

# Oppsummering av artikkelen “Nordic house price bubbles?”

av André Kallåk Anundsen

Artikkelen undersøker hvorvidt det har vært tegn til boligprisbobler i Danmark, Finland, Norge og Sverige de siste 20 årene. Jeg starter med å teste for eksplosiv utvikling (boble) i realboligprisene. Deretter tallfester jeg hva boligprisene “burde” være, gitt utviklingen i husholdningenes disponible inntekt per innbygger, boligkapitalbeholdningen per innbygger, og realrenta etter skatt. Dette kalles en fundamentalpris, eller en likevektspris. For å studere om boligprisene – på ulike tidspunkt – har vært overvurdert eller undervurdert, sammenliknes utviklingen i de faktiske boligprisene med utviklingen i de fundamentale boligprisene.

De empiriske resultatene viser ingen tegn til eksplosiv utvikling i boligprisene i Finland, Norge eller Sverige over perioden 2000kv.1–2019kv.4 . For Danmark finner jeg at det var tegn til en eksplosiv utvikling i boligprisene i forkant av finanskrisen i 2008. Når jeg sammenlikner utviklingen i faktiske og fundamentale boligpriser, finner jeg tegn til at boligprisene var overvurdert (høyere enn hva utviklingen i de fundamentale forholdene skulle tilsi) i alle landene i forkant av finanskrisen. Det påfølgende boligprisfallet bidro til å tette dette gapet. Utviklingen de siste ti årene har vært nokså ulik på tvers av de nordiske landene. Ved utgangen av 2019, finner jeg at de norske og svenske boligprisene var høyere enn hva utviklingen i fundamentale drivere skulle tilsi. For Danmark og Finland viser analysen at boligprisene var undervurdert (lavere enn hva utviklingen i de fundamentale forholdene skulle tilsi) i 2019kv.4.

Mine beregninger viser at realrenta etter skatt har en betydelig effekt på de fundamentale boligprisene i alle landene, og at fallende realrenter bidrar til å forklare mye av økningen i de fundamentale boligprisene. I artikkelen drøftes det hvordan dette kan ses i sammenheng med lave tilbudselasticiteter (relativt lav økning i nybyggingsaktiviteten når boligprisene øker) i nordiske land. Dette gir brattere tilbudskurver, og bidrar til at endringer på etterspørselssiden får en betydelig effekt på boligprisene. Jeg diskuterer dette i noe detalj, og foreslår at en grundig gjennomgang av politiske komplikasjoner og flaskehalsen i byggeprosessen er viktig. Om det er underliggende strukturelle friksjoner på tilbudssiden, synes det ikke å være riktig medisin å løse dette med etterspørselspolitikk.

Dette arbeidsnotatet er første utkast av en artikkel som er skrevet for *Nordic Economic Policy Review 2021*.