

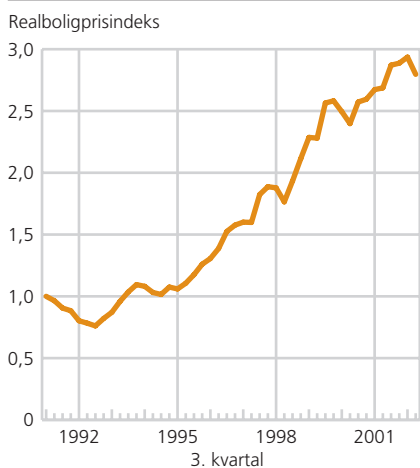
Hva bestemmer boligprisene?

Investering i bolig er en husholdnings viktigste finansielle beslutning. Hvis husholdningen kjøper billig, kan den nyte en hyggelig, automatisk formuesoppbygging over livsløpet. Hvis husholdningen kjøper dyrt, kan den siden komme i betalingsvansker. Selv om vi ikke kan spå om framtiden, kan vi forsøke å forstå de faktorer som hittil har ligget bak boligprisene. Siden boligprisene i for eksempel Oslo har tredoblet seg siden 1991, må disse kreftene ha vært sterke, og vi skal se at de inneholder momenter som urbanisering og sentralisering. I tillegg kommer blant annet endringer i tilgang på lån, forventninger om inntektsutviklingen, mindre husholdningsstørrelser, endrede yrkesmønstre og skatteregler. Vi åpner også for at prisutviklingen kan bli selvforsterkende og inneholde en spekulativ komponent.

Erling Røed Larsen og Dag Einar Sommervoll

Boligkjøp er for de fleste av oss vår største enkeltinvestering. Vi veksler mellom å fleipe med at det er banken som eier huset vårt, og å kose oss over hvor mye vi har tjent på de senere års prisoppgang. De som ikke har etablert seg på boligmarkedet, fortviler fordi prisen på inngangsbilletten har blitt så høy. Hvordan kan det ha seg at boligpriser kan tredobles, selv justert for generell prisoppgang, i Oslo slik figur 1 antyder, mens du og jeg kanskje bare har vunnet tre eller fire lønstrinn i samme periode? En slik fabelaktig prisoppgang er både overraskende og vanskelig å forstå. I denne artikkelen skal vi ta for oss bakgrunnen for en slik priseksplosjon.

Figur 1. Estimert boligprisindeks for OBOS-leiligheter i Oslo i perioden 1991-2002¹



¹ Se boks om definisjoner.

Kilde: Røed Larsen, E. og D. E. Sommervoll 2003.

Erling Røed Larsen er forsker i Statistisk sentralbyrå, Gruppe for skatt, fordeling og konsumentatferd (erling.roed.larsen@ssb.no).

Dag Einar Sommervoll er forsker i Statistisk sentralbyrå, Gruppe for skatt, fordeling og konsumentatferd (dag.einar.sommervoll@ssb.no).

Boligen er viktig for nordmenn. Den gir oss ly mot vær og vind i et ugjestmildt klima. I tillegg tjener den til å fortelle oss hvem vi er, og hvordan vi vil framstå. Vi bruker mye tid innenfor husets fire vegger, og i Norge er oppussing en nasjonalsport på linje med skigåing. Naturligvis bruker vi mye tid på valg av bolig, og ønsker å kjøpe billig og selge dyrt. De som kjøpte på topp i 1987, så boligen år etter år falle i verdi. I 1993 nådde prisene et rekordlavt nivå. En kunne kjøpe en 60 kvadratmeters leilighet til 100 000 kroner i Groruddalen. Så begynte oppgangen. Vi fikk doubling, tredobling, og til slutt firedobling for mange boliger, i hvert fall i nominelle priser. I dag smiler de som kjøpte i 1987 bredere, og har i tillegg til nedbetalte lån, en fin urealisert skattefri profit.

Enten vi er vinnere eller tapere på boligmarkedet, fascineres de fleste av de voldsomme prisvariasjonene over tid. Det virker paradoksalt at boligprisene kan dobles og tredobles i løpet av noen få år samtidig som lønnsveksten har vært moderat. Hvordan er dette mulig? Mer fundamentalt kan en spørre: Hvor mye er en bolig verdt? Dette spørsmålet er komplisert, og kan besvares på ulike måter. Vi kan tenke på teknisk verdi, som omhandler hvor mye det koster å sette opp et hus av tilsvarende standard. Alternativt kan en tenke på en pris generert i et marked, eller mer subjektivt hvilken verdi et bolig-objekt har for oss. I denne artikkelen er verdien satt eller oppnådd i et marked vårt primære fokus. En slik pris er da et samspill mellom boligtilbud og boligsøkeres subjektive betalingsvillighet for boliger – etterspørselen. Markedsprisen reflekterer også teknisk verdi og standard, og utgjør i den første forenklede tankerammen en dominerende komponent i prisdannelsen.

Definisjoner

Boligprisindeksen er beregnet i Røed Larsen, E. og D. E. Sommervoll (2003): *Inequality of Housing? Evidence from Segmented Housing Price Indices*, som er utkommet i Statistisk sentralbyrås serie *Discussion Paper*, nummer 363. KPI-tallene er Statistisk sentralbyrås offisielle prisdeflator i perioden. Realboligprisindeksen beregnes ved å dividere den nominelle boligprisindeksen på prisdeflatoren, altså konsumprisindeksen. Den nominelle boligprisindeksen er estimert på bakgrunn av transaksjonsdata fra OBOS, og er en beregningsmåte som først ble lansert av Case og Shiller (1989). Denne metoden analyserer salgstall for boliger som er solgt to ganger i perioden. Ved å se på en slik undergruppe av salg av samme bolig oppnår en kontroll for utvalgsskjevheter og kvalitetsendringer.

En enkel tankeramme: Huset på Prærien

For å sette opp et hus, trenger en byggherre materialer, arbeidskraft og tomt. Hvis tomteprisene er lave – slik som på prærien – er kostnadene ved å produsere et hus røft lik prisen på byggearbeid og materialer. La oss for enkelhet skyld tenke at alle husene som bygges, er like. Vi kan da meget grovt si at prisen på et hus er produksjonskostnaden. I denne tenkte præriebyen blir boliger lagt ut for salg etter at beboerne dør av alderdom eller kommer på gamlehjem. Unge flytter hjemmefra idet de begynner å arbeide og etterspør boliger. De har da valget mellom å kjøpe en eksisterende bolig eller bygge en ny lik bolig selv. Kanskje vil de betale en litt høyere pris for en allerede oppført bolig, hvis nybygg medfører en uønsket ventetid.

Eller omvendt: kanskje har de høyere betalingsvillighet for et nytt hus. Men differansen i pris mellom nye og brukte boliger kan aldri bli særlig høy. I denne stiliserte tankerammen har boligprisene en automatisk korreksjon i nypris som i dette tilfellet er knyttet til teknisk standard.

En viktig premiss i dette resonnementet er at det er en likevekt mellom antall boliger og antall boliginnhavere og boligsøkere. Hva skjer med prisene hvis denne sannsynligvis hårfine balansen forrykkes? La oss tenke oss at en bedrift etablerer seg på prærien, og at dette gir en netto uforutsett tilflytting. Siden boligmassen på et gitt tidspunkt er fast, blir det nå en konkurranse om eksisterende boliger. De som har høyest betalingsvillighet og betalingsevne, vil sikre seg de boligene som er lagt ut til salg. Boligetterspørerne i markedet vil gjøre en avveining mellom å få en bolig i dag kontra å bygge en selv som først vil bli innflyttingsklar på et senere tidspunkt. Uansett vil det være slik at etter en tid, når de tilflyttede alle er under tak i sine små præriehus, vil igjen boligprisen ligge nær opptil nypris, og alt være som før med unntak at noen flere hus er bygget. Vi sier i et slikt tilfelle at boligprisene korrigeres på lang sikt av byggekostnader. Dersom bedriften går konkurs, og mange flytter andre steder på jakt etter arbeid, får vi en helt annen situasjon. Det er ikke sikkert at en selger finner noen som vil bo i sitt hus, hvis hun ønsker å flytte. Selv en spottpris lokker kanskje ikke fram en potensiell kjøper. I et slikt marked oppleves ikke korreksjon fra nypris; selv ikke på lang sikt.

Særtrekk og paradokser i Norges boligmarkeder

Selv om bildet over er grovt, inneholder våre forenklerende hypoteser sporet av sentrale elementer i prisdannelsen. Tilflytting presser prisene opp på kort sikt fordi boligmassen er gitt. Fraflytting gir lavere priser. Dette forklarer noe av grunnen til at du kan få tre eneboliger i Vardø for en halv million, men den forteller nok ikke hele bakgrunnen for hvorfor samme halve million ikke strekker til for å kjøpe en ettroms i Oslo.



Den røffe tankerammen gir også spor av hvilken vei vi må se, for å få en bedre forståelse av prisutviklingen på boliger. Det første som er viktig å merke seg, er at selv i et langt perspektiv (for eksempel 10-20 år), kan boligmassen essensielt være gitt. Det er nemlig møysommelig og svært tidkrevende å øke boligmassen. Det kan være sterke restriksjoner på fortetning, på det å bygge i høyden, og det kan finnes markagrensener som forhindrer at byen vokser i areal. Videre gir økt etterspørsel først senere et større utbud av boliger. Ofte kan det gå flere år fra et prosjekt blir initiert til boligene kan legges ut for salg. I storbyer som Oslo opererer en stor boligprosjektør som OBOS med tidsrammer på 10-15 år på sine prosjekter. *Arealbegrensninger* er spesielt sentralt i forståelsen av boligpriser i byer. Etterspør mange mennesker boliger i sentrumsnære områder, gir det knapphet på tomter og dermed høye tomtepriser. Husk at geometrisk sett, er områdene nær sentrum av sirkelen et knapt gode som ikke kan kopieres, og knappheten blir særlig merkbar dersom det også er begrensninger på bygghøyden. Mest sannsynlig kan tomteprisene bli så høye at totale byggekostnader (inkludert tomtepris) reflekteres i og velter over i prisene på bruktboliger. Med andre ord kan en ikke forvente noen priskorreksjon fra nybyggpris i pressområder, selv ikke på lang sikt. Dette fordi geometrisk plassering er et unikt gode, som det ikke kan produseres mange av – en sentrumsposisjon er nemlig unik og altså ikke kopierbar på lik linje med Munchs "Skrik" og Vigelands "Monolitt".

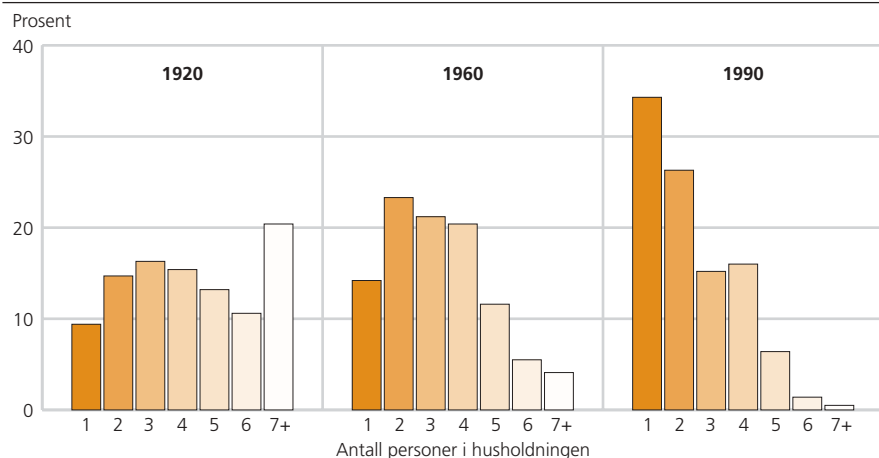
I et langt perspektiv skifter folks smak og standardkrav. Økonomer sier at det er drift i preferansene, og dette kan flytte etterspørselskurven. Hvilke boliger vi regner som attraktive eller tilstrekkelige, hvilken størrelse og standard vi krever og hvor vi ønsker at de skal ligge, endrer seg kraftig over tid. Gjennom hele etterkrigsperioden har boligene blitt større og bedre.

Urbanisering, det vil si at husholdninger søker seg til byene, har pågått i lang tid. Parallelt med dette har husholdningene blitt mindre og flere som følge av skilsmisser, økning av studentmassen, livsstilsendringer og faseforskyninger i familieetableringsalder. Mens antall husholdninger har økt, bygges det stadig færre boliger. Hva som er bakgrunnen for dette tilsynelatende paradokset, er vanskelig å si. Det kan være restriksjoner på bygging, endring av relative priser som for eksempel at arbeidstimer blir uforholdsmessig dyre, stadig sterke krav til sertifisering og standard, byråkrati eller færre byggeaktører som

tør akseptere svingningene i boligpris. Virkningen av færre nybygg på boligprisene er derimot enkel. Et marked hvor flere etterspørere konkurrerer om færre objekter, gir høyere priser. Men standard økonomisk tenkning burde tilsi at økt etterspørsel vil gi økt utbud av nye boliger på sikt.

For tretti-førti år siden var det vanlig at kjernefamilien besto av yrkesaktiv far og hjemmeværende mor som tok seg av barn og hus. Uviklingen mot stadig flere yrkesaktive kvinner har skapt større ulikheter i betalingsvillighet og betalingssevne for boliger mellom husholdninger.

Figur 2. Fordeling av husholdninger, etter antall personer i husholdningen. Prosent



Kilde: Brekke og Sommervoll 2002.

Flere enslige har skapt behov for mindre leiligheter. Figur 2 vitner om at sammensetningen av ulike husholdningsstørrelser endret seg kraftig i løpet av 1900-tallet. Vi ser spesielt at det er mange flere enpersonhusholdninger i 1990 enn i 1920. Flere studenter i byene og urbanisering generelt endrer etterspørselsmønsteret etter boliger. La oss enkelt se på konkurransen mellom enslige og flerpersonsfamilier om boliger. For noen tiår siden kunne en enslig med en normal lønnsinntekt konkurrere på lik linje med en familieforsørger med samme lønn på boligmarkedet. I dag står samfunnet overfor en situasjon der flere enpersonhusholdninger konkurrerer, ikke bare seg imellom, men også med par som har to fulle lønnsinntekter. I ekstreme tilfeller kan et par være villig til å bruke en hel inntekt på å betjene lån og avdrag på bolig, noe som opplagt er utenfor rekkevidde for en enpersonhusholdning. Denne heterogeniseringen av betalingsmulighet er nok prisdrivende, spesielt i byer som Oslo, Bergen og Trondheim. Effekten modifieres noe av at par, og par med barn i særdeleshet, ikke etterspør de samme boligene som enslige. Men i tilfellet med høye priser som i dag, vil nok mange barnefamilier velge mindre boliger enn de ideelt sett ønsker, og derved skape sterkere prispress på mindre boliger. Analyser gjort av Løwe (2001) på Statistisk sentralbyrås levekårsundersøkelser peker i denne retning.



Foto: Torbjørn Tjernsberg

Arbeidsmarkedet

Selv i vår enkle "huset på prærrien"-tankeramme var det variasjoner i arbeidsmarkedet som ga prisvariasjoner i boligmarkedet. Disse variasjonene var enten varige, som ved fraflytting, eller av mer kortsiktig karakter fordi boligbygging tar tid, og de høye prisene på eksisterende boligmasse ville kun være midlertidige inntil nye boliger var bygget. I den virkelige verden er samspillet med arbeidsmarkedet mer komplekst og avhenger kritisk av mobiliteten til arbeidsstyrken. En effekt er imidlertid opplagt: i gode tider med lav arbeidsledighet vil flere ønske å kjøpe bolig og flere få lån. Dette gir høyere boligpriser. Det finnes imidlertid flere subtile effekter som er av betydning, men som er vanskelige å måle. Vi har for eksempel tidligere pekt på at framveksten av husholdninger med to fulle lønnsinntekter har gitt økt betalingsmulighet for bolig. Mest sannsynlig er det slik at storbyer og deres nærområder tiltrekker seg par der begge er yrkesaktive siden jobbtilbudet i storbyene er større og mer variert, og dermed tilbyr muligheter for begge. Dette gjelder spesielt de med lang og spesialisert utdanning, som gjerne går hånd i hånd med høy lønn. Betalingsevnen er spesielt stor i det tilfellet begge har godt betalte jobber. For et slikt par vil det være vanskelig å flytte til Vardø, dersom de ønsker å bruke sin kompetanse. Mest sannsynlig vil det være vanskelig for en av dem å finne en attraktiv jobb i Finnmarksbyen. Å forvente at samboeren også skal få en jobb hun eller han er fornøyd med, er i mange tilfeller urealistisk. Mest sannsynlig vil paret være villig til å betale svært mye for å bli i (stor)byen, og beholde eller konkurrere om attraktive jobber. Antakeligvis er denne endringen i såkalt humankapital og kompetanse noe av grunnen til at ikke flere flytter fra de større byene for å realisere en høyere boligstandard til en langt lavere pris.

Nybygging, finansiering og forventninger

Lite nybygging kombinert med økt antall husholdninger de siste 30 år kan forklare økning i boligpriser. Likeledes kan et variert arbeidsmarked i pressområder og mange toinntekts-husholdninger bidra til ekstra stor prisvekst i pressområder hvor nybygging i stor skala enten er utenkelig eller svært vanskelig. Problemet med dette lange trendresonnementet er at det ikke forklarer

hvorfor boligpriser kan variere mye fra år til år. For å forstå dette, kan det være formålstjenlig å hvile sterkere på økonomisk teori.

De fleste finansierer boligen ved lån, og betaling av renter er en betydelig del av de løpende utgifter til bolig. Derfor gir høyere realrente – det vil si rente korrigert for inflasjon – høyere brukerkostnad og derfor lavere boligpriser. Dette er en tommelfingerregel som viser seg å holde i mange boligmarkeder. Verdt å merke seg er at denne sammenhengen, det vil si en motsatt sammenheng mellom boligpris og realrente, ikke passer med utviklingen på slutten av 1990-tallet. Økt realrente går faktisk hånd i hånd med økte boligpriser. En forklaring på et slikt funn, er at tankegangen om at økt realrente presser boligpriser ned, har flere modifikasjoner. For det første er det ikke de kortsiktige realrentene boligkjøpere benytter, siden de skal betale boligen over 30 år, men de langsiktige realrentene. De langsiktige realrentene er for det første ikke kjent, og har for det andre ikke nødvendigvis noen nær sammenheng med de kortsiktige. I tillegg kommer at det kan tenkes at det finnes en viktig underliggende faktor som presser realrenten og boligprisene opp samtidig. Det er *optimismen* knyttet til aktivitetsnivået i økonomien. Virkningsgangen er slik: høy aktivitet gir høy optimisme, og dette gir både tro på egen betalingsevne i framtiden og stor etterspørsel i økonomien. Tro på egen betalingsevne presser boligpriser opp, og bidrar til stor etterspørsel i økonomien, noe som presser alle andre priser opp. Når alle andre priser stiger, framtvinges en enda høyere nominell rente. Det siste gir høy realrente hvis den nominelle renten stiger raskere enn prisene. Vi ser altså at høyt aktivitetsnivå kan falle sammen med høye boligpriser og høye realrenter via psykologiske forventningsmekanismer.

I tillegg til dette er boligen et investeringsobjekt. Boliginvestering er skattemessig svært lukrativt. Dermed kan boligkjøp og det å forplikte seg til å betale avdrag på boligen sees på som en form for tvungen sparing under gunstige betingelser. Verdt å merke seg er at denne sparingen er lønnsom selv i et marked med lav reell prisstigning siden skattefradrag på renteutgifter reduserer kostnader knyttet til lån. Dersom en i tillegg forventer at boligprisene vil stige av arealknapphetsgrunner eller andre forhold, vil investeringen kunne fortone seg som ekstra attraktiv. Standard økonomisk tenkning gir at slike gevinster prises inn i markedet, og gir høyere boligpriser.



Optimisme og framtidige priser

Hva er bakgrunnen for at optimisme gir boligprisøkning? En bolig er ikke kun en leverandør av en tjenestestrøm som en beboer konsumerer, men også et verdiobjekt på linje med aksjer. Akkurat som en aksjes pris antas å ha en sammenheng med avkastningsstrømmen over tid, det vil si årlig utbytte og en realisert kapitalgevinst i siste periode, så antas en boligs verdi som investeringsobjekt å ha sammenheng

med avkastningsstrømmen. Den vil bestå av to ledd: årlig husleie, eller årlig fordel av å bo i selveid bolig, og kapitalgevinsten ved salg i siste periode. Både årlige avkastninger og siste periodes kapitalgevinst ved salg er framtidige størrelser husholdningene ikke kjenner, men som de må gjette på. I gode år kan gjetningene bli preget av optimisme. En har tro både på at boligprisene skal fortsette å stige og at ens egen betalingsevne stiger i takt med forfremmelse og økonomisk vekst. Dette reflekteres i budrundene, og gir en selvforsterkende prisspiral, ettersom stigende boligpriser kan gi forventninger om enda høyere boligpriser til neste år.

Selv om skattereglene knyttet til boligkonsum justeres fra tid til annen, har de essensielt ligget fast det siste tiåret. Det betyr at en innprising av skattefordeler bør gjelde for hele perioden. Mest sannsynlig kan ikke skattefordeler forklare siste tiårs oppgang. Shiller (1990) gjennomførte på slutten av 1980-tallet en undersøkelse i flere amerikanske byer med tanke på å kartlegge hva folk flest trodde om utviklingen på boligmarkedet og hvilke faktorer de mente var av betydning. De fant at folks teorier varierte fra by til by, og at folks teorier kunne sees i nær sammenheng med den lokale prisutviklingen. Svarene tydet i stor grad på en overvurdering av at prisbildets utvikling de senere år ville holde seg. Med andre ord, mange folk så på de siste års utvikling, tok fram linjalen og trakk en strek. Deretter forlenget de streken inn i framtiden, og mente det ville være prisutviklingen. Tre av fire californiere sa seg enig i utsagnet:

"Boligprisene er på vei oppover. Hvis jeg ikke kjøper nå, vil jeg ikke ha råd til å kjøpe senere."

Interessant var det å merke seg at de gjennomgående undervurderte betydningen av økonomiske parametere som rentenivå, inflasjon og konjunkturer. Tilsvarende undersøkelser danner et liknende bilde i Norge, der flere tror på fortsatt økte priser, til tross for at – eller kanskje nettopp på grunn av at – prisene har steget sterkt den siste tiden. Tabell 1 viser en vedvarende optimisme hos folk knyttet til boligens prisutvikling.

Hvorvidt disse forventningene er realistiske i betydningen at de blir innfridd, er det ingen som med sikkerhet kan vite. For oss her er det viktigste momentet at disse positive tankene om framtiden slår ut i økte boligpriser fordi det kan oppstå selvforsterkende spiraler. Videre er det naturlig å spørre seg om denne type forventninger overvurderer nær forhistorie. Om så er tilfelle kan dette gi instabilitet i boligmarkedet over tid. Dette fordi selvforsterkende prisspiraler som går oppover, kan bli selvforsterkende prisspiraler som går nedover. Det er lett å tenke seg en mekanisme der forventningene driver prisene

Tabell 1. Forventninger til boligpriser i de neste tre år. Prosent

Utsagn, spådom	Høsten 1997 (prosent enige)	Vinteren 2001 (prosent enige)
Boligprisene		
- vil stige like sterkt som i år	12	14
- vil stige, men mindre enn i år	36	49
- vil bli omtrent uendret	30	26
- vil falle litt	12	8
- vil falle mye	1	0,5
Vet ikke	9	4

Kilde: Tabell 5.6 i NOU (2002): Boligmarkedene og boligpolitikken, *Norges offentlige utredninger 2002:2*.



Foto: Torbjørn Tjernsberg

over det en kan kalle et langsiktig likevektsnivå, og når nedgangen kommer, så driver negative forventninger prisene under det samme langsiktige likevektsnivået. Denne prisdynamikken er mulig, men fra et økonomisk ståsted noe problematisk, siden slike svingninger – hvis de er systematiske – innbyr til spekulasjon idet aktører tror seg i stand til å utnytte systematikken. Folk tror de kan gå inn, og så trekke seg ut i tide. Slike forsøk på å utnytte systematikken kan forsterke den, og korreksjonene kan bli unødvendig harde.

Kreditt og egenkapital

Nyere forskning, for eksempel Stein (1995), fokuserer på et viktig element som vi så langt ikke har berørt. Det momentet handler om fi-

nansiering. De fleste boliger er lånefinansiert. Dette gjør at markedet er følsomt for kredittinstitusjonenes utlånspolitikk. I en høykonjunktur, da det er lav arbeidsledighet og gode tider for industri og næringsliv, er det for de fleste husholdninger lettere å få lån. Dersom høykonjunktoren går hånd i hånd med økte boligpriser, får kredittinstitusjonen større sikkerhet for lånene sine siden huskjøperne hjelpes av markedet til å oppleve at lånene over tid faller under 60 eller 80 prosent av lånetakst selv om de opprinnelig kanskje lånte hele kjøpssummen. Dette vil både banker og husholdninger ha forventninger om. I et fallende marked er det omvendt. Da kan mange av lånene ende opp som usikre siden markedsverdien kan synke under lånets størrelse. Mest sannsynlig vil slike risikable lån gi en mer restriktiv utlånspolitikk. Men lite forskning er gjort på dette området. Arne S. Andersen (2001) fant at førstegangsetablerere kjøper bolig i høykonjunktur med høye boligpriser. Hvorvidt dette kommer av at lavkonjunkturer kamuflerer et etableringsønske på grunn av manglende lånetilsagn, eller om det er positive forventninger til egen og landets økonomi som driver etableringen, er vanskelig å si. Muligens er det begge eller ingen av disse teoriene. Det kan hende at samvariasjonen forklares best av at førstegangsetablerere står for det en kan kalle nettoetterspørsel etter bolig, mens de andre boligkjøperne bare bytter seg imellom. Vi kan derfor ha en økt nettoetterspørsel som i seg selv virker prisdrivende.

Et annet forhold som gir økt instabilitet i boligmarkeder, er egenkapitalens rolle i boligfinansiering. På samme måte som stigende boligpriser gir økende egenkapital, gir fallende priser redusert egenkapital. I et stigende marked kan en bruke økningen til å delfinansiere en dyrere bolig. Hvis markedet faller med 20 prosent derimot, vil mange ha tapt hele sin egenkapital og mer til. Selv om de ønsker å flytte, og er villige til å realisere tapet, er det langt

fra sikkert at noen bank ønsker å fullfinansiere en ny bolig. En konsekvens av dette er at mange som i utgangspunktet kunne tenke seg å flytte, ikke velger eller har mulighet til å gjøre det. Dette gir lavere omsetningsvolum av boliger i et fallende marked enn i et stigende. Også omsetningstidene blir lengre. Det vil si tiden fra en bolig legges ut for salg til den er solgt. En annen forklaringsramme på mindre volum og lengre omsetningstider er av psykologisk natur. Selger har urealistiske tanker om hva egen bolig er verdt. Han er da tilbøyelig til å vente eller legge boligen ut for salg til en pris som boligkjøpere i det nye økonomiske klimaet finner for høy. Forblir boligen usolgt, vil nok selger etter hvert vurdere å senke prisen. Hvis et fall i prisene er ventet, vil nok flere ønske å selge raskt. I dette tilfellet vil markedet også være tregt, siden boligkjøpere da vil vente på bunnivå om de kan.

Uansett hvilken tankeramme en legger til grunn her, er det viktig å merke seg at disse mekanismene i seg selv gir varierende boligpriser over tid, og at boligmarkedet slik sett kan være et meget følsomt barometer for forandringer i den øvrige økonomien. Dette kan oppfattes som konstraintuitivt siden boliginvesteringene er langsiktige for de fleste av oss, men understreker betydningen av psykologi i boligmarkedet. Mange sier at de ikke kjøper bolig etter en gjennomtenkt, rasjonell vurderingsprosess, men med hjertet og på bakgrunn av magesfølelsen.

Konkluderende merknader og politikkimplikasjoner

Boligmarkedet er komplekst. Prisene settes av et mangefasettert samspill mellom tilbud og etterspørsel, og påvirkes av realøkonomiske rammer i dag og forventninger til fremtiden. Renter, lønnsnivå og arbeidsledighet har betydning. Men også optimisme og pessimisme virker inn på boligpriser via forventningskanaler hos både banker og husholdninger. I tillegg kommer store, underliggende endringer i samfunnets struktur. Urbanisering, ønsket om en cafe latte på hjørnet, flere single, endret studiekompetanse og ønske om et karrierebevisst yrkesliv, familiemønster, alderssammensetning og innvandring vil være reelle sosioøkonomiske og sosiologiske faktorer som slår ut i boligmarkedet.

Dette skaper rom for flaks og uflaks. Noen generasjoner kan være heldige, og stå ferdig utdannet og klar for boligetablering i en tid da boligprisene ligger under den langsiktige trenden. Andre kan i ettertid se at de kjøpte på topp. En slik skjevfordeling av prisen på inngangsbilletten til bolig over tid, skaper ulikhet i betalingsforpliktelser og dermed i levestandard og velferdsbetingelser. I tillegg kommer at det kan være ulikhet i utviklingen i de enkelte delmarkeder av boliger. Prisene på små ettromsleiligheter kan drives i været av studentinnflytting og mor-og-far-småinvestorer som kjøper leilighet til barnet eller for å plassere sparepengene i et marked med høy avkastning. Sosiologiske faktorer som høyere frekvens av samlivsbrudd og skilsmisser bidrar til å øke etterspørselen etter små leiligheter. Prisene på store fireromsleiligheter kan vise en mer moderat og avdempet utvikling. En slik segmentering og prisdifferanse innebærer ikke bare at det skapes større ulikheter over tid, men også at det skapes ulikheter mellom hvilke levekostnadsbetingelser velstående, og andre, står overfor på et gitt tidspunkt.

Referanser

- Andersen, A. S. (2001): Høykonjunktur på boligmarkedet: Det er da de unge etablerer seg, *Samfunnsspeilet* 4/2001, s. 28-32, Statistisk sentralbyrå.
- Brekke, K. A. og D. E. Sommervoll (2002): Hvordan kan det være vanskelig å etablere seg på boligmarkedet i 2002? *Økonomiske Analyser*, 6/2002, s. 59-64, Statistisk sentralbyrå.
- Case, K. E. og R. J. Shiller (1989): The Efficiency of the Market for Single-Family Homes, *American Economic Review*, 79: 1, s. 125-137.
- Løwe, T. (2001): "Boligkonsum og husholdningsstruktur, livsfase- og generasjonsendringer i perioden 1973-1997, Rapport 24, 2001, Statistisk sentralbyrå.
- NOU (2002): Boligmarkedene og boligpolitikken, *Norges offentlige utredninger 2002:2*.
- Røed Larsen, E. og D. E. Sommervoll (2003): Inequality of Housing? Evidence from Segmented Housing Price Indices, Discussion Paper 363, Statistisk sentralbyrå.
- Shiller, R. J. (1990): Speculative Prices and Popular Models, *Journal of Economic Perspectives*, 4:2, s. 55-65.
- Stein, J. C. (1995): "Prices and Trading volume in the housing market: A model with down-payment effects", *The Quarterly Journal of Economics*, 110:2, s. 379-406.