

Sammendrag

I denne artikkelen utforsker jeg sammenhengen mellom markedet for selveide boliger og utleieboliger. Jeg modellerer sammenhengen ved å tillate boligeiere å investere i en ekstra bolig for utleie. Insentivene til å investere i utleiebolig avhenger av leieprisene, som bestemmes endogent. Modellen forklarer eksistensen av utleieinvestorer, og utforsker hvordan de påvirker boligprisdynamikken.

Boligprisene har steget kraftig over de siste tiårene, særlig i storbyer. I Oslo steg de reelle boligprisene med 60 prosent i perioden 2004-2014. Jeg viser hvordan leiemarkedet og boliginvestorer kan bidra til denne veksten. Modellen jeg utvikler kan også forklare økningen i boligpris-leie-ratioen som ofte observeres i perioder med boligprisoppgang.

Hvordan utleieinvestorer påvirker boligmarkedet er mye diskutert, både i Norge og internasjonalt. Sentralbankene i Norge, England, Nederland, Australia og New Zealand har alle uttrykt bekymring over at utleieinvestorer bidrar til ekstra press på boligprisene. Media kobler også investorer med høy boligprisvekst. Å modellere et boligmarked med investorer kan tydeliggjøre hvorvidt disse bekymringene er reelle.

Data fra Oslo som presenteres i artikkelen viser at ca 20 prosent av boligkjøp i perioden 2007 - 2014 foretas av utleieinvestorer. Utleieinvestorer er definert som privatpersoner som kjøper sekundærbolig for med tanke på utleie (altså ikke investorer som pusser opp for raskt videresalg). Andelen investorer er positivt korrelert med boligprisvekst, og boligpriser og leiepriser er også positivt korrelert.

Basert på de empiriske mønstrene lager jeg en søkemodell hvor boligeiere kan investere i bolig nummer to for utleie. Boligpriser og husleie bestemmes endogent i modellen. Variasjon i innflytting driver boligprisdynamikken.

Modellen inneholder to mekanismer som øker boligprisvolatiliteten sammenlignet med en standard søkemodell uten utleiere. For det første fører endogen korrelasjon mellom boligpriser og husleie til at kjøpere er villig til å betale mer for boligen i opphetede markeder, for å komme seg unna høy husleie. For det andre blir det mer attraktivt å investere i utleieboliger når leien er høy, noe som øker antallet investorer. En økning av antallet investorer forsterker søkefriksjonene i markedet og presser prisene ytterlig opp.

Modellen kalibreres for å treffe et antall empiriske momenter fra boligmarkedet i Oslo. Jeg simulerer boligmarkedet i en periode med høy tilflytting til Oslo. Den kalibrerte modellen er i stor grad i stand til å forklare den høye andelen utleieinvestorer, og økningen av bolig- og leiepriser i Oslo over perioden 2007 - 2014. En alternativ modell uten investorer viser bare halvparten så høy prisøkning.

I tillegg ser jeg på effekten av mulige tiltak for å begrense antallet utleieinvestorer. En økning av kostnaden ved å investere i utleiebolig (tilsvarende innstramningen i boligpakken i 2016) øker velferd marginalt, og er svært effektivt for å redusere boligprisvolatilitet. En slik politikk kan dog føre til at sårbare leietakere mister muligheten til å leie, noe som ikke fanges opp av min modell.