

OPPSUMMERING AV ARTIKKELEN «THE HOUSING PHILLIPS CURVE»

av Andreas Benedictow, Erling Røed Larsen og Dag Martin Sundelius

I denne artikkelen undersøker vi om det eksisterer en Phillips kurve-sammenheng i boligmarkedet, representert ved forholdet mellom andelen usolgte boliger og prisendringer. Til dette formålet benytter vi transaksjonsdata for det norske boligmarkedet fra Eiendomsverdi.

Phillips-kurven er en av de mest kjente og studerte sammenhengene innenfor samfunnsøkonomi. I sin enkleste form refererer den til forholdet mellom nivået på arbeidsledighet og lønnsvekst. Det kan benyttes som et mål på hvordan knapphet blir priset. Når det er knapphet på en vare har prisen på varen en tendens til å øke, og omvendt. Mens den opprinnelige Phillips-kurven relaterer til arbeidsmarkedet, kan og bør slike kurver forventes også i andre markeder. Vi undersøker her om det finnes en slik sammenheng i boligmarkedet.

Vi finner klar støtte for en Phillips kurve-sammenheng på data for Oslos boligmarked. Vi beregner en "usoltrate" som et mål på press i boligmarkedet, tilsvarende ledighetsraten i arbeidsmarkedet. Usoltraten er definert ved antall usolgte boliger som andel av boliger til salgs. Artikkelen dokumenterer en klar positiv sammenheng mellom usoltraten og prisendringer.

Imidlertid ser det ut til at kausaliteten er snudd: I arbeidsmarkedet går kausaliteten fra arbeidsledighet til lønnsendringer, mens Phillips-kurven for boligmarkedet indikerer at boligprisen endres før usoltraten.

Knapphet kan endre priser, men det kan også være omvendt: Priser kan gi et signal som folk kan handle på og dermed påvirke knapphet gjennom endringer i tilbud og etterspørsel. Vi foreslår en mikrobasert modell som kan forklare en komponent av den omvendte årsakssammenhengen: Mens arbeidsmarkedet er preget av en søk og match-aktivitet mellom arbeidere og arbeidsgivere som leder til én match, er boligmarkedet kjennetegnet ved en søk og match-aktivitet mellom kjøpere og selgere som fører til to matcher: En som skal skifte bolig må både finne en kjøper til sin gamle bolig og en selger av sin nye bolig.

En som skal skifte bolig må velge mellom å eie to boliger eller ingen boliger i en overgangsperiode. Kjøper han først eier han to boliger og betaler på to lån i overgangsperioden, og får en kapitalgevinst i et stigende marked eller et tap i et fallende marked. Hvis han selger først, eier han ingen boliger og må leie i overgangsperioden. Prisutviklingen er dermed viktig for avgjørelsen om å kjøpe eller selge først. Når prisene stiger, er det mer fristende å eie to boliger i overgangsperioden. Når prisene faller, er det mer fristende å ikke eie noen boliger. Dermed kan endringer i den relative verdien av å kjøpe eller selge først føre til endringer i usoltraten.

Data fra Eiendomsmeidler¹ for andelen som kjøper først, indikerer at moderate endringer i boligpriser kan tillate heterogenitet i beslutninger om å kjøpe eller selge først, men åpner samtidig for selvforsterkende effekter: Hvis en prisendring fører til et større skifte i de relative verdiene av å kjøpe eller selge først, kan dette forsterke prisendringen: For eksempel kan tiltakende boligprisvekst på denne måten føre til at mange ønsker å kjøpe først, som skaper økt knapphet og ytterligere prisøkning osv.

Om en slik dynamikk oppstår, kan den forsterkes ytterligere hvis forhold i kredittmarkedet gjør det vanskelig å eie to hus i en (kort) periode, dvs. ikke tillater mellomfinansiering for dem som ønsker å kjøpe før de selger.