

Vi undersøker om det norske boligmarkedet produserer eneboliger til priser som tilsvarer gjenanskaffelseskostnadene. Inspirert av Glaeser og Gyourko (2018) konstruerer vi en Tobin's Q for boligmarkedet, definert som forholdet mellom boligpriser og en benchmark minste lønnsomme produksjonskostnad, mppc, for 6 norske byer mellom 2010 og 2020.

Vi definerer en benchmark mppc som byggekostnader pluss benchmark tomtekostnader, slik de hadde vært ved lav regulering eller god tomtetilgang, samt et påslag for utbyggerne. På kort sikt vil de to verdivurderingene, boligpriser og benchmark mppc, kunne avvike betydelig. På lang sikt bør velfungerende markeder sørge for at de konvergerer. Hvis Tobin's Q for boligmarkedet er (betydelig) over én over lengre tid, kan det indikere begrensninger for investeringer, det vil si reguleringer som hindrer boligutvikling. Dette gapet mellom boligpriser og benchmark mppc er referert til som en regulatorisk skatt. Vi finner betydelige forskjeller i Tobin's Q på tvers av regioner i Norge, og viser at det er en positiv sammenheng mellom Tobin's Q og hindringer på tilbudssiden. Spesielt har Oslo, en by med strengere regulering enn medianen i Norge, langt høyere Tobin's Q enn Kristiansand, en by med mildere regulering.

For å undersøke mekanismene på tilbudssiden, bruker vi tomtosalg for å estimere regionale tomtepriser og regnskapsdata for å estimere påslag for utviklere. Vi gjør dette for å avdekke hvilke aktører som drar nytte av gapet mellom boligprisene og benchmark mppc.

Vi finner at det er stor forskjell på tomteprisene mellom byene vi studerer. De estimerte tomteprisene i Oslo er svært høye, som stemmer overens med hypotesen om at den høye Tobin's Q i Oslo er et resultat av begrensninger på tilbudssiden. Vi bruker også regnskapsdata for utviklere for å beregne et mål for påslag. Beregningene for påslag for utbyggerne i de 6 byene tilsier ikke at de tjener ekstra dersom boligprisene ligger over den benchmark mppc. For eksempel har Oslo og Kristiansand med vesentlig forskjellige Tobin's Q, relativt like påslag for utbyggerne. Vi finner holdepunkter for at tomteeiere benytter en fordelaktig posisjon til å hente ut høye priser på grunn i områder med høy grad av reguleringer.

Vi tolker assosiasjonen mellom en høyere (lavere) rangering på boligvennlighetsindeksen, som rangerer norske kommuner etter hvor godt de tilrettelegger for boligbygging, og lavere (høyere) boligprisvekst som støtte for hypotesen om at høy Tobin's Q indikerer en regulatorisk skatt: Byer med politikk som oppmuntrer boligutvikling, opplever lavere boligpris, lavere tomtepris og lavere Tobin's Q.

Disse funnene kan ha politiske konsekvenser. For det første hindrer et strengere regelverk boligutvikling og innebærer høyere boligpriser. I sin tur kan høyere boligpriser hindre områder i å realisere agglomerasjonsfordeler og miste mulig arbeidskraft. Myndighetene kan oppmuntre og stimulere til nybygging ved å la flere søknader godkjennes. For det andre er det fordelingsmessige konsekvenser. I områder med regulatoriske hindringer drar tomteeiere fordel av høyere tomteverdier, mens boligkjøperne må betale høyere pris. En mer responsiv tilbudsside vil dempe disse fordelingseffektene.