

## Oppsummering av Housing Lab Working Paper 2022-4

### Loss Aversion and Expectation Formation: Evidence from a Rising Market

av Andreas Eidspjeld Eriksen.

I denne artikkelen undersøker jeg om selgere i boligmarkedet er nominelt tapsaversje, noe som kan forklare den positive korrelasjonen mellom priser og transaksjonsvolum i boligmarkeder. For å undersøke dette analyserer jeg observasjoner av boliger som først er kjøpt og deretter lagt ut på markedet igjen, for boliger i Oslo i perioden 2005-2020. Metoden som brukes for å identifisere tapsaversjon er å måle om selgerne risikerer å tape sammenliknet med hva de betalte for boligen da de kjøpte den, og se om dette påvirker valg av prisantydning. For å tallfeste verdien på boligen når boligen legges ut på markedet bruker tidligere studier en hedonisk fremgangsmåte, altså å beregne implisitte priser på attributter, sted og tid, og bruke dette til å predikere markedsprisforventning. I de norske dataene er også takstverdien gitt av takstmann frem til midten av 2016. Begge disse målene på forventet markedspris benyttes.

Resultatene ved bruk av de to substituttene for forventet markedspris spriker. Ved å bruke hedoniske predikerte priser finner jeg at tapsaversjonseffekten er omtrent på nivå med hva tidligere studier viser. Når takstverdien benyttes, forsvinner effekten helt. Dette medfører at de to modellene må evalueres for å finne ut hvem som kan stoles på. Det er kjent fra litteraturen at hedoniske modeller ikke fanger opp alle faktorer som er viktige i prisen, altså at det er uobserverbar heterogenitet. Denne uobserverbare heterogeniteten fungerer som utelatte variabler i hovedmodellen for effekten av potensielt tap på prisantydning, som bidrar til at estimert effekt blir større enn den egentlig er. Tidligere studier har brukt feilleddet fra det hedoniske estimatet av forrige salgspris (selgers kjøpspris) for å trekke ned estimatet, men dette løser ikke problemet fullstendig. Takstverdien har ikke disse problemene sine ved seg. Selv om takstmannen nødvendigvis ikke observerer eller vektlegger alt som er viktig for markedspris, så vil takstmannen observere mer enn det som finnes i dataene. I tillegg vil ikke takstverdien ha samme spredning mot faktiske salgspriser og prisantydning som prediksjoner; takstverdien er observert av både økonometrikeren, selgerne og kjøperne, og er ikke en kvantitativ prediksjon. Dette gjør takstverdien til det foretrukne substituttet av de to alternativene.

Konklusjonen er at selgerne i boligmarkedet, i perioden da takstverdien ble benyttet, ikke oppførte seg tapsaversje i prisantydningssammenheng. Bruken av hedoniske prediksjoner i modeller for å identifisere tapsaversjon er vist å gi signifikant tapsaversjonseffekt selv om dette ikke er realiteten. Grunnen til dette er at estimatene påvirkes av uobserverbar heterogenitet, og selv ved å kontrollere for forrige salgs feilledd som mål på uobserverbar heterogenitet så er denne heterogeniteten også i endring over tid, og det som gjaldt som utelatte variabler i forrige salg trenger nødvendigvis ikke være de samme utelatte variablene i det påfølgende salget.