

Fallhøyde for boligprisene

Hvor sannsynlig er det at boligprisene er drevet opp av økte kostnader? Oljemarkedet viser at det kan være motsatt.

Tirsdag kunne vi lese i DN at nå stiger småleilighetene i Oslo kraftig i pris. Det er de minste bøttekotene som har den bratteste prisveksten ifølge DN, og trenden er tiltagende.

Ja, det er ingen tvil om at etterspørselen etter bolig er stor, særlig på Østlandet. Lave renter og gunstig beskatning gjør det attraktivt å eie bolig i Norge. Men ifølge markedsaktører som DN har snakket med, er en vel så viktig driver av de høye boligprisene økte kostnader. Nye byggekrav skal ha gjort det helt umulig for utbyggere å bygge små leiligheter innenfor en noenlunde fornuftig pris, ifølge DN.

Men hvor sannsynlig er det at boligprisen er drevet opp av økte kostnader? Kan det ikke isteden være det motsatte som har skjedd, at kostnadene har løpt (løpsk) som en følge av den høye boligprisveksten?

Ja, hva var det egentlig som kom først, høna eller egget?

Lærdommen fra oljemarkedet kan gi oss en nyttig pekepinn på hvordan kostnader kan følge prisen, og ikke omvendt. Det kraftige oljeprisfallet det siste året er et eksempel på nettopp dette.

Men la oss starte 15 år før det. Siden oljeboomen startet rundt år 2000, har kostnadene ved utvinning økt kraftig. For enkelte felt i Nordsjøen har kostnadene nesten tredoblet seg, ifølge Teknisk ukeblad. Og ifølge standard økonomisk teori så er det slik at der det er fullkommen konkurranse, så vil kostnadene med å produsere en ekstra enhet (marginalkostnaden) bestemme prisen. Med andre ord, koster det 120 dollar å utvinne, produsere og frakte ett ekstra fat olje til et raffineri, så vil den globale oljeprisen være 120 dollar fatet. Nettopp derfor var det mange som mente at oljeprisen ikke kunne falle fra sine 120 dollar fatet i juni 2014. Kostnaden ved produksjon var rett og slett for høy. Så feil de tok.

For det er ikke perfekt konkurranse i olje- og gassmarkedet. All olje og gass er ikke lett tilgjengelig, mye må ligge urørt (for eksempel i Venezuela) og



Så lenge det er betalingsvilje holder boligprisene seg høye. Men dersom etterspørselen skulle falle, på grunn av økt arbeidsledighet slik den allerede har gjort på Vestlandet, ja da er fallhøyden for boligprisen stor, skriver artikkelforfatteren. Foto: Fartein Rudjord

Økonomi Hilde C. Bjørnland



det er mange restriksjoner involvert i det å utvinne petroleum. Oljemarkedet er fraksjonert, og fungerer i stedet som et Kartell, hvor Opec (inntil nylig) prøvde å justere ledig kapasitet slik at det påvirket oljeprisen. Og i et slikt marked ble forholdet mellom marginalkostnad og pris brutt.

Hvordan kan oljeprisen ha dratt opp kostnadene? Når prisen på olje øker, øker også interessen for de dyre marginale feltene (de prosjektene som lå i den nederste skuffen hos oljeselskapene). Utvinnes disse vil også kostnadene ved å produsere olje (globalt) øke. Motsatt. Når prisene på olje faller er det rimelig å anta at den dyre produksjonen avtar, eller at man kutter kostnader (eller en kombinasjon av disse), slik at selskapene kan opprettholde sin profitt gitt lavere priser. I en slik situasjon vil kostnadene henge etter oljeprisen, og ikke omvendt, noe Alexander Naumov og Gerhard Toews har vist i en empirisk studie publisert ved University of Oxford.

Hva er analogien til boligmarkedet. Som oljen har forskjellige kvaliteter, så har også boliger forskjellige markeder. Noen kjøpere ser kun etter store boliger i forstadsområder, mens andre er

på jakt etter små leiligheter som bygges i bysentre. Nå er det altså disse småleilighetene i Oslo som stiger mest i pris. Gunstig beskatning og lave renter har flyttet kjøpemarkedet nedover. Til folk som før leide. Nå har også disse råd til å kjøpe, med god hjelp fra betalingsvillige foreldre. Men også eldre ønsker seg tilbake til bykjernene, etter å ha tilbragt noen tiår i forstedene. Med kort vei til kjøpesentre og kafeer lokker det urbane livet for pensjonistene.

Nye flyttemønstre, gunstig beskatning og lave renter er viktige drivere av boligpriser. Ikke kostnader. Og utbyggerne vet nøyaktig hva konsumentene har av betalingsvilje. De har priset de nye leilighetene som pensjonistene er på jakt etter så de koster det samme som de store villaene de skal selge. For det er da pussig, at en middels stor leilighet på Lysaker Brygge skal koste nøyaktig det samme som en svær villa på Jar?

Kostnadene med å bygge? Ja, de følger boligprisene. Og derfor er det kanskje nettopp nå, når boligprisene er skyhøye, at småboligene bygges ut. De som har strenge og fordyrende byggekrav. De som først ble lønnsomme å bygge ut når boligprisene nådde det nivået de er på nå.



Ja, det er ingen tvil om at etterspørselen etter bolig er stor, særlig på Østlandet. Lave renter og gunstig beskatning gjør det attraktivt å eie bolig i Norge

Så lenge det er betalingsvilje holder boligprisene seg høye. Men dersom etterspørselen skulle falle, på grunn av økt arbeidsledighet slik den allerede har gjort på Vestlandet, ja da er fallhøyden for boligprisen stor. For like lite som oljeprisen var låst til sine marginalkostnadene i 2014, like lite kan vi regne med at boligprisen vil holdes oppe av sine marginalkostnader i en eventuell nedtur.

Hilde C. Bjørnland, professor, Senter for anvendt makro- og petroleumskonomi, Handelshøyskolen BI

Mer debatt på side 32-34 →

Feilslått industripolitikk
Torolf Pettersen

Økonomifaget og virkeligheten
Ragnar E. Juelsrud

Kald krig
Frode Heldal

Hvem får «bank»?
Frøystein Gjesdal

Er vennskap og lek produktivt?
Steffen Handal

Gjestekommentar
- økonomi



Roger Bjørnstad



Hilde C. Bjørnland



Øystein Dørum



Steinar Holden



Steinar Juel



Per Richard Johansen

Debattansvarlig: Vidar Ivarsen **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentralbord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replikk:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.