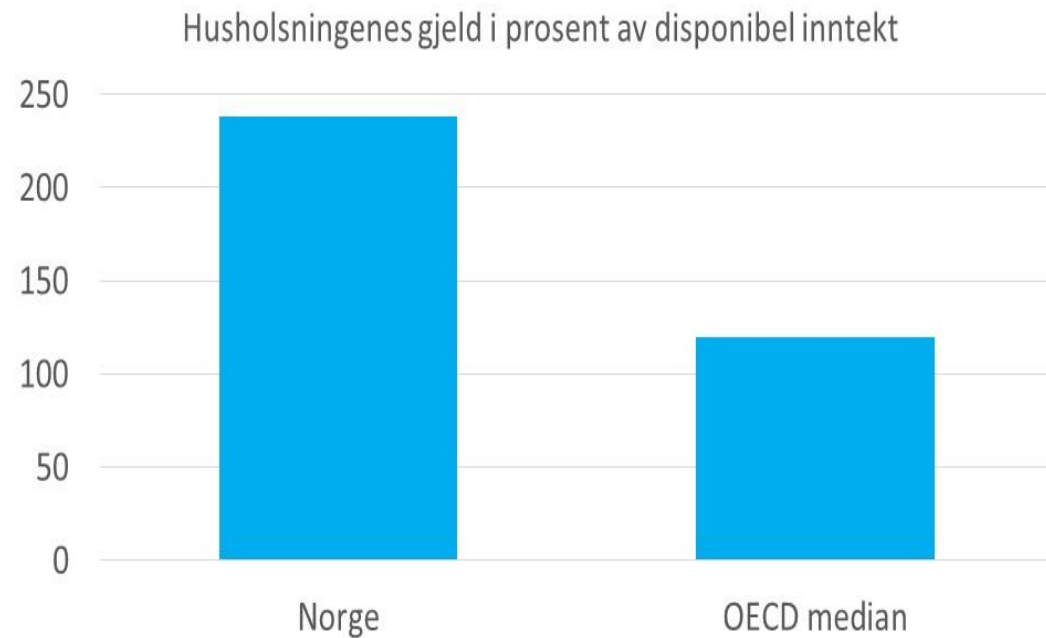
Source	# of countries	House prices	Economic activity	Ratio
Baseline estimates based on Jordà, Schularick, & Taylor (2015a)				
Full sample	17	-6.3	-1.9	3.3
Postwar sample	17	-8.2	-1.4	5.7
International evidence				
Sá, Towbin, & Wieladek	18	-7.8	-7.6	1.0
Assenmacher-Wesche & Gerlach	17	-10.8	-3.0	3.6
Goodhart & Hofmann	17	-7.2	-1.7	4.2
Iacoviello & Minetti	4	-8.8	-2.1	4.2
Calza, Monacelli, & Stracca	19	-2.3	-0.3	7.9
U.S. evidence				
Fratantoni & Schuh		-1.7	-2.1	0.8
Ungerer		-7.2	-9.3	0.8
Otrok & Terrones		-5.7	-1.9	2.9
Jarocinski & Smets		-7.8	-1.3	6.0
Del Negro & Otrok		-10.4	-0.9	12.0
Median				3.9

Note: Responses reported as percent change two years after the shock. Economic activity measured as real GDP except for the following: Otrok & Terrones, global GDP; Sá, Towbin, & Wieladek and Calza, Monacelli, & Stracca, private consumption; Ungerer, industrial production; Fratantoni & Schuh, real non-housing GDP; and Jordà, Schularick, and Taylor, real GDP per capita.



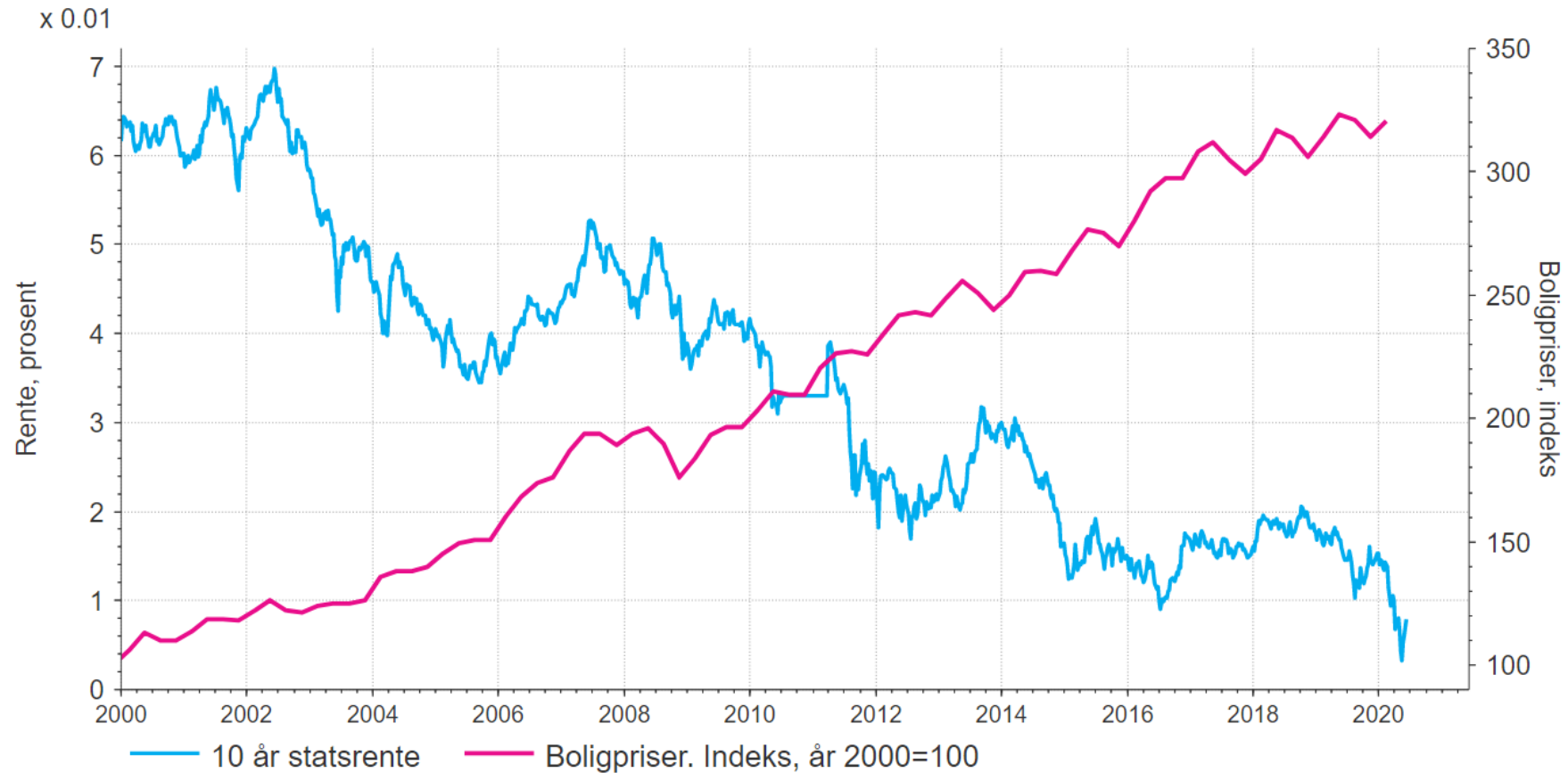
# Norge må antas å være blant de mest rentefølsomme

Pga. høy gjeldsgrad og en forkjærlighet for flytende renter



# Er det så enkelt da?

Lavere rente gir høyere boligpriser

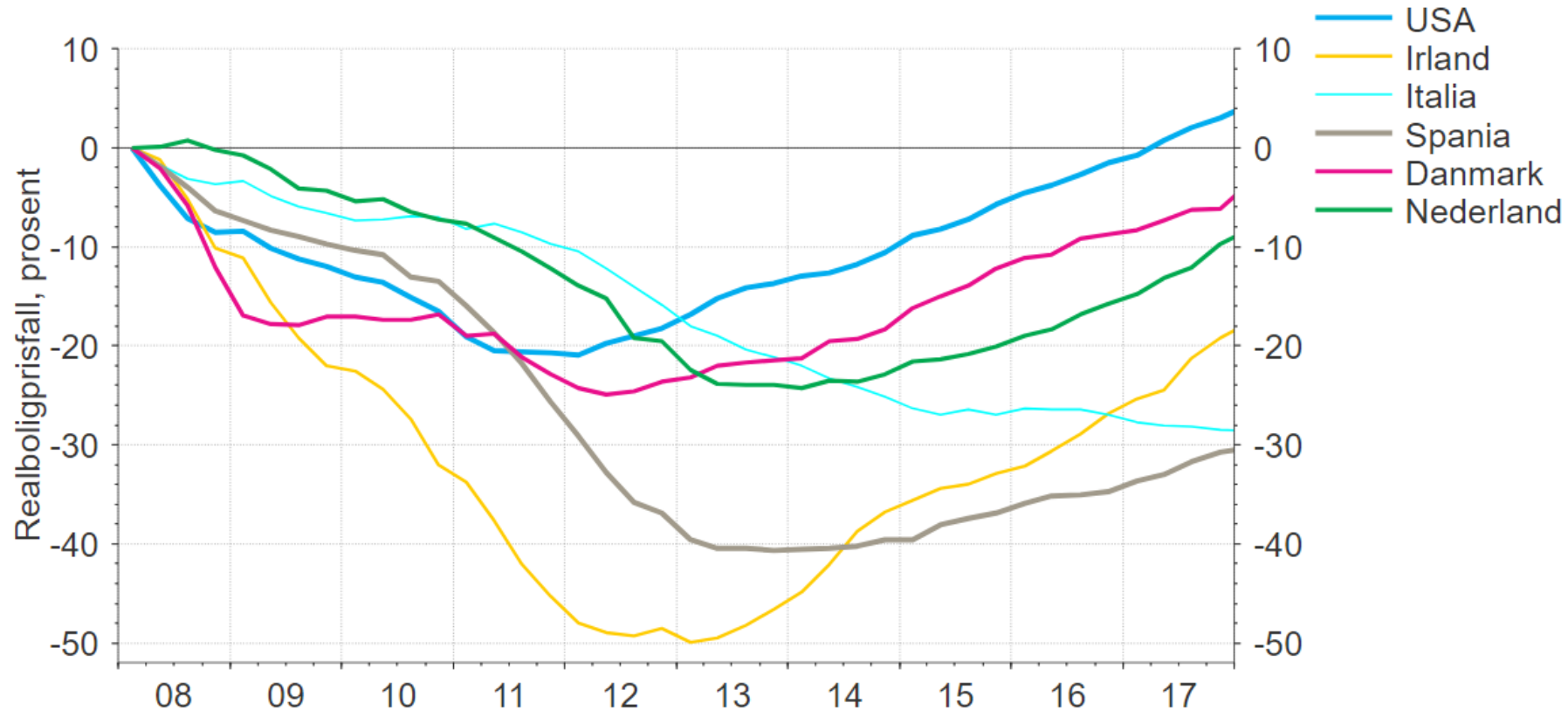


Source: Refinitiv Datastream & NBBL



# Ikke nødvendigvis – nullrente gir ingen garanti

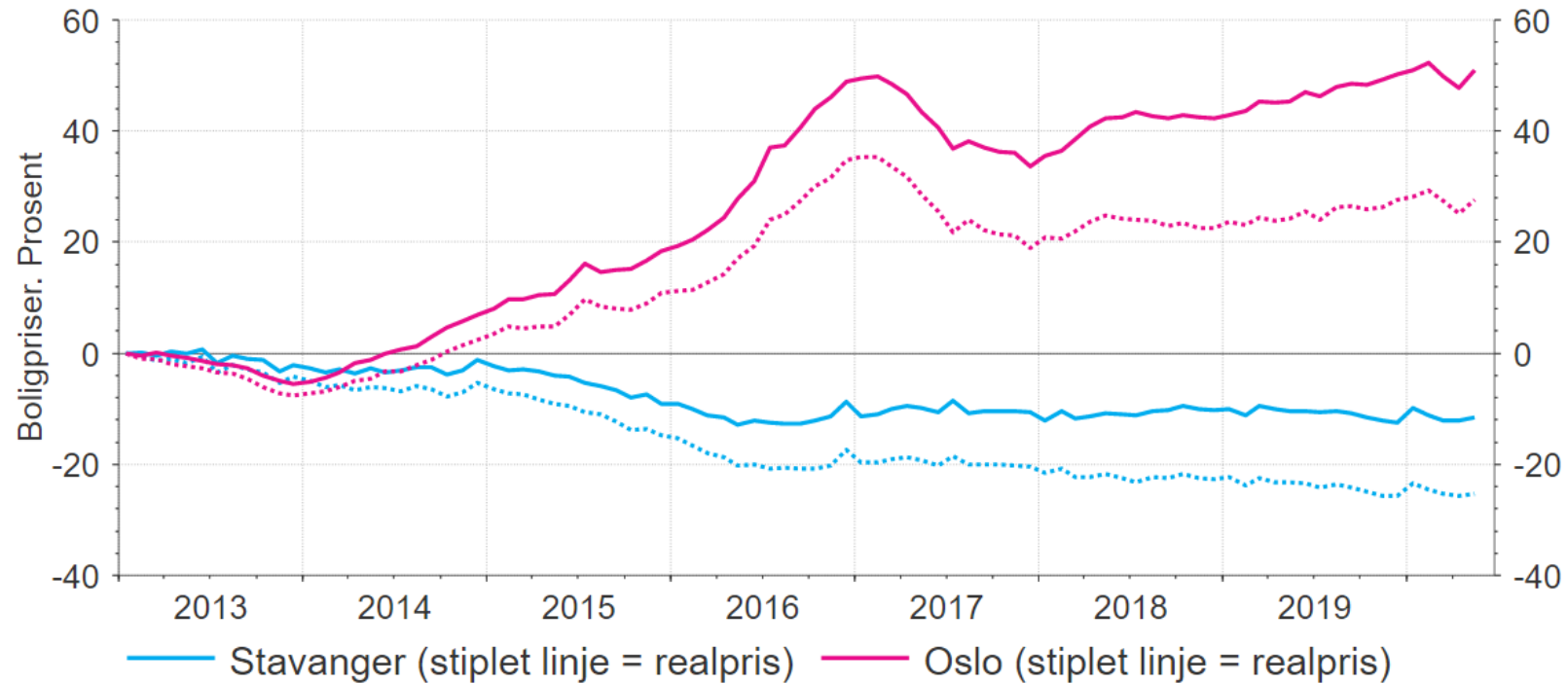
For det har hendt før... nullrente og boligprisfall – samtidig!



Source: Refinitiv Datastream & NBBL



# ...og det kan faktisk skje her hjemme også



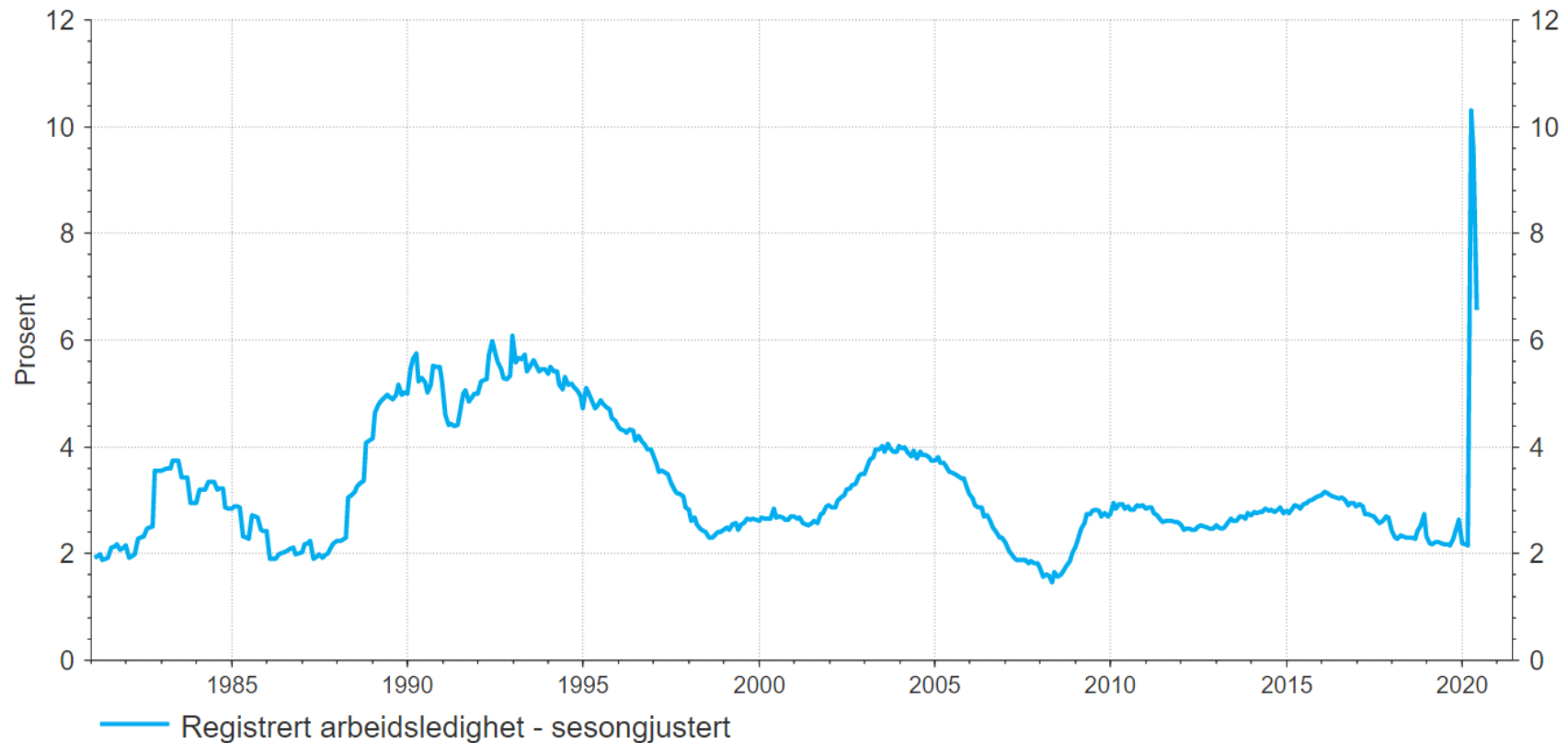
Source: Refinitiv Datastream & NBBL

Likheten mellom Stavanger og landene på forrige side er nemlig at de opplevde realøkonomiske sjokk, hhv. oljekrakk og finanskrisen. Lav rente har ikke vært nok til å forhindre boligprisfall.



# Korona er definitivt et realøkonomisk sjokk

Det er fortsatt usikkert hvordan verden vil se ut etter korona

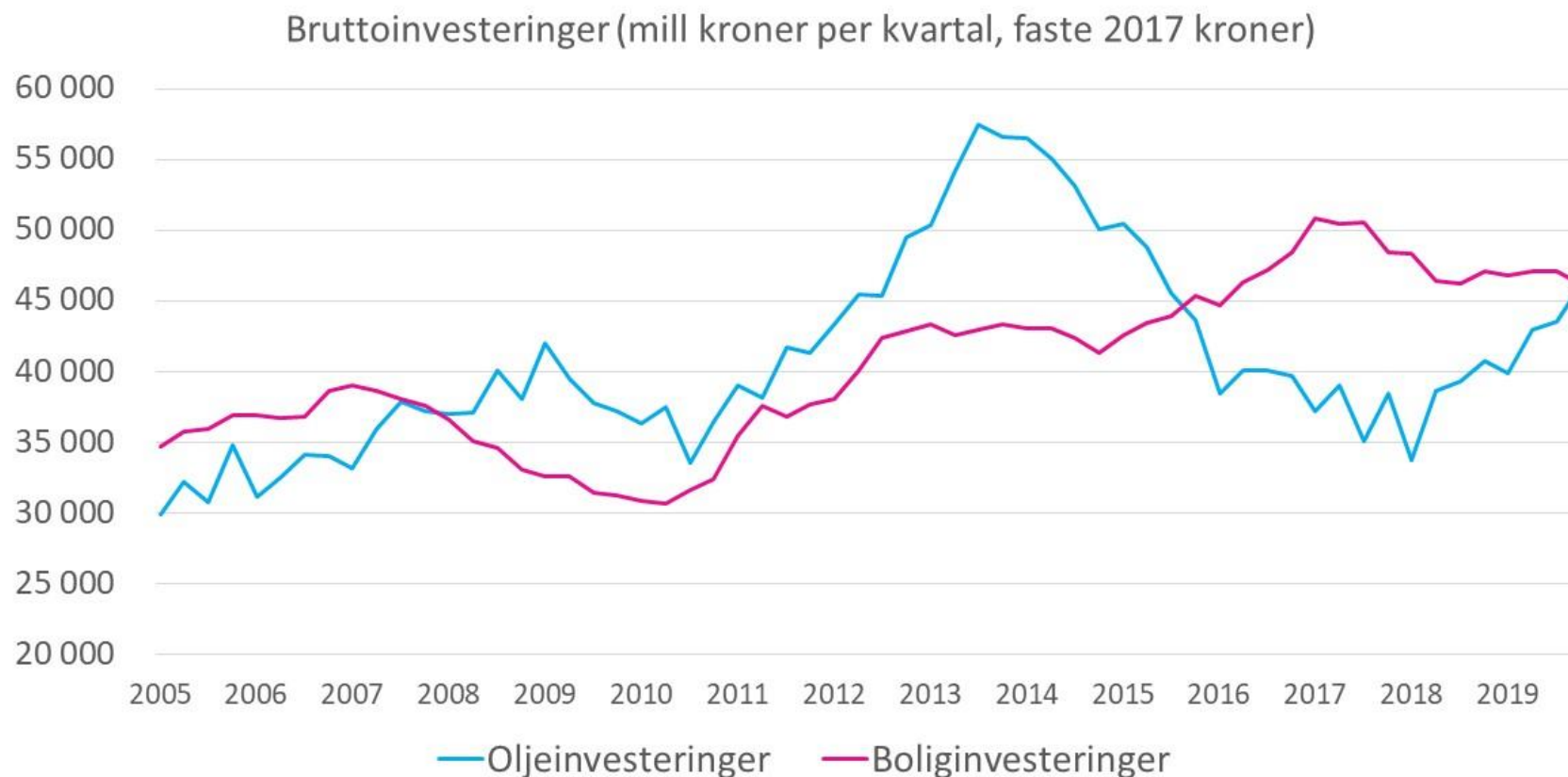


Source: Refinitiv Datastream & NBBL



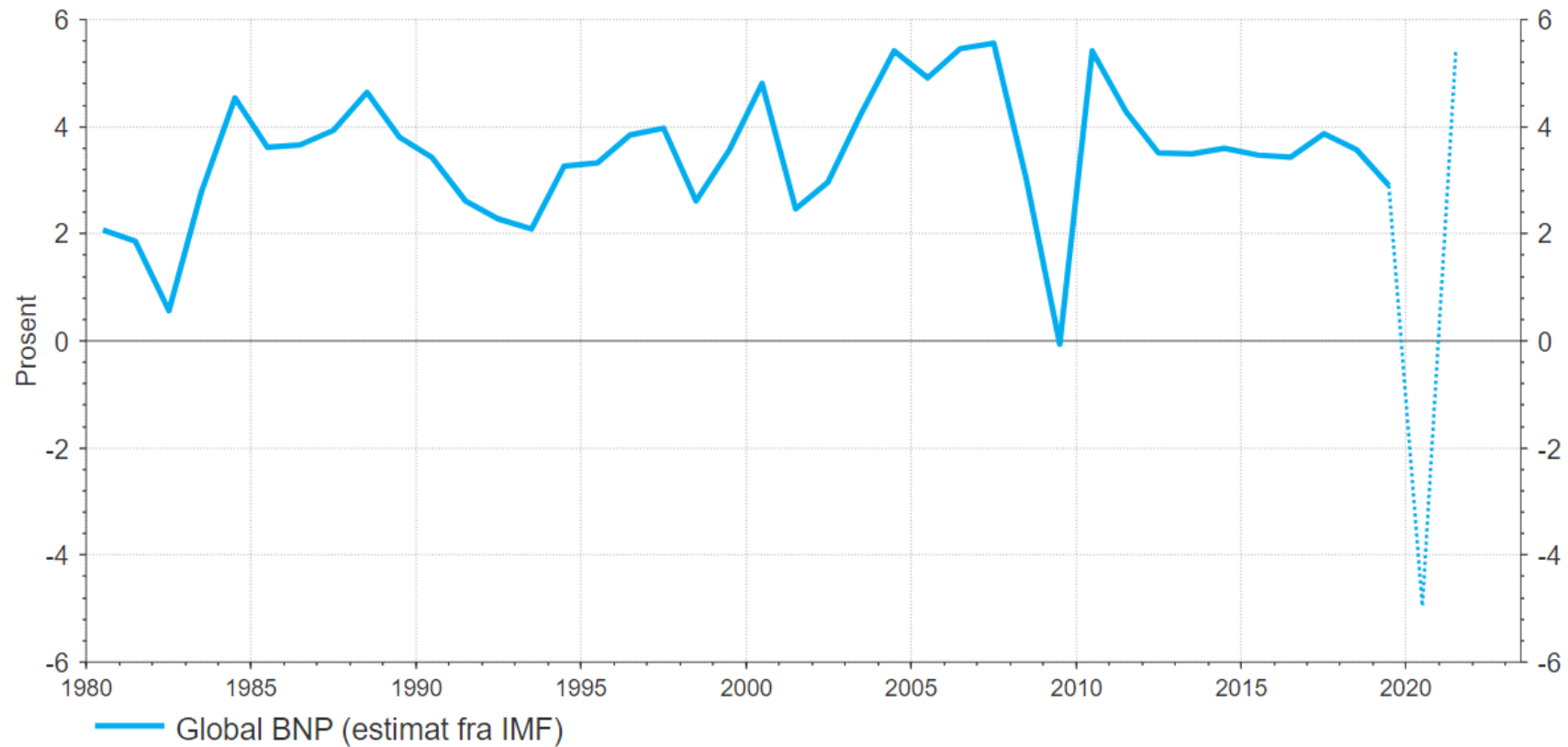
# Ingen drahjelp fra våre største næringer

Både bolig- og oljeinvesteringer



# Global økonomi ble lagt i kunstig koma

Det vil sannsynligvis være «sand i maskineriet» når vi åpner opp igjen



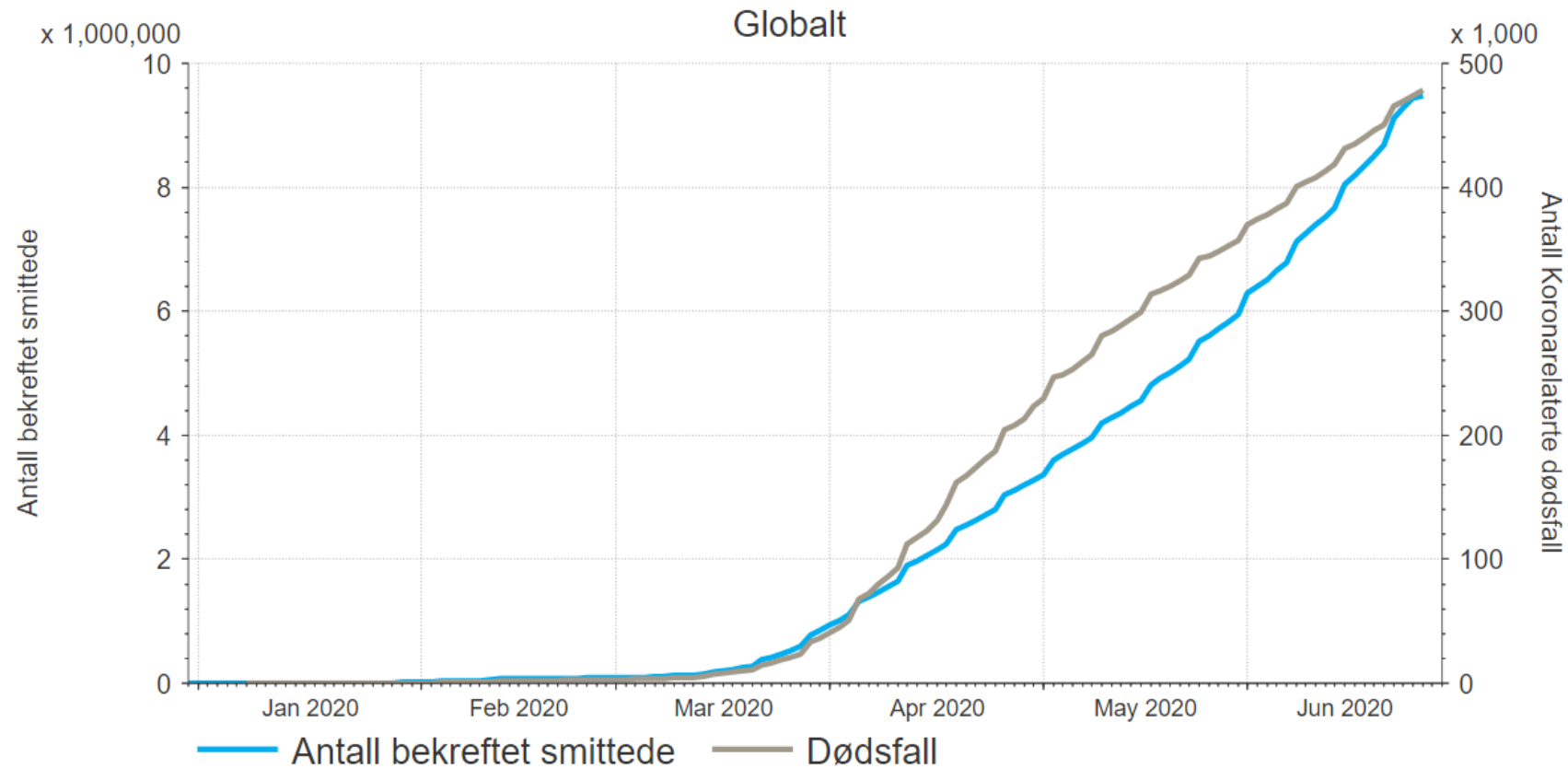
Source: Refinitiv Datastream & NBBL





# Pandemien pågår fortsatt

Smitte- og dødstallene globalt stiger jevnt og trutt

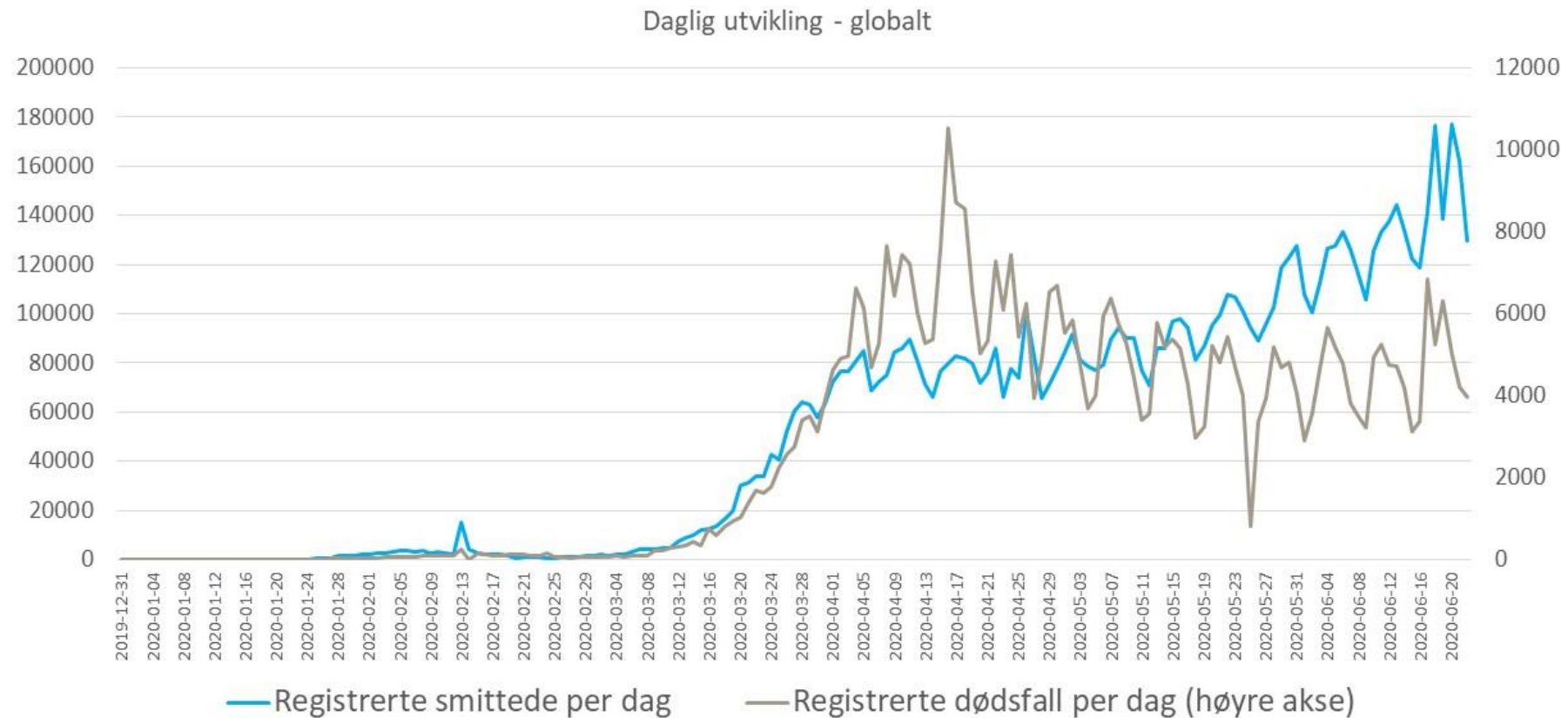


Source: Refinitiv Datastream & NBBL



# Pandemien pågår fortsatt

Daglig rapporteres det om nye smittede



# Er vi litt for optimistiske?

Både forskere og meglere finner sammen i forventningene om full fest



**Boligforsker venter sterkeste prisvekst siden 2017**

Og Obos setter i gang bygging av 700 boliger før noen er solgt.

NYHETER -> SIDE 12-15

Mari O. Mamre



Finansavisen Min side Nyheter Marked Forum TV Premium

ksjeanalyse Aktuell Arbeidsliv **Bolig** Bygg og anlegg Børs Debattinnlegg Energi Finans Fritidsbolig Handel

## - Kan igjen få tosifret prisvekst i Oslo de neste årene

-Det er mye som tilsier et nytt 2016 i boligmarkedet, men boliglånforskriften vil stagge tilsvarende prisvekst, sier meglertopp.



# Sammendrag og konklusjoner

- Boligmarkedet har vært overraskende robust i møte med koronakrisen.
- Rentekuttet er en kraftig stimulans og på kort sikt så virker markedet nesten litt euforisk (omstendighetene tatt i betraktning).
- Mange boliger til salgs, boliglånsforskriften (som vi antar at videreføres) og ikke minst en svekket realøkonomi vil allikevel legge en demper på boligprisveksten. **NBBL forventer derfor om lag uendrede boligpriser det neste året.**



