

Norges miljø- og
biovitenskapelige
universitet

Masteroppgave 2016 30 stp
Institutt for landskapsplanlegging (ILP)

Boliginvesteringer utover boligbehovet

-med fokus på sekundærboligers effekt på boligprisene i Oslo

Petter V. Salveson & Christoffer S. Berntzen
Master i Eiendomsutvikling

Forord

Denne masteroppgaven er en avsluttende oppgave på en toårig mastergrad i eiendomsutvikling ved Norges miljø- og biovitenskapelige universitet i Ås.

Det har vært en interessant og lærerik prosess, og arbeidet har til tider vært krevende. Gjennom arbeidet med oppgaven har vi fått god innsikt i det norske boligmarkedet, både på eier- og leietakersiden, og hvordan investeringer i en bolig nummer to har og kan påvirke boligmarkedet. Vi føler vi har fått anvendt kunnskapen, sett sammenhenger og trukket sammen mye av det vi har lært gjennom to år ved Norges miljø- og biovitenskapelige universitet.

Vi ønsker å rette en stor takk til alle som har bidratt til denne oppgaven og til personene som har stilt opp til intervjuer og samtaler, og ga av sin verdifulle tid for å hjelpe oss med oppgaven. Vi ønsker også å takke våre medstudenter som har gitt oss gode og konkrete tilbakemeldinger underveis med arbeidet.

Vi ønsker også å rette en stor takk til vår veileder, professor Per Kåre Sky, som har vært til stor hjelp og kommet med konstruktive, ærlige og oppmuntrende tilbakemeldinger gjennom hele prosessen med oppgaven.

Sammendrag

I denne masterutredningen foretas en kvalitativ analyse av eiendomssegmentet sekundærboliger i Oslo. Det fokuseres på hvorvidt investeringer ut over primærboligen kan bidra til å forklare økningen vi har sett i boligprisene i Oslo.

For å svare på dette har vi valgt å utforme en overordnet problemstilling og tre underproblemstillinger:

Påvirker investeringer i sekundærbolig boligprisen i Oslo?

- *Er det et problem at det kjøpes boliger til utleie som investeringsobjekter?*
- *Hvilke tiltak (kan) iverksettes av myndighetene for å gjøre denne typen investeringer mindre lukrative?*
- *Hva vil konsekvensene være dersom lønnsomheten ved slike investeringer reduseres?*

Boligmarkedet i Oslo er i dag presset av en svak tilbudsside som ikke møter etterspørselen. Undersøkelsene viser at investeringer i sekundærboliger i stor grad påvirker boligprisene da etterspørselen preges av en skjerpet konkurranse mellom de som kjøper for å bo og de som kjøper for å investere. Blant hovedfunnene har vi sett at økte investeringer i sekundærboliger har gått på bekostningen av antall primærboliger i Oslo. Undersøkelsene viser også at det som er vektet høyest ved slike investeringer er forventningen om boligprisvekst. Dette har resultert i at mange investerer i boliger uten å leie dem ut, og at de således står tomme store deler av året. Vi mener derfor det bør innføres konkrete tiltak for å redusere etterspørselen etter sekundærboliger dersom man ønsker å profesjonalisere utleiemarkedet og opprettholde andelen selvereiere i Oslo.

Abstract

This report describes a qualitative analysis of the market segment for investment property in Oslo. The primary focus of analysis in this report is whether investments in secondary property may be a contributory factor to the significant increase in property prices in Oslo.

This thesis is constructed around the main issue of *how investments in secondary properties affect property prices in Oslo*. In addition, the report discusses:

- *Whether the practice of buy-to-let and investment property is a problem for a well-functioning property market*
- *If so, what measures are, or may be pursued by relevant authorities in order to make this type of investments less lucrative?*
- *What are the consequences of reducing the attractiveness of this type of investment?*

The property market in Oslo is currently under pressure by weak supply not meeting an increased property demand. Our analysis indicates that the practice of acquiring investment property significantly affects the property prices, as the demand side is affected by increasingly fierce competition between those who buy to live, and those who buy property solely as a financial investment. Among the findings is that the increase in secondary property investments has led to a negative development in supply in absolute terms of the number of *buy-to-live* properties in Oslo. Moreover, our analysis shows that the main motivation for this type of investment is the expectation of a price increase. This results in many properties remaining unoccupied for large parts of the year. Our recommendation, therefore, is that measures are taken in order to reduce the attractiveness, and thus demand, of investment property in Oslo in order to achieve a professional lettings market and maintain the traditionally high proportion of freehold properties in the city.

1 INTRODUKSJON	1
1.1 INNLEDNING	1
1.2 PROBLEMSTILLING	2
1.3 OPPGAVENS AVGRENSNINGER	2
1.4 OPPGAVENS OPPBYGGING	3
2 METODE	4
2.1 INNLEDNING	4
2.2 PRIMÆR- OG SEKUNDÆRDATA	5
2.3 DESIGN OG METODE	5
2.3.1 INNLEDNING	5
2.3.2 UNDERSØKELSESDSIGN	5
2.4 ANONYMITET OG KONFIDENSIALITET	6
2.5 UTVALG AV RESPONDENTER	7
2.5.1 INNLEDNING	7
2.5.2 UTVALGETS STØRRELSE	7
2.6 INTERVJUGUIDEN	8
2.7 VALIDITET	8
2.8 RELIABILITET	9
2.9 KRITIKK AV METODEN	9
3 TEORI	10
3.1 HVORFOR INVESTERE I BOLIG SOM RENT INVESTERINGSOBJEKT	10
3.1.1 INNLEDNING	10
3.1.2 EIENDOMSKARAKTERISTIKA:	10
3.1.3 EIENDOM SOM AKTIVAKLASSE:	11
3.1.4 SKATTEMESSIG FORDEL:	11
3.1.5 AVKASTNING OG RISIKO:	13
3.1.6 DIVERSIFISERING:	16
3.1.7 SIKRING MOT INFLASJON:	17
3.1.8 INKLUDERING I MARKEDSPORTEFØLJEN:	17
3.1.9 KONTANTSTRØM TIL PORTEFØLJEN (DIREKTEAVKASTNING):	17
3.2 SKILLET MELLOM PRIVATPERSON OG VIRKSOMHET VED UMLEIE AV FAST EIENDOM	18
3.2.1 INTRODUKSJON	18
3.2.2 SEKUNDÆRBOLIG	19
3.2.3 NÆRINGSVIRKSOMHET	22
3.3 PRISDANNELSEN I BOLIGMARKEDET	23
3.3.1 INTRODUKSJON	23
3.3.2 ETTERSPORSELSSIDEN	24
3.3.3 TILBUDSSIDEN	26
3.3.4 PRISTILPASNING PÅ KORT SIKT	27
3.3.5 PRISTILPASNING PÅ LANG SIKT	28
3.3.6 LIKEVEKT I BOLIGMARKEDET	29
3.4 DEN NORSKE BOLIGMODELLEN	30
3.4.1 INTRODUKSJON	30
3.4.2 SKATTEMESSIGE FORDELER	30
3.4.3 SKATTESUBSIDIER	30
3.4.4 INNTEKT	31
3.4.5 FORMUE	32
3.5 POTENSIELLE TILTAK FOR Å DEMPE BOLIGKJØP SOM RENE INVESTERINGSOBJEKTER:	33
3.5.1 ØKT BESKATNING PÅ SEKUNDÆRBOLIGER	33
3.5.2 BOTIDSMODELLEN	33
3.5.3 FORMUESSKATT	34
3.5.4 STATLIG EIENDOMSSKATT	34

3.6 KOSTNADER KNYTTET TIL Å EIE OG LEIE UT BOLIG I OSLO	35
3.6.1 KOSTNADER VED BOLIGINVESTERINGER	35
3.6.2 EIENDOMSSKATT	35
3.6.3 EIERKOSTNADER VED UMLEIE	36
3.7 DET NORSKE LEIEMARKEDET	37
3.7.1 INTRODUKSJON	37
3.7.2 HVORFOR LEIE BOLIG?	41
3.7.3 KJENNETEGN VED LEIEBOERE	42
3.7.4 TILBUDET AV UMLEIEBOLIGER I OSLO	43
3.8 SAMMENHENGEN MELLOM EIE OG LEIEPRIS	44
4 EMPIRI – PRESENTASJON AV FUNN	45
<hr/>	
4.1 INNLEDNING	45
4.2 FUNN FRA DYBDEINTERVJUENE	45
5 DRØFTELSE MED TILHØRENDE ANALYSE	51
<hr/>	
5.1 DRØFTELSE AV EIENDOM SOM AKTIVAKLASSE	51
5.1.1 AVKASTNING	51
5.1.2 DRØFTELSE AV RISIKO	52
5.1.3 DIVERSIFISERING	53
5.2 DRØFTELSE AV SKILLET MELLOM PRIVATPERSONER OG VIRKSOMHET	54
5.3 DRØFTELSE AV TILBUD OG ETTERSPOERSEL	55
5.4 DRØFTELSE AV ØKTE LIGNINGSSATSER	61
5.5 DRØFTELSE AV EIERPRISER OG LEIEPRISER	63
6 RESULTATER OG FUNN OPP MOT UNDERPROBLEMSTILLINGER	69
<hr/>	
6.1 ER DET ET PROBLEM AT DET KJØPES BOLIGER SOM INVESTERINGSOBJEKTER?	69
6.2 HVILKE TILTAK (KAN) IVERKSETTES AV MYNDIGHETENE FOR Å GJØRE DENNE TYPEN INVESTERINGER MINDRE LUKRATIVE?	70
6.3 HVA VIL KONSEKVENSENSENE VÆRE DERSOM LØNNSOMHETEN VED SLIKE INVESTERINGER REDUSERES?	71
7 KONKLUSJON	72
<hr/>	
8 REFERANSELISTE	74
9 VEDLEGG	81
<hr/>	
9.1 VEDLEGG 1: INTERVJU MED FREDENSBORG NORGE AS	81
9.2 VEDLEGG 2: INTERVJU HEIKI HØYER-ANDREASSEN I UMLEIEMEGLEREN	90
9.3 VEDLEGG 3: INTERVJU MED NICOLAOS FARMAKIS	97
9.4 VEDLEGG 4: INTERVJU MED POLITIKER	105
9.5 VEDLEGG 5: MELDESKJEMA OG GODKJENNELSE FRA NSD	110

Figurliste

Figur 1: Egen fremstilling av eiendomssegmenter	11
Figur 2: Stolpediagram for kategori "Risiko" (Lundarheim 2015, s. 40).	16
Figur 3: Egen fremstilling av antall og andeler sekundærboliger etter bydel 2014	21
Figur 4: Egen fremstilling av pristilpasningen på kort sikt basert på Jacobsen et al. 2006, s. 236	27
Figur 5: Egen fremstilling av pristilpasning på lang sikt basert på Jacobsen et al. 2006, s. 236	28
Figur 6: Fire kvadrantsmodellen (Geltner et al. 2007, s. 34)	29
Figur 7: Egen fremstilling av Folke og boligtellings 1990, 2001 og 2011 (SSB 2002 og SSB 2012)	38
Figur 8: Egen fremstilling av populasjonsandeler som leier (Eurostat 2015)	39
Figur 9: Modifiser figur. Privathusholdninger, etter eierstatus og bydeler i Oslo. 2011 (SSB 2012)	40
Figur 10: Egen fremstilling av indeksert sammenligning av boligpriser og markedsleie for Oslo 2001 til 2015 (SSB 2016 og Boligbygg 2016)	44
Figur 11: Egen fremstilling av sammenligningen av andel sekundærboliger	
mot boligpris og markedsleie 2010-2014 (Figur 10 og tabell 3)	57
Figur 12: Egen fremstilling av tilbudet for primærboliger	60
Figur 13: Egen fremstilling av ligningssatser for sekundærbolig og andel sekundærboliger av boligmassen	62
Figur 14: Egen fremstilling av indeksert sammenligning av boligpriser og markedsleie for Oslo 2001 til 2015 (SSB 2016 og Boligbygg 2016)	63

Tabelliste

Tabell 1: Rangering av investeringsalternativene etter totalavkastning i NOK (Lien & Sæbø 2014, s. 59).....	14
Tabell 2: Modifisert rangering av gjennomsnittlig avkastning til egenkapitalen (EK) for de ulike investeringsalternativene (Lien & Sæbø 2014, s. 51-58 og s. 60).....	14
Tabell 3: Andel sekundærboliger av boligmassen i Oslo 2010-2014.	19
Tabell 4: Ligningssatser for sekundærbolig (Finansdepartementet 2015, s. 355 & 2014, s. 292).	32
Tabell 5: Modifisert tabell over beregning av eiendomsskatt etter boligverdi (Oslo- Kommune 2015).	36
Tabell 6: Egen fremstilling av utleiery i Oslo, etter utleiekategori fra leiemarkedsundersøkelsen 2015 (SSB 2015a).	40
Tabell 7: Modifisert tabell over andeler som leier eller disponerer på annen måte enn å eie ut i fra alder, sivil status og inntekt (Sandlie & Grødem 2013, s. 75).....	43
Tabell 8: Egen fremstilling av tilbudet utleieboliger i Oslo (Dalen & Sagmoen 2016).....	43
Tabell 9: Oversikt over differansen i andelen primærboliger 2010-2014.....	60

1 Introduksjon

1.1 Innledning

En sterk vekst i boligprisene i Oslo har gjort boligprisene i byen til et svært aktuelt tema. De siste 20 årene har vi sett jevn vekst i boligprisene stort sett hvert år, med unntak av perioder med forbigående små prisfall som etter finanskrisen i 2008. Eierkulturen vi har i Norge medfører at 8 av 10 bor i en selveid bolig, og at 98 prosent av befolkningen en gang i løpet av livet eier egen bolig (Dreyer 2013). At primærboligen er et hjem, og ikke et skatteobjekt på lik linje som andre aktivaklasser er selve grunnsteinen i den norske boligmodellen. Hjemmet dekker grunnleggende behov, og det er bred politisk enighet om å ikke beskatte folks hjem for hardt.

Lave renter, gunstige skattebetingelser og det at eiendom i Norge regnes som en relativt trygg kapitalplassering har ført til at mange velger å investere i eiendom ut over primærboligen. Oppgaven vil se nærmere på investeringer i bolig ut over primærboligen der boligbehovet til investoren allerede er oppfylt. Vi har sett at sekundærboliger har fått økt politisk oppmerksomhet og ligningssatsene for slike objekter settes stadig opp. Vi mener derfor det vil være interessant og aktuelt å kartlegge effektene slike investeringer har for boligprisene i Oslo. I oppgaven ser vi på hvordan disse investeringene har påvirket boligmarkedet og leiemarkedet og hvorvidt det vil være hensiktsmessig å innføre politiske tiltak for å redusere etterspørselen etter slike investeringer. Deretter følger en gjennomgang av hvilke tiltak som kan innføres for å korrigere eventuelle uønskede utfall. Arbeidet med oppgaven er gjort i utgangspunkt med følgende problemstilling:

1.2 Problemstilling

Temaet for denne oppgaven har vi valgt med bakgrunn i at investeringer i sekundærboliger har fått økt politisk oppmerksomhet, og at det foreligger lite forskning på temaet. Vi mener det derfor vil være interessant og relevant å se på effektene slike investeringer har for boligprisene i Oslo.

For å svare på dette har vi valgt å utforme en overordnet problemstilling og tre underproblemstillinger. Oppdelingen har vært førende for hvordan oppgaven har blitt strukturert.

Påvirker investeringer i sekundærbolig boligprisen i Oslo?

- *Er det et problem at det kjøpes boliger til utleie som investeringsobjekter?*
- *Hvilke tiltak (kan) iverksettes av myndighetene for å gjøre denne typen investeringer mindre lukrative?*
- *Hva vil konsekvensene være dersom lønnsomheten ved slike investeringer reduseres?*

1.3 Oppgavens avgrensninger

Under arbeidet med denne masteroppgaven har vi blitt nødt til å gjøre visse avgrensninger i anvendelsen av teori. Det kunne ha vært interessant å gå dypere inn på teori rundt det norske leiemarkedet, verdivurdering av fast eiendom og prisdannelsen i boligmarkedet, men dette ville gjort oppgaven for omfattende.

Det var en utfordrerne jobb å avgrense masteroppgaven, da vi stadig oppdaget nye interessante områder innenfor eiendomssegmentet sekundærboliger. Arbeidet har vist seg problematisk da vi ikke har fått tilgang til relevant data fra skatteetaten, noe som har medført at vi har måttet hente inn data fra sekundære kilder som tidligere har fått innvilget tilgang til dataene. Derfor har vi ikke data for 2015, og store deler av analysen er derfor avgrenset til å gjelde utviklingen i perioden mellom 2010 og 2014. For analysen skulle vi gjerne hatt et lengre tidsperspektiv, men i og med at dagens ordning med sekundærboliger som egen beskatningskategori først ble registrert fra 2010, finnes det ikke data før dette.

Med begrepet "investeringer i boligeiendom", menes investeringer ut over eierens egen bolig. Det vil si at man investerer i bolig utover eget behov. Dette gjøres primært gjennom investeringer i sekundærbolig. Videre brukes "kort sikt" i oppgaven til å gjelde horisonter mindre enn tre år, og "lang sikt" beskriver alt over tre år.

1.4 Oppgavens oppbygging

Oppgaven har som utgangspunkt en hovedproblemstilling med tre underproblemstillinger vi ønsker å besvare, hvor hensikten er at underproblemstillingene vil kunne hjelpe oss å svare på hovedproblemstillingen. Først presenteres oppgavens ulike metodiske valg, samt en begrunnelse for de metodevalg som er gjort. Videre presenteres teoriaspekter som er sentrale med hensyn til oppgavens problemstilling. Temaene som inkluderes omhandler relevant teori rundt det å investere i eiendom, risikoen det kan medføre, skillet mellom privat utleie og virksom gård, prisdannelsen i boligmarkedet, potensielle tiltak mot slike investeringer og teori rundt det norske leiemarkedet. Etter at teorien er redegjort for, vil vi presentere funnene fra dybdeintervjuene og gi en utfyllende redegjørelse for empirien. Deretter vil disse drøftes opp mot teorien i kapittelet drøftelse. Her vil vi drøfte forholdene som er av betydning for vår oppgave, hvor respondentenes ulike synspunkter vurderes opp mot teorien. Informasjonen fra respondentene drøftes også opp mot innsamlet datagrunnlag, som utgjør deler av oppgavens empiri. Avslutningsvis besvares oppgavens underproblemstillinger under resultater og funn, før hovedproblemstillingen vil bli besvart under konklusjonen.

2 Metode

2.1 Innledning

Dette kapitlet gir en oversikt over de metodiske valgene som er gjort i forbindelse med arbeidet med masteroppgaven, og hvordan vi har løst disse i forhold til våre problemstillinger. Disse har vært avgjørende faktorer for hvilken metode vi har valgt for undersøkelsen. Ved valg av problemstillinger har vi både fokusert på den nåværende boligsituasjonen i Oslo, men også den økende trenden vi har sett av investeringer i sekundærboliger.

Gjennomføringen og fremgangsmåten for datainnsamling av informasjon til oppgaven baserer seg på både sekundære- og primæredata og kvalitative metoder. I første omgang skaffet vi oss oversikt over boligmarkedet i Oslo generelt ved innsamling av primæredata. Dette i form av artikler og publikasjoner på internett. Videre tok vi for oss sekundæredata for en mer spesifikk kartlegging av boligmarkedet. Ved gjennomføring av dette fant vi drivere samt andre faktorer som har og har hatt betydning for boligprisutviklingen. Under utforming av denne oppgaven kom vi frem til at individuelle dybdeintervjuer ved bruk av kvalitative metoder ville passe best, da personlige erfaringer, meninger eller lignende er av interesse (Gripsrud et al. 2010, s. 90). Det var viktig for oss å få en helhetlig forståelse av sammenhenger i markedet for deretter å kunne kartlegge hvordan kjøp av boliger som rene investeringsobjekter påvirker boligprisen i Oslo.

Ved anvendelse av disse metodene ønsket vi å finne svar på hvordan prisene i boligmarkedet blir påvirket ved investeringer i sekundærboliger.

2.2 Primær- og sekundærdata

Da vi ønsker å finne svar på de aktuelle problemstillingene, har den viktigste kilden til informasjon vært primærdata. Her har vi foretatt flere dybdeintervjuer og epost korrespondanse med aktuelle personer. Videre har vi benyttet sekundærdata som er en effektivt måte å samle informasjon om et smalt tema og kan benyttes både i deskriptive og eksplorative forskningsdesign. Fordelen med sekundærdata er at de allerede foreligger, slik at man kan spare tid og ressurser. Det som kjennetegner sekundærdata er at det er data som er samlet inn av andre og med andre formål, så det vil være viktig å huske at validiteten for disse kan diskuteres med tanke på vår oppgave (Gripsrud et al. 2010).

2.3 Design og metode

2.3.1 Innledning

Funnene i teoridelen tar for seg ulike teorier knyttet opp mot hvordan investeringer i sekundærboliger påvirker boligprisen i Oslo. For at vi skal kunne besvare problemstillingene er vi avhengige av å få en klarere forståelse av hva som kjennetegner investeringer i eiendom, alternative investeringer, boligpriser, politiske tiltak og utviklingen i leiemarkedet. For å tilegne oss denne forståelsen tok vi i bruk kvalitative intervjuer med ulike aktører i eiendomsbransjen, en eier av sekundærboliger og en politiker.

2.3.2 Undersøkellesdesign

Undersøkelsens design innebærer en beskrivelse av hvordan hele analyseprosessen skal legges opp for at man skal kunne løse den aktuelle oppgaven (Gripsrud et al. 2010, s. 38). Det er vanlig å skille mellom tre hovedtyper av design: Eksplorativt (utforskende), deskriptivt (beskrivende) og kausalt (årsak-virkning) design.

Ettersom det finnes lite eller ingen tidligere forskning på hvordan investeringer i sekundærboliger påvirker boligprisen, har vi i teoridelen tatt utgangspunkt i generelle tilnærminger til boligprisvekst. Vi har også sett på tidligere innførte tiltak som hadde til hensikt å dempe etterspørselen etter boligeiendom som rene investeringsobjekter. For å kunne besvare problemstillingene har vi av den grunn tatt utgangspunkt i både et eksplorativt- og deskriptivt undersøkelsesdesign. Med hovedvekt på eksplorativt. Dette har vi gjort da eksplorerende undersøkelsesdesign

ofte blir brukt på områder der det er lite eller ingen eksisterende forskning, og deskriptivt forskningsdesign benyttes for å beskrive situasjoner eller hendelser.

2.4 Anonymitet og konfidensialitet

Konfidensialitet innebærer at opplysninger og materiale blir aidentifisert. Det vil si at ingen utenforstående får vite hvem som har gitt hvilke data til forskeren. Anonymitet innebærer at det ikke skal være mulig å koble opplysninger om enkeltpersoners identitet med informasjonen i oppgaven. Ved undersøkelser med mange informanter vil dette være lettere og mindre problematisk enn ved et lite antall da det kan være enklere og identifisere de enkelte intervjuobjektene. I slike tilfeller kan det være umulig å love anonymitet, så man stiller ofte krav til konfidensialitet. Som følge av dette, kan det være mulig å identifisere intervjuobjektene, men de som gjennomfører undersøkelsene garanterer at personopplysninger ikke blir spredt (Jacobsen 2005).

I vår undersøkelse har vi samlet inn informasjon fra aktører i eiendomsmarkedet, en eier av sekundærboliger og en politiker. Derfor lovet vi konfidensialitet og anonymitet til våre intervjuobjekter om dette skulle være ønskelig. Dette var et bevisst valg, da vi antok at det ville være lettere å få til intervjuene, og det ville i tillegg gi oss ærligere svar på spørsmålene. Samtlige respondenter, med unntak av politikeren, har gitt samtykke til at identifiserbare opplysninger kan publiseres. Deltakerne er gitt anledning til å lese igjennom egne opplysninger og godkjenne disse før publisering. Meldeskjemaet fra NSD ligger vedlagt (vedlegg 5) og undersøkelsene i forbindelse med oppgaven er gjort i tråd med godkjennelsen.

2.5 Utvalg av respondenter

2.5.1 Innledning

Utvalget i en undersøkelse er de respondentene man har til hensikt å komme i kontakt med for å innhente relevant informasjon til å svare på problemstillingen (Saunders et al. 2009).

Hovedproblemstillingen fokuserer på hvordan boliger som rene investeringsobjekter påvirker boligprisene i Oslo. Det vil derfor være hensiktsmessig å kontakte aktuelle eiendomsaktører i bransjen og eiere av sekundærboliger som kan, har blitt, eller vil bli påvirket av slike investeringer. Hensikten med å komme i kontakt med politikere er å få innsikt fra de som påvirker eller kan påvirke slike investeringer. Vi har foretatt fire dybdeintervjuer, der to var eiendomsaktører, en var eier av flere sekundærboliger og én politiker. Aktørene består av Fredensborg Norge AS, som er Norges største private utleier av bolig, og daglig leder Heiki Høyer-Andreassen i Utleiemegleren Majorstuen. Videre har vi intervjuet en anonym profilert politiker og Nicolaos Farmakis, direktør i Husleie.no AS og eier av flere sekundærboliger.

2.5.2 Utvalgets størrelse

Eiendomsbransjen består av mange aktører, og man får dermed en utfordringen med et stort potensielt utvalg. Det vil derfor være essensielt å finne aktuelle respondenter, som representerer forskjellige grupper med ulike interesser i eiendomsmarkedet. På den måten vil de kunne gi oss forskjellige synspunkter om hvordan de oppfatter investeringer i boligmarkedet ut over primærboliger. For å kunne analysere empirien opp mot teorien var det viktig å finne en politiker med innflytelse over boligpolitikken, innflytelsesrike eiendomsaktører og en eier av flere sekundærboliger. Vi vurderte det slik at et utvalg på 4-6 respondenter er forsvarlig og at å søke høy kvalitet på utvalget var mer formålstjenlig enn kvantiteten. Vi hadde som mål å gjennomføre seks dybdeintervjuer, men to av de avtalte intervjuene ble kansellert grunnet personlige årsaker fra respondentenes side. Det ene intervjuet var avtalt med en tidligere politiker og det andre med enda en eier av sekundærboliger. Ønsket var å skape et grunnlag for å problematisere uttalelsene ytterligere ved å sette deres synspunkter og meninger opp mot hverandre i den grad det ville vært mulig. Samtidig vurderes primærformålet med intervjuene; å

skape en forståelse for motivasjonene blant representanter for sentrale interesser i markedet, å være oppfylt.

I etterkant av avslagene har vi ikke funnet det hensiktsmessig å innhente flere intervjuobjekter, da vi har sett at svarene fra respondentene ofte representerer deres syn ut i fra deres situasjon i eiendomsmarkedet. Det vil si at vi har sett at respondentene uttaler det de mener vil være gunstig for de, ut i fra deres egeninteresse eller arbeidsgivers interesse.

2.6 Intervjuguiden

Intervjuguiden tar utgangspunkt i oppgavens problemstillinger. Da kvalitativ metode i form av individuelle dybdeintervjuer er valgt som metode for innhenting av informasjon, valgte vi å stille spørsmål som skulle forsøke å avdekke respondentenes tanker om boligeiendom som rene investeringsobjekter opp mot det teoretiske grunnlaget. Siden intervjuobjektene representerer forskjellige grupper med ulike interesser måtte vi tilpasse intervjuguiden til hver enkelt for å kunne få besvart deres synspunkter ut i fra deres situasjon. Formålet var å innhente svar vi kunne bruke til å analysere oss frem til hva som skjer med boligprisene ved slike investeringer. Intervjuene kan finnes i vedlegg (1-4).

2.7 Validitet

Validitetsbegrepet beskriver om funnene egentlig er det de syntes å være (Saunders et al. 2012), og det dreier seg om hvor godt man måler det man har til hensikt å måle (Gripsrud et al. 2010). Vi har under hele arbeidet med oppgaven hatt problemstillingen i «bakhodet» for å være sikre på nettopp dette. Ved gjennomførelse av dybdeintervjuene har vi hatt fokus på hva det er oppgaven skal svare på, og vi mener at vårt undersøkelsesopplegg ga oss relevant informasjon for å belyse problemstillingene.

Vi var ute etter å undersøke hvordan investeringer i boliger ut over primærboligen påvirker boligprisene i Oslo, og spørsmålet er om vi har målt det vi ønsket å måle? Vi ønsket å undersøke meningene, synspunktene og erfaringene eiendomsaktører og politikere har om boligmarkedet. Videre ønsket vi å se på konsekvensene av

boliginvesteringer, og hvordan disse investeringene har påvirket boligprisen. På bakgrunn av dette unnlot vi å stille direkte og ledende spørsmål og ba heller intervjuobjektet utdype seg hvis det var noen interessante svar.

2.8 Reliabilitet

Reliabilitet handler om i hvilken grad man kan stole på at resultatene fra forskningen er pålitelige (Gripsrud et al. 2010). Det vil si at man skal kunne gjenta undersøkelsen med samme eller med andre metoder flere ganger, med likt utfall (Gripsrud et al. 2010). Ettersom utvalget av informanter i eiendomsbransjen er mange har vi hatt muligheten til å gjøre et bevisst valg ut i fra en populasjon. Dette kan føre til utvalgsfeil som kan påvirke reliabiliteten. Andre feilkilder som kan foreligge er upresise spørsmål og vår tolkning av resultatene. For å ivareta reliabiliteten best mulig, og for å unngå feil, valgte vi å jobbe sammen under gjennomgangen av intervjuene og analyseringen av disse.

2.9 Kritikk av metoden

Vi har argumentert for valg av metode, og mener at valgt metode er den best egnete for vår oppgave. En kritikk av valgt metode kan være at det er lagt stor vekt på bruk av kvalitative metoder, som har blitt kritisert for å være subjektive og ikke tilstrekkelig vitenskapelig. Relasjonen som kan ha oppstått mellom oss og intervjuobjektet kan også ha påvirket kunnskapen som blir tilegnet. Utvalgets størrelse gir oss et begrenset empirisk grunnlag til å kunne trekke noen konkrete slutninger for problemstillingene som helhet, men vil være med på å danne et grunnlag vi kan trekke slutninger fra. Intervjuene vi foretok var noe retrospektive fordi noen av spørsmålene rettet seg mot tidligere hendelser. Dette kan føre til et metodisk problem i form av at respondentenes svar og beskrivelser vil være filtrert gjennom erfaringer de senere har gjort eller opplevd. Vi har i ettertid, ut ifra de nedskrevne intervjurapportene sett at mange av svarene reflekterer synspunkter med utgangspunkt i respondentenes egeninteresse eller arbeidsgivers interesse.

3 Teori

3.1 Hvorfor investere i bolig som rent investeringsobjekt

3.1.1 Innledning

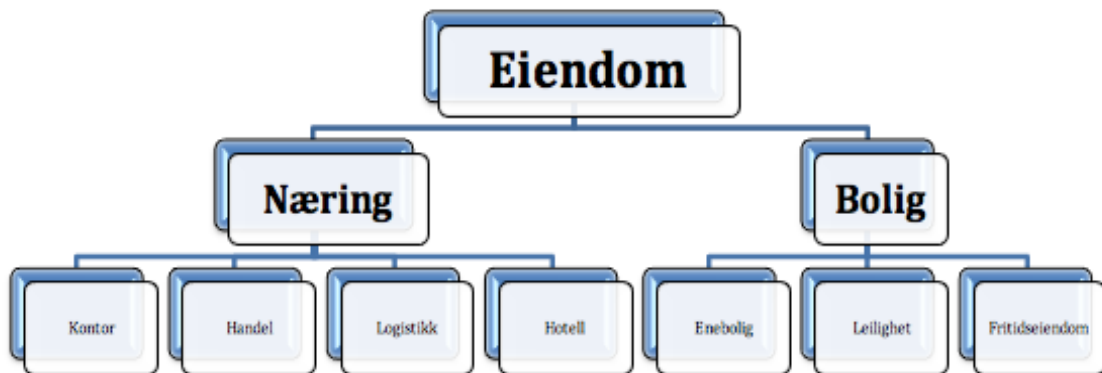
Eiendom skiller seg fra andre investeringer ved at det er et realaktiva, og i motsetning til aksjer og obligasjoner mottar man noe fysisk ved investeringen (Schølberg 2009). Eiendomsmarkedet kjennetegnes av høye transaksjonskostnader på kort sikt og lav likviditet som gjør at det kan ta lang tid til å realisere gevinst til kontanter. Dette gjør det fordelaktig å holde investeringene over lengre tidsperioder.

3.1.2 Eiendoms karakteristika:

Ved at eiendom er realaktiva er kravet til aktiv forvaltning større hos investor. Dette medfører større eierkostnader sammenlignet med andre aktivaklasser, for eksempel ved å skaffe leietagere, drive vedlikeholdsarbeid og betale offentlige avgifter. Valg av eiendomsobjekt er også kritisk, da det kan være stor forskjell i avkastning på gode og dårlige leiligheter. Eiendomsmarkedet kjennetegnes også ved at selger som regel sitter med mer informasjon enn kjøper, og at selger derfor kan ha et insentiv til å holde tilbake informasjon som kan påvirke prisen negativt. Derfor kan en si at eiendomsmarkedet er preget av imperfekt informasjon. I et slikt marked blir kravet til ekspertise hos investor større, selv om lovgiver gir begrensninger i de tilfeller det dreier seg om forbrukerkjøp. En eiendomsaktør i boligmarkedet med 5 eller flere enheter regnes som profesjonell på lik linje med kjøp og salg av næringslokaler (Stoveland 2010). Ved eiendomstransaksjoner mellom profesjonell aktører er ikke kravet til informasjon like stort som ved eiendomstransaksjoner mellom forbrukere (Eiendomsmeglingsloven § 1-3).

3.1.3 Eiendom som aktivaklasse:

Det er stor forskjell mellom ulike eiendommers karakteristika og risiko, derfor er det viktig for en investor å ha kjennskap til alle aspekter ved eiendommene innen det aktuelle investerings segmentet. Eiendom som aktivaklasse kan deles inn etter følgende segmenter:



Figur 1: Egen fremstilling av eiendomssegmenter

Hvert enkelt segment påvirkes av ulike faktorer med ulik risiko, dette gir muligheter for diversifisering. Videre kan man også skille mellom eiendomsutviklere og besittere, der eiendomsbesitterene får sin inntekt fra leiekontrakter (yielding properties), mens utviklere er med gjennom hele prosessen. Dermed er det grunn til å tro at eiendomsutviklerne også har tjent best de siste årene, da de påtar seg større risiko.

3.1.4 Skattemessig fordel:

Boliginvesteringer kjennetegnes også av skattemessige fordeler sammenlignet med investeringer i andre aktivklasser. Ligningssatsene, og dermed også formuesskatten av bolig er fremdeles lav (Kapitel 3.4) sammenlignet med andre investeringsalternativer. Skattefordelen ved lånefinansiering i form av rentefradrag bidrar også til å gjøre boligeiendom gunstig skattemessig.

Gevinstbeskatning ved realisasjon kan også potensielt gi en skattefordel for private investorer i boligmarkedet. For å ikke skatte av eventuell salgsgevinst kreves det at boligeieren selv benytter boligen som egen bolig (primærbolig) i minst ett av de to siste årene jf. skatteloven § 9-3 (2) bokstav a og b. På den måten er det med dagens skattesystem relativt enkelt å unngå gevinstbeskatning ved å flytte pro forma i et år.

Det er en rekke forhold investoren må vurdere før han eller hun bestemmer seg for å flytte inn i utleieboligen for å spare gevinstbeskatning. For det første må utleieboligen dekke investorens behov med tanke på geografisk beliggenhet og standard på boligen. For eksempel vil det være upraktisk for investor å flytte til utleieboligen hvis han eller hun jobber et helt annet sted enn der utleieboligen befinner seg. Det samme gjelder dersom utleieboligen er av en helt annen standard og størrelse enn eierens primærbolig. Eksempelvis vil nok ikke en familie på fire, bo i en ettroms leilighet i ett år for å unngå gevinstbeskatning. I tillegg må investor vurdere om han eller hun har mulighet til å leie ut egen bolig i mellomtiden. Her må man også ta høyde for økt slitasje og kostnader ved flytting.

Disse faktorene vil være viktig for investor å tenke på dersom han eller hun har planer om å investere i sekundærbolig for utleie. Gitt at det er mulig og ønskelig å flytte inn i utleieboligen ett år før salg vil dette øke avkastningen på investeringen betraktelig. Tall fra Boligprisindeksen til SSB viser en boligprisøkning på 647,67 prosent i Oslo siden første kvartal 1992 (SSB 2016). Gitt investering i sekundærbolig første kvartal 1992 og salg 4. kvartal 2015 vil en bolig til 500 000 kroner i 1992 i dag gi en verdi på $500\,000 * 7,4767 = 3\,738\,350$ kroner gitt at verdien følger boligprisindeksen. Dette vil gi en skattbar gevinst på $3\,738\,350 - 500\,000 = 3\,238\,350$ kroner gitt ingen avskrivninger. Siden fortjenesten ved salg er skattepliktig med 25 prosent¹ ville man spart 934 588 kroner i skatt på å flytte inn i utleieobjektet ett år før realisasjon i det foregående eksempelet.

I det følgende presenteres Flåøyen (2007) sin teori for næringseiendom som aktivaklasse. Vi velger allikevel å anvende teorien da vi mener dette er direkte overførbart til bolig som investeringsobjekt. Ikke alle disse årsakene er like relevante for investorer i boligmarkedet, men de omtales da det også er store selskaper som investerer i bolig som rene investeringsobjekter.

¹ Gevinsten skattlegges som alminnelig inntekt som i 2016 ble satt til 25 prosent (Skatteetaten 2016a)

Bolig som investeringsobjekt utgjør en stor andel av aktivaklassen eiendom, og kan beskrive som et ubeskrevet blad innen investeringsteori. Flåøyen (2007) beskriver fem årsaker til å inkludere en ny aktivaklasse i en portefølje:

1. For å generere attraktiv risikøjustert avkastning
2. Diversifiseringsevne i forhold til andre aktivaklasser
3. Sikring mot inflasjon
4. Som en komponent i en markedsnøytral portefølje
5. For å generere en kontantstrøm til porteføljen

3.1.5 Avkastning og risiko:

Boligeiendom har historisk sett i Norge gitt meget god avkastning. Avkastning er definert som gevinst eller tap på en investering over en gitt periode, og består av den løpende direkte avkastningen og verdiendringen (industrifinans 2012). Direkte avkastning inkluderer de løpende inntektene man får gjennom utleieinntektene på boligeiendommen. Siden eiendom er realaktiva utgjør kostnader en betydelig del av bruttoavkastningen. Som nevnt tidligere har boliginvesteringer betydelige transaksjonskostnader, løpende vedlikeholdskostnader og rentekostnader dersom boligen er lånefinansiert. Videre reduserer skatt nettoavkastningen ved formuesskatt, skatt på løpende inntekter og skatt på salgsgevinster.

Totalavkastningen til egenkapitalen beregnes ved å trekke investert egenkapital fra kontantbeholdningen man sitter igjen med etter at lånet, skatter og andre kostnader er betalt. Deler man denne totalavkastningen på egenkapitalen finner man totalavkastningen i prosent. En slik analyse av totalavkastning til egenkapitalen har blitt foretatt i en tidligere masteroppgave (Lien & Sæbø 2014). Oppgaven sammenlignet forskjellige boliginvesteringer for utleie i Oslo mot aksjefondsinvesteringer og rentepapirer fra 1994 til 2013. Lien & Sæbø (2014) rangerte lønnsomheten for de forskjellige investeringsalternativene etter totalavkastning i kroner, gjennomsnittlig årlig avkastning og totalavkastningen i prosent. Alle investeringsalternativene har samme innskutte egenkapital på 339 322 kroner, bortsett fra toroms leilighet med 90 prosent belåningsgrad der innskutt egenkapital utgjorde 51 915 kroner illustrert i tabellene 1 og 2:

Tabell 1: Rangering av investeringsalternativene etter totalavkastning i NOK (Lien & Sæbø 2014, s. 59).

Investeringsalternativ	Avkastning kr
Toroms u/gev. beskatning	3 118 717
Treroms	2 669 714
Skagen Vekst	2 566 307
Toroms	2 176 638
Toroms 90 % belåningsgrad	1 970 502
Ettroms	1 603 474
Toroms 40 % fall i boligpris	1 381 558
DNB Norden(IV)	836 110
Bankinnskudd	109 862

Tabell 2: Modifisert rangering av gjennomsnittlig avkastning til egenkapitalen (EK) for de ulike investeringsalternativene (Lien & Sæbø 2014, s. 51-58 og s. 60).

Investeringsalternativ	Gj.snittlig årlig avkastning	Totalavkastning
Toroms 90 % belåningsgrad	21,3 %	3796 %
Toroms u/gev. beskatning	13,0 %	919 %
Treroms	12,2 %	787 %
Skagen Vekst	11,3 %	756 %
Toroms	11,1 %	641 %
Ettroms	9,6 %	473 %
Toroms 40% fall i boligpris	8,9 %	407 %
DNB Norden (IV)	4,8 %	155 %
Bankinnskudd	1,4 %	32 %

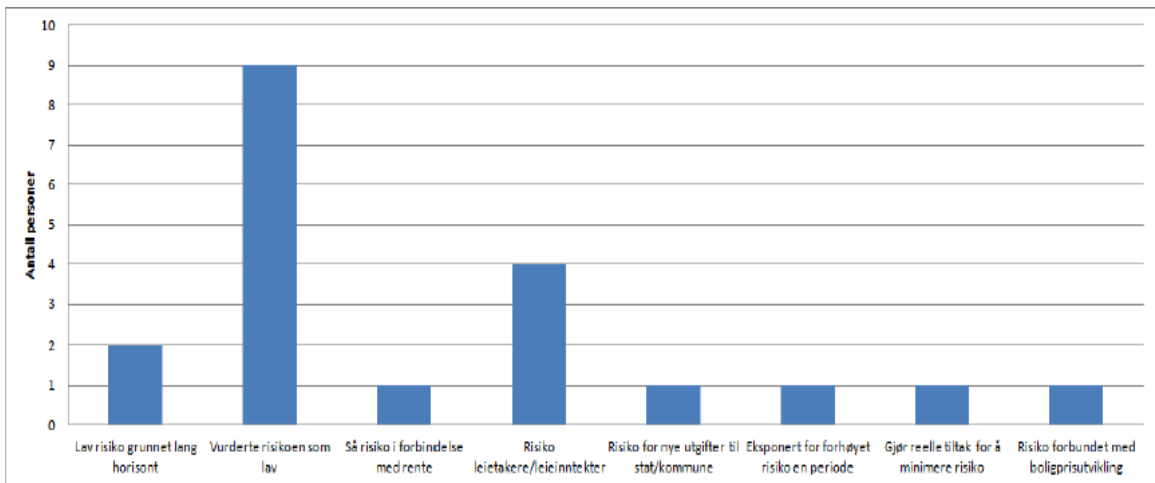
Ut i fra tabell 1 og 2 kan vi se at det har vært svært lønnsomt å investere i bolig. Investorer som har kjøpt de største leilighetene er de som har hatt den største avkastningen. Generelt har lånefinansiert boligkjøp for utleie vært meget gunstig, både på grunn av lave utlånsrenter og høy avkastning på boliginvestering. Siden den løpende årlige direkteavkastningen har ligget over lånekostnadene har dette gjort investeringene lønnsomme selv om man ser bort i fra økningen i utgangsverdi.

En investor søker alltid etter en totalavkastning som er positiv, men det finnes også risiko for at den totale avkastningen blir negativ. Risikoen for tap varierer mellom ulike aktivaklasser og investeringer innenfor en aktivaklasse. I Norge påstår mange at bolig er en sikker investering, men i henhold til økonomisk teori skal det ikke finnes sikre investeringer med høy avkastning og lav risiko (Bjørnstad 2014).

De som kommer inn i boligmarkedet på en konjunkturtopp med høy boliggjeld er spesielt utsatt i forhold til betjeningsrisiko. Disse kjøperne har større sannsynlighet for å komme i en situasjon hvor de økonomiske forutsetningene for boligeie ikke lenger er tilstede (NOU 2011:15, s. 56). Videre har boligeiere risiko for tap dersom de blir tvunget til å selge boligen, som defineres som betinget tapsrisiko. Samtidig påpeker utvalget at de ulike formene for risiko må sees i sammenheng. Dette begrunnes med at så lenge boligprisveksten er høy, vil den betingete tapsrisikoen som oftest være lav (NOU 2011:15, s. 56).

Boligbehovet vil alltid bestå, uavhengig av om man leier eller eier og personers etterspørsel etter et sted å bo gjør at investeringen ikke skal kunne bli verdiløs. Til sammenligning kan man ikke si det samme om aksjeinvesteringer der selskapet kan gå konkurs slik at aksjene blir bortimot verdiløse. Det kan argumenteres for at eiendom i utgangspunktet er en sikrere investering en aksjer (Flåøyen 2007, s. 29). Dette bekreftes også av Yngve Slyngstad i NBIM som utaler at eiendomsinvesteringer ligger mellom aksjer og rentepapirer i risiko og avkastning (Ask 2015).

En masteroppgave som har sett på risikoen ved investeringer i bolig for utleie er (Lundarheim 2015). Oppgaven tok for seg privatpersoners beslutningsprosesser ved investeringer i bolig for utleie. Oppgaven kom frem til en rangering av følgende risikoer, basert på hvordan 10 respondenter vektet risikoen ved sin investering:



Figur 2: Stolpediagram for kategori "Risiko" (Lundarheim 2015, s. 40).

Av diagrammet ser man at de fleste respondentene ved undersøkelsen vurderte risikoen sin ved investering i bolig for utleie som lav. Videre ser man at respondentene følte det var en risiko knyttet til leietakere og leieinntekter. De begrunnet synet på lav risiko, med at folketallet øker og at folk ønsker å bosette seg sentralt i storbyene. Respondentene hadde også vektlagt at leieinntektene skulle dekke kostnadene med å ha boligen, og at de på bakgrunn av dette vurderte risikoen som lav.

3.1.6 Diversifisering:

Eiendom i en portefølje av forskjellige aktivaklasser gir gode diversifiseringsgevinster mot aksjer og obligasjoner (Flåøyen 2007, s. 32). Dersom en investor velger å investere i bolig for utleie, kan man forutsette at han allerede eier en bolig som dekker eget boligbehov. Med mindre investoren har en svært stor formue, vil andelen av formuen som er plassert i bolig utgjøre en vesentlig andel av hans totale formue. Dette gir stor eksponering mot boligmarkedet, og på den måten liten grad av diversifisert formue. Dette taler imot å investere i bolig fordi man blir svært sårbar for negativ boligprisutvikling, men det har likevel vist seg å være lønnsomt de siste årene (Tabell 2).

3.1.7 Sikring mot inflasjon:

Det tredje argumentet til Flåøyen for å investere i eiendom er at leiekontrakter gir sikring mot uventet økt inflasjon (Flåøyen 2007, s. 32). Det følger av husleieloven § 4-2, at hvert år og tidligst ett år etter leieinngåelse kan partene i et leieforhold kreve leien justert i henhold til konsumprisindeksen (KPI). På den måten økes leieinntektene dersom inflasjonen øker. For småsparere i eiendomsmarkedet har en slik faktor liten eller ingen betydning, men for store eiendomsselskaper og pensjonsfond kan sikring mot inflasjon være av betydning.

3.1.8 Inkludering i markedsporteføljen:

En hver portefølje bør spre risikoen gjennom investeringer i forskjellige aktivaklasser. Flåøyen (2007, s. 33) skriver at eiendom står for om lag 14 prosent av investeringsuniverset, og enhver portefølje bør derfor allokere tilsvarende til eiendom. Til sammenligning er om lag 3 prosent av Statens pensjonsfond utland allokert til eiendom, med et tak på 5 prosent (Ask 2015).

3.1.9 Kontantstrøm til porteføljen (direkteavkastning):

Eiendom gir generelt høy direkte avkastning gjennom de løpende leieinntektene, og yield er et mål på denne direkteavkastningen. Yelden representerer forholdet mellom netto leieinntekter og eiendommens markedsverdi, og gir et øyeblikksbilde av forholdet de imellom. Newsec melder at yieldnivået for boligeiendom i 2015 fluktuerte mellom 4,5 prosent og 6,0 prosent på landsbasis (Revfem 2015). Til sammenligning hadde Oslo CBD næringslokaler yield som fluktuerer mellom 4,5 prosent og 5,25 prosent. Økte eiendomspriser, lave renter og gode fremtidsutsikter for leieinntekter, har ført til at yelden i alle eiendomssegmenter i Oslo har falt betraktelig. Lav direkte avkastning for andre aktivaklasser har også bidratt til økt attraktivitet i eiendomsmarkedet (Bøvre 2015, s. 15). Resultatet av dette er at investors krav til yield har blitt kraftig redusert de siste årene.

3.2 Skillet mellom privatperson og virksomhet ved utleie av fast eiendom

3.2.1 Introduksjon

Om utleie av fast eiendom skal anses å være virksomhet eller ikke, kan ha store skattemessige konsekvenser for eieren. Driver man utleie i virksomhet må det i tillegg til skatt på utleieinntekt betales trygdeavgift og eventuell toppskatt på henholdsvis 11,4 og 12 prosent. Der det ikke anses som virksomhet skattlegges kun utleieinntekten (Larsen 2015a).

I mange tilfeller kan det være vanskelig å trekke grensen mellom hva som er virksomhet, og hva som ikke er virksomhet. Boligutvalget (NOU 2011:15) skiller mellom småskalautleiere, profesjonelle utleiere, kommunale utleiere, arbeidsgivere og slektninger der småskalautleierne er den største gruppen med om lag 39 prosent på landsbasis (NOU 2011:15, s. 66). Begrepet profesjonelle utleiere kan ha forskjellige betydninger, men normalt er det snakk om selskap som driver utleie av boligeiendom eller privatperson som leier ut fem boliger eller mer (Stoveland 2010). Skattemessig er skillet derimot mer klart da det i inntektskatten skilles mellom kapitalinntekt som del av næringsvirksomhet, og kapitalinntekt fra passiv forvaltning (Meld. St. 17 2013, s. 83 og 84). Aktivitetsomfanget er viktig for skillet mellom de to der en konkret vurdering må legges til grunn i hver enkelt sak, men ut i følge ligningspraksis kan man i utgangspunktet gå ut i fra at det regnes som virksomhet dersom man leier ut fem eller flere enheter (Meld. St. 17 2013, s. 84). Ved kortidsutleie vil aktivitetsomfanget være høyere enn ved langtidsutleie (Skatteetaten 2016b).

Boligene som leies ut av profesjonelle utleiere i virksomhet går under betegnelsen næringsseiendom i skattemessig forstand (Sved 2015). Dette har ingen reell betydning da ligningsskattesatsene for sekundærbolig og næringsseiendom i 2016 lignedes likt.

3.2.2 Sekundærbolig

Sekundærbolig kan defineres som annen boligeiendom enn primærbolig. Det omfatter blant annet pendlerbolig, utleiebolig og helårsbolig brukt som fritidsbolig (Skatteetaten 2016c).

Sekundærbolig vil oftere ha karakter av å være rene investeringsobjekter. Stadig flere husstander velger å investere oppspart formue i en ekstra bolig som benyttes til utleie. Dataene for antall boliger i Oslo er hentet fra statistikkbanken til Oslo kommune (Oslo-Kommune 2016). Antall sekundærboliger i Oslo fra 2010 til 2013 er innhentet etter epostkorrespondanse med Terje Strøm i NyAnalyse, mens tallene for 2014 er hentet fra en artikkel publisert av NRK (Oseid 2015). Til tross for to forskjellige sekundære kilder, er den primære kilden for begge skattedirektoratet. Av tabell 3 kommer det frem at antallet sekundærboliger i Oslo har steget kraftig de senere årene. I den korte perioden fra 2010 til 2014 steg tallet på antall sekundærboliger i Oslo med 21 261 enheter til 64 278, som tilsvarer en vekst på 49,42 prosent. Dette til tross for at ligningssatsen for sekundærboliger i perioden steg med 20 prosent fra 40 til 60 prosent.

Tabell 3: Andel sekundærboliger av boligmassen i Oslo 2010-2014.

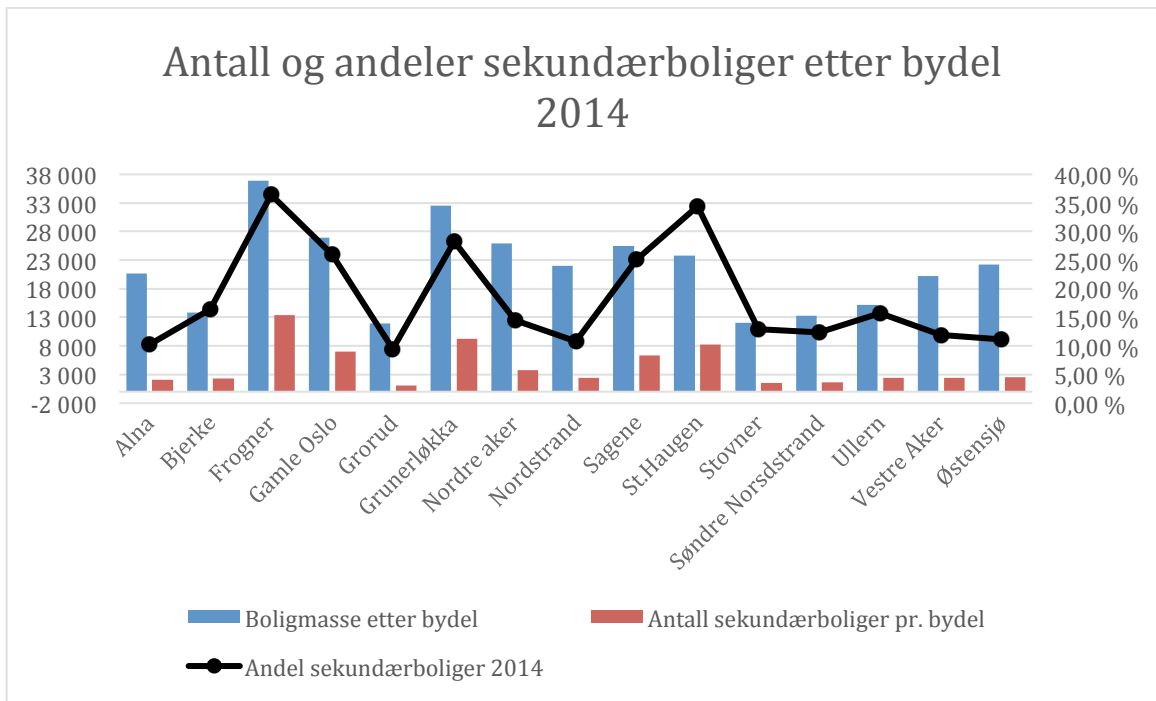
År	2010	2011	2012	2013	2014
Ligningssatser sekundærbolig	40,00 %	40,00 %	40,00 %	50,00 %	60,00 %
Totalt antall boliger Oslo	307 537	310 381	317 283	322 122	324 309
Antall sekundærboliger i Oslo	43 017	48 753	51 172	52 308	64 278
Andel sekundærboliger av boligmassen i Oslo	13,99 %	15,71 %	16,13 %	16,24 %	19,82 %

I pressområdene er det relativt enkelt å leie ut boliger, og utleiery i de store byene har gode leieinntekter og god verdistigning på sine sekundærboliger. Dette skaper igjen økt press i boligmarkedet og kan drive boligprisene oppover (Geving 2015). Som resultat av dette har regjeringen i 2016 bestemt å øke ligningssatsene for sekundærbolig fra 70 (2015) til 80 prosent av beregnet markedsverdi i håp om at dette kan dempe boligprisene. Til tross for en slik økning, vil fortsatt sekundærbolig ha en verdsettingsrabatt tilsvarende 20 prosent av markedsverdi sammenlignet med alternative investeringer som blant annet børsnoterte aksjer. Rolf Lothe i skattebetalerforeningen sier i en uttalelse til Dagens Næringsliv at en slik innstramming isolert sett betyr høyere formuesskatt på boliger som eier ikke bor i

selv, noe som gjør det mindre lønnsomt å eie sekundærbolig. Videre sier han at det skal ha en teoretisk innvirkning på boligmarkedet, men at det vil være vanskelig å si hvor stor effekten vil være (Mikalsen 2015).

Boligmarkedet i de største byen i Norge og hovedsakelig i Oslo er i dag presset av en svak tilbudsside som ikke møter etterspørselen. Etterspørselen preges av en skjerpet konkurranse mellom de som kjøper for å bo, og de som kjøper for å investere. En slik konkurranse har ført til at prisene har steget for raskt i de største byene (Geving 2015). Utleiemarkedet bidrar til å presse boligprisene opp, og gjør det utfordrende for de som ønsker å gå fra leiebolig til egen bolig. Av disse er det flere unge, og mange foreldre kjøper sekundærbolig for å hjelpe sine egne barn inn i boligmarkedet. Av tabell 3 ser man at andelen sekundærboliger har økt fra år til år i pressområdet Oslo, hvor sekundærbolig er ansett som en trygg investering med god avkastning i form av løpende kontantstrøm og eventuell verdiøkning ved senere salg.

I 2014 utgjorde andelen sekundærboliger av boligmassen i Oslo ca. 20 prosent (tabell 3). For en mer konkret fremstilling av hvor disse sekundærboligene er lokalisert etter bydel har vi sett nærmere på tall fra Skattedirektoratet og Oslo kommune. Ved utarbeidelse av figur 3 har vi sett bort i fra bydelene Marka og Sentrum. Årsaken til dette er at det er få boliger i disse bydelene slik at andelen sekundærboliger ga oss langt høyere utslag enn normalen for Oslo. Dataene for boligmasse etter bydel er hentet fra statistikkbanken til Oslo kommune (Oslo-Kommune 2016). Andelen sekundærboliger 2014 er hentet fra en artikkel publisert av NRK (Oseid 2015). Av disse tallene kommer det frem at i de mest sentrumsnære områdene er andelen sekundærbolig så høyt som 36 prosent (figur 3).



Figur 3: Egen fremstilling av antall og andeler sekundærboliger etter bydel 2014

Det at bolig har vært et så attraktivt investeringsobjekt, er en viktig årsak til prisveksten som har vært. Konsekvensene av slike investeringer er at det skapes et kunstig prispress som hever terskelen for dem som er i markedet for å finne seg en primærbolig. I Norge er det slik at sekundærboliger lignes etter en høyere prosentsats enn primærboliger. Dette kan føre til en høyere formuesskatt for dem som er i formuesskatteposisjon, men utover dette er det ikke mindre gunstig å eie sekundærbolig skattemessig. Dersom en investor ikke har skattemessig formue vil ikke den høye ligningssatsen slå inn (Dalen 2015). Sjefsøkonom Elisabeth Holvik i Sparebank 1 uttaler i en artikkel til Klassekampen at mange nordmenn investerer i en sekundærbolig og lar disse stå tomme, og at dette bidrar til boligmangel i Oslo. Videre uttaler Sjefsøkonom Roger Bjørnstad i samfunnsøkonomisk analyse i samme artikkel at sekundærboliger ikke nødvendigvis fører til boligmangel, så lenge boligene faktisk leies ut. Men at problemet først oppstår når sekundærboligene brukes som hytter, og står tomme store deler av tiden. Da skapes det prispress og boligmangel (Vegstein et al. 2015).

Norske eiendomsinvestorer som velger å plassere penger i bolig nummer to eller tre har nytt godt av svært lave renter de siste årene, men det finnes også tapere. De som allerede er etablererte i boligmarkedet nyter godt av de gunstige ordningene, men den høye prisen gjør det vanskelig å komme seg inn, og førstegangskjøpere er de store taperne (Vegstein et al. 2015).

3.2.3 Næringsvirksomhet

Profesjonell utleie defineres forskjellig i de ulike undersøkelsene, og det er vanskelig å få en god oversikt over antallet profesjonelle utleieboliger i Oslo. Vi tar derfor utgangspunkt i leiemarkedsundersøkelsen (2015) der profesjonelle defineres som "privat gårdeier eller gårdselskap". Disse utgjør 43,6 prosent av den totale utleieboligmassen (tabell 6).

Det er et politisk ønske med økt profesjonalisering av utleiesektoren (NOU 2011:15, s. 16), som strider imot tidligere norsk boligpolitikk. Trygve Brattli (AP) utalte i sin tid at ingen skal tjene penger på vanlige folks hjem, som belyser den tidligere norske boligpolitikken (Sandlie 2014, s. 5). Dagens ønske om økt innslag av profesjonelle utleiere kan derfor sies å være et historisk paradoks. Antall ligningsregistrerte privatpersoner, som leier ut fem boliger eller mer, utgjorde i Oslo 22 personer i 2013 (Sandlie 2014, s. 10). Dette omfanget av profesjonelle utleiere er lite, og kan forklares med at privatpersoner som leier ut fem boliger eller mer ofte organiserer utleievirksomheten i et selskap. Antallet ligningsregistrerte selskap som driver profesjonell utleie av boliger i Oslo er derfor stort. For ligningsåret 2014 var det 2047 registrerte selskap som drev med utleie av boligeiendom i Oslo (Sandlie 2014, s. 10).

3.3 Prisdannelsen i boligmarkedet

3.3.1 Introduksjon

Boligmarkedet skiller seg ikke prinsipielt fra andre markeder (NOU 2004:2, s. 175), men innehar noen enkelte særtrekk som påvirker prisdannelsen. Vi vil i det følgende punktet beskrive noen viktige kjennetegn ved boligmarkedet og redegjøre for hvordan likevektsprisen dannes i boligmarkedet. Prisene i markedet bestemmes av forholdet mellom tilbud og etterspørsel i det gitte markedet, men med tanke på at tilbudet av boliger avhenger av tidshorisonten, vil vi skille mellom kort og lang sikt i beskrivelsen av prisdannelsen. Tilbudet av boliger, målt ved boligmassen, er rimelig stabil på kort sikt, da det tar lang tid å bygge nye boliger. På kort sikt vil derfor boligprisene i hovedsak fluktuere med endringene i etterspørselen. Boligmassen vil i midlertidig tilpasse seg etterspørselen over tid. Basert på det faktum bør en langtidsmodell for boligprisene inneholde forklaringsfaktorer som bygge- og tomtekostnader ved utviklingen av nye boliger (Jacobsen & Naug 2004). Med tanke på problemstillingene vil vi avgrense analysen til å forklare bevegelser i boligpriser for gitt boligmasse.

Selv om boligmarkedet ikke er prinsipielt forskjellig fra andre markeder, har det noen kjennetegn som gjør det svært viktig (NOU 2004:2, s. 176):

- Boligen er et "nødvendighetsgode", i den forstand at alle trenger et sted å bo.
- De fleste nordmenn eier sin egen bolig, i motsetning til i utlandet der leie av boliger er mer vanlig.
- Innbyggerne har normalt en boligkarriere, der skifte av bolig avhenger av livssituasjon.
- Boligprisene varierer kraftig regionalt, der etterspørselen i pressområder er høyere enn etterspørselen i fraflyttingsområder.
- Høye tomtepriser og byggekostnader i pressområdene gjør nybygging kostbart.

3.3.2 Etterspørselssiden

Husholdninger kan konsumere boligjenester ved å eie eller å leie bolig. Videre kan husholdningenes etterspørsel etter bolig deles inn i to komponenter: Husholdningenes etterspørsel etter bolig for boformål og etterspørselen etter boliger som rene investeringsobjekter (Jacobsen & Naug 2004). Det er rimelig å anta at etterspørselen etter den første komponenten, bolig for boformål er størst ettersom bolig er et "nødvendighetsgode". Ved videre utredelse vil vi fokusere på sistnevnte, og antar at etterspørselen er proporsjonal med etterspørselen etter boliger for boformål. Av Jacobsen & Naug (2004) blir den aggregerte etterspørselsfunksjonen definert som:

$$H^D = f\left(\frac{V}{P}, \frac{V}{HL}, Y, X\right) \quad f_1 < 0, \quad f_2 < 0, \quad f_3 > 0 \quad (1)$$

der variabelen H^D angir etterspørselen etter boliger, V angir den samlede bokostnaden for en typisk eier, P angir indeksen for prisene på andre varer og tjenester enn bolig, HL angir samlet bokostnad for en typisk leietaker (husleie), Y angir husholdningenes disponible realinntekt og X angir en vektor av andre fundamentale faktorer som påvirker boligetterpørselen.

Av likning (1) ser man at etterspørselen etter eierbolig øker dersom inntektene øker, og avtar dersom bokostnadene ved å eie øker i forhold til husleiene eller prisene på andre varer og tjenester. Videre tar første leddet i likning (1) for seg de reelle bokostnadene. Jacobsen & Naug (2004) definerer de reelle bokostnadene som:

$$\frac{Y}{P} = \frac{PH}{P} BK = \frac{PH}{P} [i(1 - \tau) - E\pi - (E\pi^{PH} - E\pi)] \quad (2)$$

Selv om dette er en funksjon som definerer bokostnadene for bolig for boformål vil eierkostnadene for boliger som rene investeringsobjekter være påvirket av de samme faktorene. Det er rimelig å anta at eierkostnaden vil være høyere enn bokostnaden. Vi vil se nærmere på konkrete faktorer som påvirker eierkostnadene under drøftelsen.

Der BK angir bokostnaden eller eierkostnaden per realkrone investert i bolig, PH angir prisen på en gjennomsnittsbolig (målt i kroner), i angir nominell rente (målt som rate), τ angir marginalsattesats på kapitalinntekter og utgifter, $E\pi$ angir forventet inflasjon og $E\pi^{PH}$ angir den forventete veksten i PH (målt som rate).

Realrenten etter skatt er uttrykket ved $[i(1 - \tau) - E\pi]$. Den måler reelle rentekostnadene ved boliglån og de reelle renteinntektene man går glipp av ved å ha egenkapital plassert i bolig. Økte rentekostnader som følge av økt rente vil gi det å plassere penger i banken en høyere avkastning. I motsatt tilfelle vil lavere rentekostnader øke den disponible inntekten som kan føre til økt konsum av boligjenester. De siste årene har rentenivået i Norge vært historisk lavt, men renten kan imidlertid stige raskt. Et eksempel er perioden fra 2005 til 2008 hvor utlånsrenten steg fra 4 til 7,5 prosent. For en husholdning med et lån på 1,5 mill. Kroner vil en slik renteøkning øke boutgiftene med ca. 50 000 kroner per år (NOU 2011:15, s. 60).

Etterspørselen etter bolig for boformål uttrykkes gjennom likningene (1) og (2). I vårt tilfelle vil variablene i disse likningene også ha betydning for etterspørselen etter boliger som investeringsobjekter. Det er dermed rimelig å anta at etterspørselen etter boliger som investeringsobjekter, som annen etterspørsel, øker med inntektene. Man kan også tenke seg at det blir mer gunstig å investere i bolig for utleie, dersom husleiene øker i forhold til boligprisene. Dette vil igjen øke boligetterpørselen og insentivet for investeringer i bolig. Tilsvarende vil det være ved lavere rente og/eller en forventet boligprisvekst, da det blir mindre attraktivt å ha pengene i banken. Det gir økt etterspørsel etter bolig som investeringsobjekt.

Etterspørselskurven i boligmarkedet beskriver kvantum som etterspørres for gitt pris, og det er rimelig å anta at denne er både fallende og konveks. Etterspørselen vil være større ved lav pris enn ved høy pris. Samtidig som etterspurt kvantum vil øke mer ved en prisreduksjon fra et lavt prisnivå, enn ved en prisreduksjon fra et høyt prisnivå.

3.3.3 Tilbudssiden

På tilbudssiden vil det være stor forskjell mellom kort- og lang sikt, og det innebærer at boligmassen vil være forholdsvis konstant innenfor et kort tidsperspektiv. Dette er spesielt for boligmarkedet i forhold til andre markeder, hvor tilbudet lettere kan tilpasses etterspørselen. Fordi tilbudssiden er gitt av eksisterende boligmasse, vil det være etterspørselssiden som først og fremst bestemmer markedsprisene. Det vil si at endringer i faktorer som påvirker etterspørselen vil føre til store svingninger i boligprisene på kort sikt.

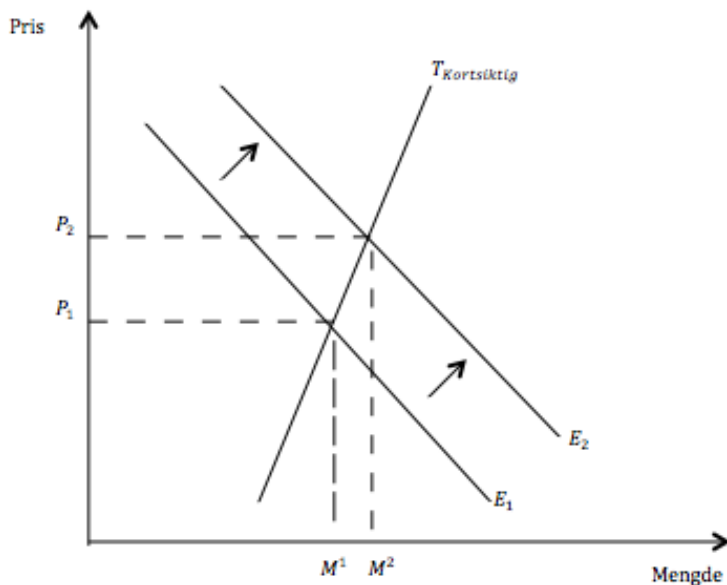
Siden kapasiteten i byggebransjen er begrenset, vil boligbyggingen til enhver tid være lav sammenliknet med den totale boligmassen. Det tar derfor tid før det samlede boligtilbudet tilpasses økt etterspørsel. Boligprisene kan dermed ha økt mer på kort sikt enn hva de vil gjøre på noe lengre sikt, når boligmassen igjen er tilpasset etterspørselen (Jacobsen et al. 2006). Tilbudet av boliger over tid kan defineres ved følgende ligning (Kenny 1998):

$$H_t = (1 - \delta) H_{t-1} + A_t \quad (3)$$

der H_t angir dagens boligmasse, H_{t-1} angir forrige periodes boligmasse, δ angir depresieringsraten og A_t angir antall nybygg i perioden. Av ligning (3), ser vi at dagens boligmasse består av forrige periodes boligmasse redusert for boligforringelse. Kenny (1998) argumenterer videre for at antall nybygg vil være relativt liten i forhold til total boligmasse. Ut i fra dette kan tilbudet av boliger på kort sikt uttrykkes gjennom forrige periodes boligmasse H_{t-1} . På lang sikt vil tilbudet av boliger være bestemt av alle variablene i ligning (3).

3.3.4 Pristilpasning på kort sikt

Likevektsprisen dannes i skjæringspunktet mellom tilbuds- og etterspørselskurven. Som følge av den lange tiden det tar å bygge boliger vil tilbudet av boliger, målt ved boligmassen være rimelig stabilt på kort sikt (Jacobsen & Naug 2004). Den begrensede kapasiteten i byggebransjen fører til at boligbyggingen til enhver tid vil være lav sammenlignet med den totale boligmassen. Følgelig vil det ta lang tid før det samlede boligtilbudet tilpasses økt etterspørsel. Boligprisene på kort sikt vil derfor fluktuere med endringer i etterspørselen. Pristilpasningen på kort sikt er illustrert i figur 4:

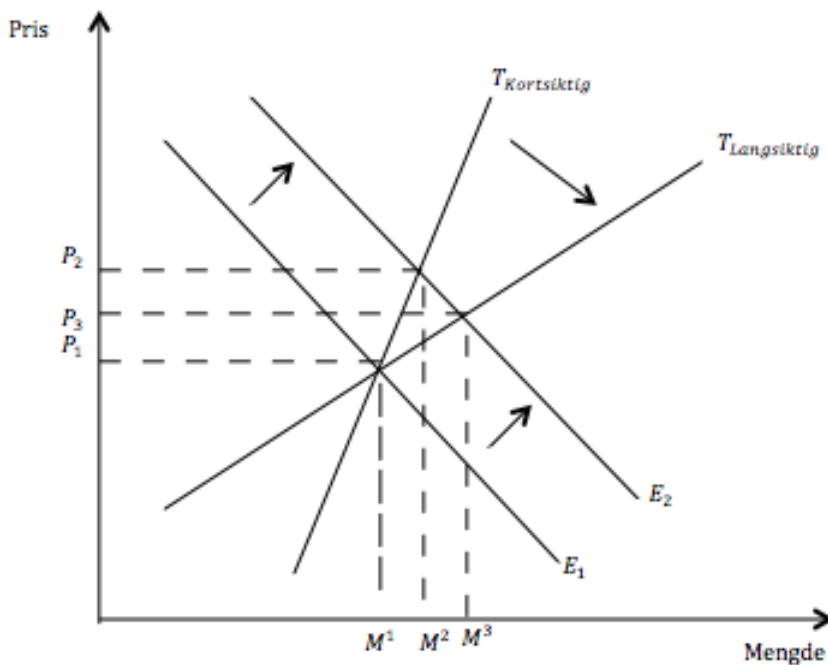


Figur 4: Egen fremstilling av pristilpasningen på kort sikt basert på Jacobsen et al. 2006, s. 236

I figur 4 befinner vi oss i utgangspunktet i P_1 og M^1 . Ved et positivt etterspørselssjokk får vi et skifte i etterspørselskurven ut og til høyere fra E_1 til E_2 , som gir et nytt kortsiktig likevekts punkt i P_2 og M^2 . Den nye likevekten indikerer at boligprisene får en kraftig økning sammenlignet med boligtilbudet. Som følge av begrenset kapasitet i byggenæringen, vil den kortsiktige tilbudskurven ha en brattere helning enn den langsiktige tilbudskurven.

3.3.5 Pristilpasning på lang sikt

I et langsiktig perspektiv kan man derimot ikke anta konstant boligmasse. Når boligprisene øker som følge av økt etterspørsel er det naturlig å anta at flere vil finne det lønnsomt å bygge boliger, og tilbudet vil derfor øke over tid. Dette fører til at kapasiteten som var begrenset på kort sikt blir opphevet, slik at den totale boligmassen vil øke. På lang sikt vil dermed tilbudskurven være mer elastisk enn den kortsiktige. Dette illustreres i figur 5, ved at tilbudskurven får et skifte fra $T_{Kortsiktig}$ til $T_{Langsiktig}$.

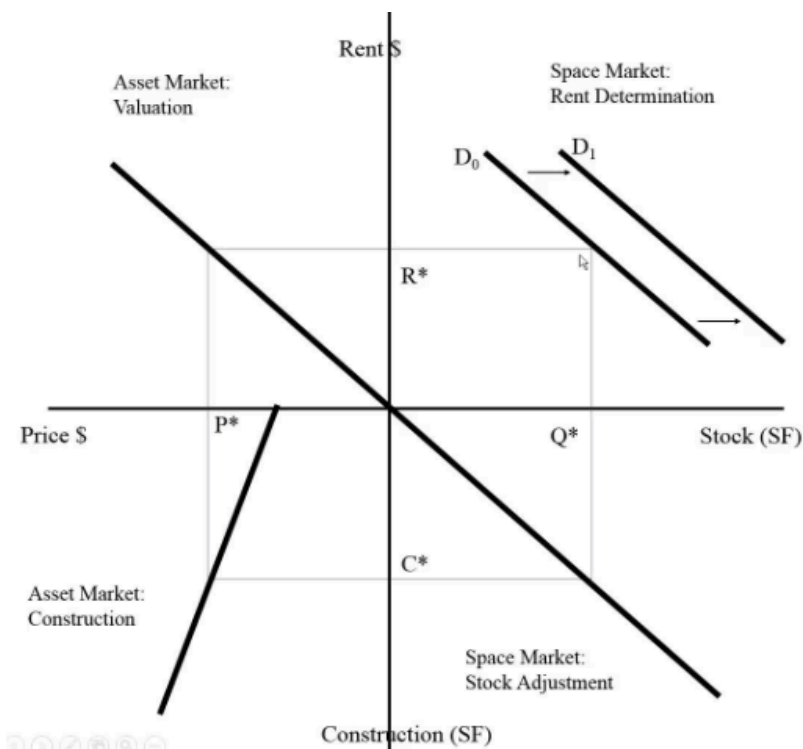


Figur 5: Egen fremstilling av pristilpasning på lang sikt basert på Jacobsen et al. 2006, s. 236

Man ser av figur 5 at tilbudskurven går fra kortsiktig likevekt i punktet P_2 og M^2 til langsiktig likevekt ved M^3 og P_3 der tilbuds- og etterspørselskurvene $T_{Langsiktig}$ og E_2 krysser hverandre. Økt boligbygging kan dermed resultere i at effekten på boligprisene er større på kort sikt enn på lang sikt, som følge av tregheten i nybyggingen. Dette ser vi ut fra grafen ved at P_3 er lavere enn P_2 . Så lenge boligprisene er høyere enn nivået vist ved den langsiktige tilbudskurven vil boligmassen fortsette å øke (Jacobsen et al. 2006).

3.3.6 Likevekt i boligmarkedet

Likevekt i boligmarkedet er på lang sikt vist gjennom fire kvadrantsmodellen av DiPasquale & Wheaton (1992), vist i Geltner et al. (2007, s. 34). Modellen viser langtidsvirkninger i boligmarkedet der markedet på sikt skal havne i likevekt. Modellen viser forskjellige virkninger i boligmarkedet, og ved for eksempel økt etterspørsel etter bolig skal markedet på sikt tilpasse seg slik at det blir bygget mer og etterspørselen går tilbake i ny likevekt. Siden vi har sett at boligmassen er relativt stabil på kort sikt skal økt etterspørsel etter bolig føre til økte leiepriser og økte boligpriser. Dette vil igjen føre til økt utbygging som på lang sikt vil gi en ny likevekt i markedet. Modellen viser hvordan forskjellige skift i markedet på lang sikt vil stabilisere seg over tid.



Figur 6: Fire kvadrantsmodellen (Geltner et al. 2007, s. 34)

Som tidligere nevnt i teorien har investors krav til yield blitt kraftig redusert de siste årene. Geltner et al. (2007, s. 32) forklarer dette med at investorer ser på eiendomsinvesteringer som mindre risikable i forhold til andre investeringer som aksjer og obligasjoner. Reduserte yielder er et resultat av at forholdet mellom eie og leiepris blir redusert som i utgangspunktet skal føre til lavere etterspørsel.

3.4 Den norske boligmodellen

3.4.1 Introduksjon

Den norske boligmodellen er basert på politisk konsensus om at så mange som mulig skal eie egen bolig, med tilhørende rett til å selge boligen til markedspris (Geving 2015).

3.4.2 Skattemessige fordeler

Moderat boligbeskatning og rentefradrag har vært brukt som virkemiddel slik at boliger primært blir eid av brukerne. Resultatet av dette er høy andel selveiere i Norge med om lag 84 prosent av befolkningen (SSB 2015c) mot henholdsvis 62 og 58 prosent i våre naboland Sverige og Danmark (Okkelmo 2011). Allerede i 1920 eide om lag 50 prosent av den norske befolkningen sin egen bolig, og denne trenden ble forsterket da det vi i dag kjenner som OBOS ble etablert i 1929. OBOS skilte seg fra tilsvarende boligbyggelag i andre land ved at medlemmene ikke skulle leie boligen av boligbyggerlaget, men at de skulle eie en andelsrett/disposisjonsrett til boligen gjennom Borettslagsordningen (Lilleng & Mangor 2013, s. 27).

Det er ikke tilfeldig at investeringer i bolig er nordmenns foretrukne spareform. Det har i gjentatte omganger vært et uttalt politisk mål at alle skal ha mulighet til å etablere seg i boligmarkedet. Finansminister Siv Jensen har utalt; *"Alle trenger en bolig, og vi skal legge til rette for at flest mulig kan eie den selv"* (Jensen 2014). Boligen har vært betraktet som et velferdsgode i det norsk samfunn, og det har historisk sett vært bred politisk enighet om å beskatte boliger mildere enn andre investeringer og spareformer for å legge til rette for at flest mulig kan eie den selv.

3.4.3 Skattesubsidier

Norge er et av landene i verden som sterkest subsidierer boligmarkedet. Avkastningen på kapital plassert i boliger er i dag tilnærmet skattefri. Den norske boligmodellen gir rentefradrag, ingen fordelsbeskatning av å bo i egen bolig, i liten utstrekning gevinstbeskatning ved boligsalg og beskjeden formues- og eiendomsskatt. Finansdepartementet beregner at bolig og fritidsboliger samlet ble subsidiert med 45,3 mrd. kroner i 2014 og 28,9 mrd. kroner i 2015 (Finansdepartementet 2015, s. 355). Boligsubsidien består av lavere inntekts- og formuesbeskatning.

3.4.4 Inntekt

Inntekt ved bruk av egen bolig har vært skattefri siden 2005 (Finansdepartementet 2015, s. 354). Før dette bygde fordelsskatten på at huseiere har en formue de mottar avkastning på i form av spart husleie. Etter avviklingen i 2005 fikk boligeierne en utvidet skattefordel sammenlignet med de som står utenfor boligmarkedet, da disse ikke får skattefradrag for betalt leie. Videre gis det fradrag for private gjeldsrenter som reduserer skatten med 25 prosent av renteutgiftene gitt at du har høy nok inntekt til å benytte deg av hele fradraget. Siden gjeldsrenter subsidieres av staten er dette et insentiv til gjeldsfinansierte investeringer, fordi du er avhengig av gjeld for å kunne benytte seg av subsidiet. Med høyere inntekt kan en betjene høyere lån, som i praksis betyr at de med den høyeste inntektene er de som får det største rentefradraget og mottar de største subsidiene for sine eiendomsinvesteringer.

Leieinntekter fra egen bolig er skattefri i de tilfeller der eieren bruker minst halvparten av egen bolig selv. Inntekter for utleie av hele eller større deler av boligen er fritatt for skatt inntil 20 000 kroner i inntektsåret (Finansdepartementet 2015, s. 354). Dersom leieinntektene er skattepliktig, vil tilhørende kostnader ved utleie være fradragsberettiget. Dette følger av skattelovens symmetriprinsipp (Berg-Rolness 2009). Det gis fradrag for vedlikehold, fellesutgifter, kommunale avgifter, eiendomsskatt med mer for å sikre skattepliktig inntekt, Jf. skattelovens § 6-1 (1).

Gevinst ved salg av egen bolig er også fritatt skatt dersom en har eid boligen i mer enn ett år, og brukt den som egen bolig (primærbolig) i minimum ett av de to siste årene, Jf. skattelovens § 9-3 (2) bokstav B. For sekundærbolig og primærbolig som ikke oppfyller eier og botidskravet skattlegges salgsgevinsten med fradrag for eventuelle påkostninger utover vedlikehold. Videre vil også her tap være fradragsberettiget dersom gevinsten ville ha vært skattepliktig etter skattelovens symmetriprinsipp. For gevinstbeskatning av sekundærbolig vil gevinsten kun bli fritatt fra beskatning dersom leieforholdet opphører mer enn ett år før realisasjon og eieren selv benytter boligen det siste året.

3.4.5 Formue

Den norske boligmodellen gir rabatt i formuesskatt på fast eiendom, og gjelder kun de som er i netto formuesskatteposisjon. I 2015 var det om lag 500 000 personer som betalte formuesskatt, hvor i underkant av halvparten ble skattlagt på private eiendeler (Vinje 2016, s. 69). Den norske skattemodellen ved formuesligning gir fullt fradrag for gjeld, mens investeringer i bolig og fritidseiendom bare medregnes til en prosentvis andel av anslått markedsverdi fastsatt årlig av Statistisk sentralbyrå. Primærbolig verdsettes til 25 prosent og sekundærbolig til 80 prosent (2016) av anslått markedsverdi jf. skattelovens § 4-10 (2), med en øvre grense (sikkerhetsventil) på henholdsvis 30 og 96 prosent. Sammenlignet med andre kapitalobjekter som bankinnskudd og aksjer som verdsettes til 100 prosent av markedsverdien subsidieres formuesskatten for primær- og sekundærbolig med henholdsvis 75 og 20 prosent.

Siden skattemodellen for primær- og sekundærbolig ble innført i 2010 har de prosentvise satsene for ligningsverdi av sekundærbolig steget kraftig, fra 40 prosent i 2010 til 80 prosent i dag (2016) med 10 prosent årlig økning siden 2012. Denne økningen har redusert de statlige skatteutgiftene for rabatt i formuesskatt med om lag 10 milliarder siden 2012 (Tabell 4).

Tabell 4: Ligningssatser for sekundærbolig (Finansdepartementet 2015, s. 355 & 2014, s. 292).

Ligningssatser sekundærbolig	40 %	50 %	60 %	70 %
	Statsbudsjettet 2015		Statsbudsjettet 2016	
År	2012	2013	2014	2015
Lavere inntektsbeskatning	24,3	35,8	34,6	22,9
Rabatt i formuesskatt	27,4	24,2	21,7	17,8
Dokumentavgift	- 6,3	- 6,4	- 6,8	- 7,6
Eiendomsskatt	- 3,4	- 3,7	- 4,2	- 4,2
Netto Skatteutgifter	42	49,9	45,3	28,9

Scheel utvalget (NOU 2014:13) har ment at fast eiendom ikke blir beskattet i stor nok grad, men i skatte- og avgiftsvedtaket for 2016 er det få endringer å spore. Formuesskatten har blitt foreslått redusert fra 0,85 til 0,8 prosent, og formuesskattens bunnfradrag økes fra 1,2 til 1,4 millioner kroner (Larsen 2015b, s. 10). For skatteyttere i formuesposisjon med sekundærbolig har fordelene som nevnt

ovenfor reelt sett liten betydning da fordelene viskes ut med økningen av ligningsverdien for sekundærbolig.

3.5 Potensielle tiltak for å dempe boligkjøp som rene investeringsobjekter:

3.5.1 Økt beskatning på sekundærboliger

Ett tiltak som kunne blitt gjennomført for å lage skillet mellom primær- og sekundærboliger større, kunne vært å endre skattereglene for sekundærboliger. Norges Eiendomsmeidlerforbund (NEF) hevder at dersom slike tiltak blir innført ville dette virke prisdempende på boligmarkedet (Geving 2015). Videre refererer NEF til Scheel-utvalget som mener at skattesystemet i større grad bør underbygge effektiv ressursbruk og at investeringene bør gagne samfunnet. Utvalget foreslår at det legges større vekt på beskatning av fast eiendom i håp om at dette fører investeringene over på fastlandsindustrien. Utvalgets argumentasjon for å likestille fast eiendom skattemessig med andre kapitalobjekter, er langt mer treffende for sekundærboliger enn primærboliger. Sekundærboliger beskattes hardere enn primærboliger i dag, men det er fortsatt økonomisk gunstig å investere i sekundærbolig. NEF på sin side mener at det i fremtidig omlegging av skattesystemet kan være hensiktsmessig å skille enda skarpere mellom primærbolig og sekundærbolig. De mener tiltak som kan gjøre det mindre attraktivt å investere i sekundærbolig, kan være høyere beskatning og lavere rentefradrag (Geving 2015).

3.5.2 Botidsmodellen

Scheel utvalget har vært kritiske til at det er for lett med dagens system å unngå gevinstbeskatning uten å nevne noen konkrete tiltak (NOU 2014:13). Et tiltak som har vært nevnt ved enkelte anledninger, er den såkalte botidsmodellen. Den ble først omtalt av Sigbjørn Johnsen i forslag til statsbudsjett for 2014 og hensikten er at botiden skal legges til grunn ved fastsetting av skattefri gevinst. Dersom skatteyder har eid boligen i ti år og brukt boligen som sin egen i tre år, vil halve gevinsten bli skattefri (Finansdepartementet 2013). På den måten mener Finansdepartementet at de potensielle endringene vil medføre at botidsreglene fungerer langt mer i tråd med intensjonen, og vil begrense mulighetene til å unngå eller unndra skatt ved salg av sekundærbolig.

3.5.3 Formuesskatt

Utvalget påpeker at formuesskatten i dag har en svært uheldig utforming. Skattesatsen er høy og forskjellige formuesobjekter verdsettes svært ulikt. Et eksempel på dette er at eiendom favoriseres i stor grad sammenlignet med andre formuesgoder. Dette fører til at dagens utforming av formuesskatten vrir investeringer i retning av fast eiendom (NOU 2014:13, s. 296). Derfor mener skatteutvalget at ligningsverdien av fast eiendom bør økes. De ser heller ingen grunn til at eiendomstypene primær- og sekundærbolig ikke skal verdsettes på linje med andre formuesobjekter som aksjer og bankinnskudd. På den måten ønsker de å øke satsene for all eiendom til 80 prosent, redusere satsene for andre formuesobjekter til 80 prosent av faktisk verdi og øke bunnfradraget til 2 130 000. Samtidig vil gjeld bli beregnet til 80 prosent slik at det samsvarer med eiendelssiden (Larsen 2014). På den måten ønsker utvalget å fjerne forskjellsbehandlingen ved skatteberegning av ulike formuesobjekter.

3.5.4 Statlig eiendomsskatt

Det opp til den enkelte kommune å velge om den vil innføre eiendomsskatt (Finansdepartementet 2015, s. 53). Pr. 2014 var det om lag 80 prosent av alle kommuner som utskriver eiendomsskatt i en eller annen form. Det uttales i rapporten at slik skatten er i dag kreves det en bedre koordinering av regler mellom stat og kommune. Det uttales at skatteyttere ikke nødvendigvis bor i kommunen, for eksempel fritidsboligeiere eller andre eiendommer som ilegges skatt (næringsseiendom). Dette svekker den såkalte velgerkontrollen² i kommunen, og utvalget påpeker at en overgang til statlig eiendomsskatt vil sikre en rimelig skattebelastning (NOU 2014:13, s. 294).

² Velgerkontrollen bestemmes av hvor godt samsvar det er mellom innbyggernes og politikernes preferanser

3.6 Kostnader knyttet til å eie og leie ut bolig i Oslo

3.6.1 Kostnader ved boliginvesteringer

Selv om det er store skattemessige fordeler ved å eie bolig, er det også forbundet en del kostnader. Transaksjonskostnader ved boliginvesteringer er på kort sikt betydelige og kan utgjøre en stor andel av eventuell skattefordel. Som hovedregel betales det dokumentavgift³ ved kjøp av bolig på 2,5 prosent av salgsverdien (Dokumentavgiftsloven § 7 (1)). I tillegg påløper det kostnader ved tinglysning, omkostninger ved låneopptak, eventuell mellomfinansiering og meglerhonorar ved salg. Motstykket til boligsubsidiering er kommunal eiendomsskatt som forekommer i overkant av halvparten av kommunene i Norge inkludert Oslo fra og med 2016 (Oslo-Kommune 2015).

3.6.2 Eiendomsskatt

Den enkelte kommune avgjør selv om det skal skrives ut eiendomsskatt, og inntektene fra skatten tilfaller i sin helhet den aktuelle kommunen. I 2015 hadde 355 av totalt 428 kommuner benyttet seg av muligheten til å innføre eiendomsskatt i en eller annen form, hvorav 250 hadde eiendomsskatt på bolig (Finansdepartementet 2015, s. 53). Totalt sett var kommunenes samlede inntekter fra eiendomsskatten i 2015 på 4,2 mrd. kroner for bolig og fritidseiendom (Se tabell 4 over). Bystyret i Oslo vedtok å innføre eiendomsskatt fra og med 2016 for boliger og annen fast eiendom. Eiendomsskattegrunnlaget er satt til 80 prosent av boligverdien (Oslo-Kommune 2015). Skattesatsen ble satt til 2 promille⁴ med et bunnfradrag på 4 millioner kroner. I praksis betyr dette at boligen må ha en verdi på over 5 millioner kroner for å bli gjenstand for beskatning uavhengig av om den er primær eller sekundærbolig (Tabell 5).

³ Dette gjelder ikke ved investering i andelsleilighet (borettslag), aksjeleilighet eller ved kjøp av nyoppført bolig (Sodeland 2011).

⁴ Skattesatsen må ved innføring settes til 2 promille, og kan deretter økes med 2 promille årlig (Zimmer 1996, s. 20).

Tabell 5: Modifisert tabell over beregning av eiendomsskatt etter boligverdi (Oslo-Kommune 2015).

Boligverdi	4 000 000	5 000 000	10 000 000
Skattegrunnlag (80%)	3 200 000	4 000 000	8 000 000
Bunnfradrag	- 4 000 000	- 4 000 000	- 4 000 000
Beregningsgrunnlag	- 800 000	0	4 000 000
Eiendomsskatt (2‰)	0	0	8 000

De statlige inntektene forbundet med dokumentavgift og eiendomsskatt utgjorde i 2015 henholdsvis 7,6 mrd. kroner og 4,2 mrd. kroner. Disse inntektene reduserte de totale skattesubsidiene til 28,9 mrd. kroner (Finansdepartementet 2015, s. 355).

3.6.3 Eierkostnader ved utleie

Med eierkostnader menes de kostnader som eier har ved å eie og leie ut eiendom. Med eierkostnader regnes vedlikeholdskostnader, utskifting av tekniske installasjoner når disse ikke lengre kan vedlikeholdes, administrasjon (forvaltning, revisjon, honorarer for juridisk bistand, meglerhonorarer, osv.), markedsføring og eiendomsskatt der dette praktiseres (Hagelund 2011). I tillegg er det vanlig at boligeier betaler felleskostnader ved for eksempel utleie av leiligheter.

Vedlikeholdskostnader er kostnader forbundet med å holde eller bringe tilbake boligen til den stand den tidligere har vært i. Dette må ikke forveksles med kostnader til påkostninger. For eksempel regnes det som vedlikehold å skifte ut slitte gulv eller maling av innvendige vegger. Arbeid som gjøres for å sette eiendommen i bedre stand enn den tidligere har vært i regnes som påkostninger (Melø 2015). For eksempel regnes det som påkostninger å modernisere et kjøkken.

Ved utleie er det kun vedlikeholdskostnader man kan fradragføre i selvangivelsen. Påkostninger kan ikke fradragføres, men kan tillegges eiendommens kostpris ved beregning av inngangsverdien av eiendommen og redusere skattepliktig gevinst eller fradragberettiget tap ved salg av eiendommen (Melø 2015).

Det er lovbestemt etter husleielovens § 5-3 at utleier er pliktig å holde det utleide husrom og eiendommen for øvrig i den stand leietager har krav på. Dette innebærer at utleieboligen må ha en minstandard som gjør den beboelig, og standarden ved kontraktsinngåelse skal opprettholdes under leieforholdet (vedlikehold).

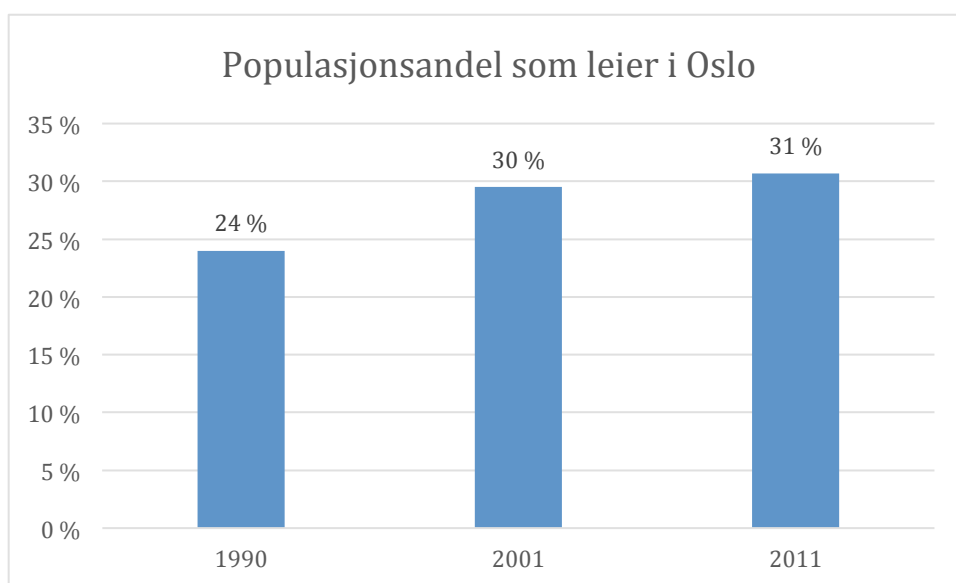
For å belyse dette med en konkret eksempel tar Utleiemegleren ved outsourcing av administrasjon, forvaltning og markedsføring 10 prosent av årlig brutto leieinntekter i honorar. I tillegg kommer etableringsgebyr ved bytte av leietakere i form av visninger, markedsføring og kostnader ved etablering av leieforholdet. Dersom man forutsetter månedsleie på 10 000 kr og én etablering av nytt leieforhold pr. år, vil de totale årlige forvaltningskostnadene utgjøre 22 850 kroner inkl. mva. Dette tilsvarer en årlig forvaltningskostnad på 19 prosent av brutto leieinntekt på 120 000 kroner (Utleiemegleren 2016). Huseier vil fortsatt bære kostnadene ved vedlikehold, utskiftinger av forskjellige installasjoner og eiendomsskatt (Oslo).

3.7 Det norske Leiemarkedet

3.7.1 Introduksjon

I internasjonal målestokk er det norske leiemarkedet lite (Whitehead et al. 2012, referert i Sandlie & Grødem 2013, s. 78). Det er ikke bare størrelsen som gjør det norske leiemarkedet spesielt i internasjonale sammenheng. I den norske boligpolitikken har det vært tilnærmet tverrpolitisk enighet om at et av hovedmålene skal være å legge til rette for at så mange som mulig skal kunne eie sin egen bolig (Sørvoll 2011). Boligeiere har blant annet vært subsidiert gjennom skattesystemet og gunstige låne- og støtteordninger (se den norske boligmodellen, kapittel 3.4). Et av resultatene av denne politikken er at omkring 80 prosent av norske husholdninger eier egen bolig og at det er mindre gunstig å leie. Dette gjør boligen til den normalt sett største enkeltinvesteringen et norsk hushold gjør i løpet av livet. Denne boligpolitikken påvirker hvordan tilbudet på leiemarkedet er sammensatt. Tilbudet består i stor grad av private personer som driver utleie i mindre skala, og de profesjonelle aktørene står for en forholdsvis liten del av utleievirksomheten (se kapittel 3.2). Siden utleietilbudet er dominert av mange småskalautleiere, kan tilbudet fremstå lite transparent og for enkelte grupper kan det være utfordrende å få tilgang på en leiebolig (Sandlie 2014). Dette fordi det private leiemarkedet ofte er karakterisert ved tette bånd og tillitsforhold mellom utleie og leiere. Dermed kan personlige nettverk og kjennskap til leietaker ha betydning for hvilken husleie som tilbys og hvilken del av leiemarkedet det er mulig å komme inn på (NOU 2011:15, s. 26).

I følge Folke- og boligtellingsen (2011) utgjorde eierboligene 77 prosent av den norske boligmassen, hvor eierskap gjennom borettslag og aksjeselskap utgjorde 15 prosent og selveier 62 prosent. Det tilsvarer at leieboligene utgjorde 23 prosent (SSB 2012). Til tross for at leiemarkedet utgjør en relativt liten del av det totale boligmarkedet, har sektoren en viktig velferdspolitisk betydning. Dette begrunnes med at de fleste nordmenn en eller annen gang i løpet av livet vil være innom leiemarkedet (Sandlie & Grødem 2013, s. 8). Sammenligner man Oslo med resten av landet ser vi en høyere leierandel som vist nedenfor i figur 7:

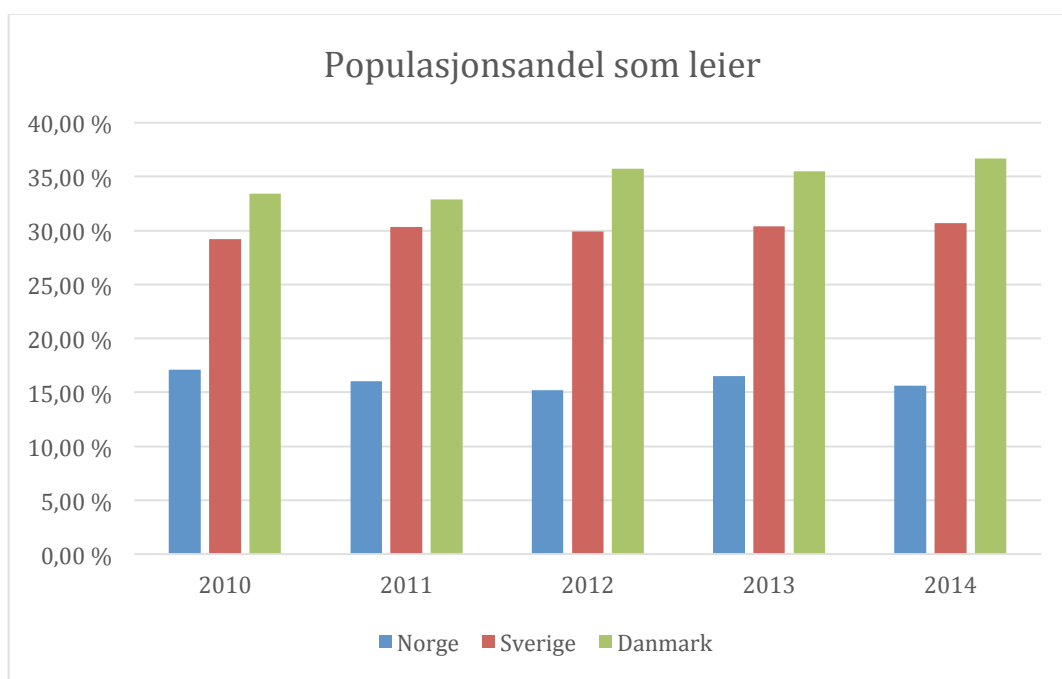


Figur 7: Egen fremstilling av Folke og boligtellingsen 1990, 2001 og 2011 (SSB 2002 og SSB 2012).

Gulbrandsen & Nordvik (2007) forklarer økningen i leieandelen i Oslo mellom folke- og boligtellingsen i 1990 og tilsvarende telling i 2001 med investeringer i boliger for utleie, tidlig på 90-tallet da prisene var lave. Av figur 7 ser vi at populasjonsandelen som leier i Oslo har holdt seg stabil de siste 10 årene mellom folke- og boligtellingsen i 2001 og 2011.

Sammenligner vi Norge mot Sverige og Danmark finner vi store forskjeller i markedet for leieboliger, vist ved Figur 8. En vesentlig del av leieleilighetene i Sverige og Danmark eies av det offentlige, i motsetning til i Norge og Oslo hvor vi nesten har utelukkende privatisert og frisluppet leiemarked. Den svenske og danske stat og kommune styrer markedet gjennom reguleringer av pris og tilgang. Dette gjør de for å tilby vanlige folk med vanlig inntekt som av forskjellige grunner

ikke ønsker eller har mulighet til å ta del i eiermarkedet. Forsker Erling Annaniassen i NOVA, uttaler i en artikkel skrevet av forskning.no, at hovedforskjellen mellom disse leiemarkedene er at de boligsøkende i Sveriges og Danmarks leiemarkedet er noe mer beskyttet, og at markedene er noe mer kontrollert (Jakobsen 2013).



Figur 8: Egen fremstilling av populasjonsandeler som leier (Eurostat 2015).

Det norske leiemarkedet er flyktig, fragmentert og preget av få profesjonelle aktører hvor de fleste utleieboliger leies ut av privatpersoner. Man kan skille mellom det ikke-rabatterte leiemarkedet som består av private og profesjonelle utleieaktører, og leiemarkedet for øvrig som er sterkt preget av rabatterte leier. Dette vil være slektninger, venner, stiftelser, studentboliger og kommunale utleieboliger (SSB 2004).

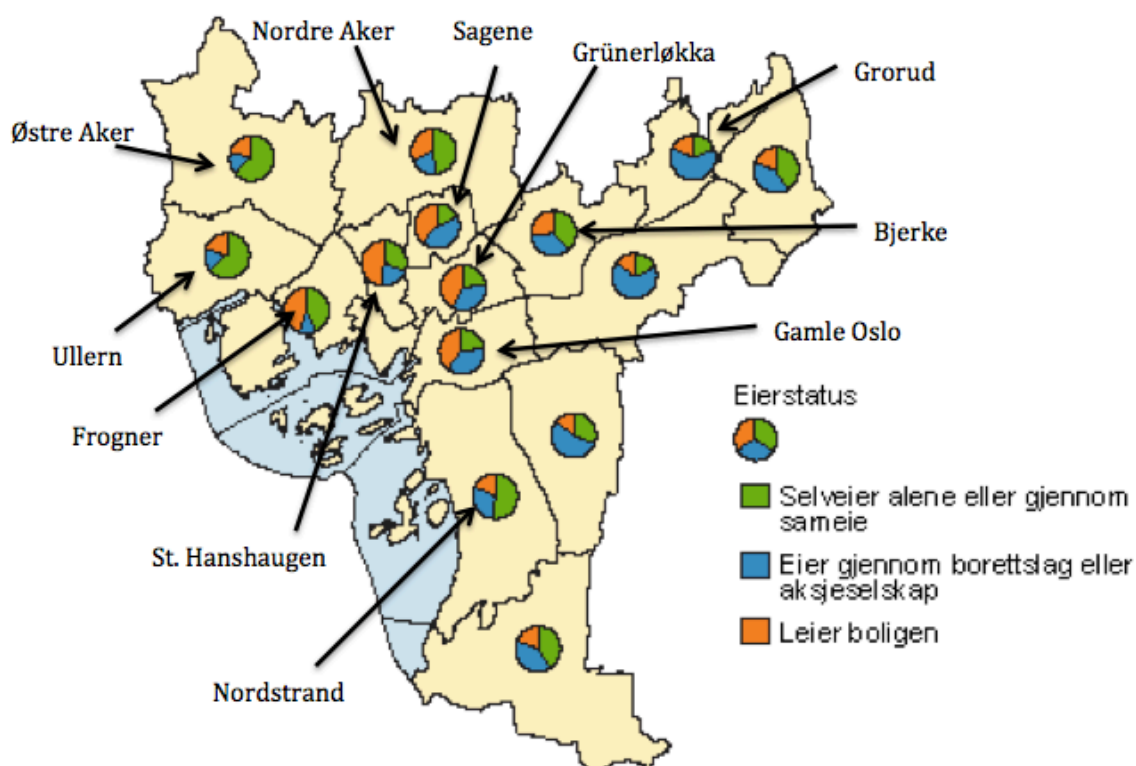
Som nevnt ovenfor er det norske utleiemarkedet preget av få profesjonelle aktører i de fleste storbyene, men hvor Oslo er unntaket. Av Tabell 6 kommer det frem at 43,6 prosent av utleiemarkedet i Oslo er preget av private gårdeiere eller gårdselskaper mot andre private personer som utgjør 31,6 prosent.

Tabell 6: Egen fremstilling av utleiery i Oslo, etter utleiekategori fra leiemarkedsundersøkelsen 2015 (SSB 2015a).

Oslo 2015	Utleiere i prosent
Slekt/venner/arbeidsgiver/andre	11,5
Annen privat person	31,6
Privat gårdeier/gårdselskap	43,6
Kommune	6,1
Studentsamskipnad/studentstiftelse	7,2

Annen privat person og private gårdeiere består av alt fra store holdingselskaper med eiendommer eid i singel purpose selskaper, enkeltstående gårdeiere, privat personer med sekundær bolig og boligeiere med sokkel bolig.

Av Folke- og bolig tellingen (2011) kommer det også frem at Oslo er blant fylkene i landet som har lavest andel husholdninger som eier egen bolig, med 69 prosent. Det er andelen selveiere som er lav i indre by (Figur 9).



Figur 9: Modifisert figur. Privathusholdninger, etter eierstatus og bydeler i Oslo. 2011 (SSB 2012).

Med stadig økende boligpriser er det flere som spekulerer i om det kan være lurt å vente med å kjøpe bolig, og istedenfor leie, men i følge flere eksperter er svaret tydeligere enn på lenge. En av dem er Dag Jørgen Hveem, fagsjef for personlig økonomi ved Handelshøyskolen BI som uttaler i en artikkel i DN at det aldri har vært så lønnsomt å eie som det er i dag. Han begrunner dette med at for samme summen som den gjennomsnittlige månedlige leien i Oslo, kan en boligkjøper betjene et lån på over to millioner kroner (Hoemsnes 2015). Videre i artikkelen påpeker Christian Dreyer i Eiendom Norge at det er vesentlig rimeligere å eie enn å leie (Hoemsnes 2015). Selv om leiemarkedet er heterogent, er det som forklarer leienivået stabilt over tid. Av leiemarkedsundersøkelsen (2015) kommer det frem at geografisk beliggenhet, boligstørrelse, leieforholdets lengde og boligens standard og inventar er faktorer som bidrar mest til leieprisfastsettingen. Andre egenskaper ved utleieobjektet som balkong, etasjeplassering, garasje spiller også inn på leienivået (SSB 2015b).

3.7.2 Hvorfor leie bolig?

Selv om situasjonen er slik at det er rimeligere å eie sin egen bolig fremfor å leie finnes det fortsatt gode argumenter for å leie. Det kan være at du snart skal flytte igjen og kostandene ved å flytte er store. Du ønsker frihet til å flytte hvor du vil og ved å leie bolig er du mer fleksibel. Du er heller ikke eksponert for fallende boligpriser. I noen situasjoner vil du også være mindre økonomisk sårbar om du mister jobben eller renten stiger kraftig. På den måten vil man ha en mer forutsigbar boligøkonomi. Videre kan man argumentere for at man har lite vedlikeholdsansvar og uforutsette utgifter knyttet til vedlikehold (Marschhäuser 2015). Dag Jørgen Hveem på spørsmål om argumenter for å leie fremfor å eie svarer at tidshorisonten og personlige preferanser er to gode grunner (Hoemsnes 2015). Han påpeker at noen velger å betale litt ekstra for å ha frihet til å bytte bolig eller reise, og at det å leie gir en økt fleksibilitet. Andre faktorer som veier i mot det å leie er usikkerhet. Det er ikke risikofritt å investere i bolig. Nå har boligprisene økt så lenge, at risikoen for at det snur øker (Hoemsnes 2015).

3.7.3 Kjennetegn ved leieboere

Etterspørselen etter leieboliger avhenger av blant annet demografiske faktorer, økonomiske faktorer, finansieringsmuligheter, risikovillighet, boliglokalisering med tanke på arbeidsplass, skole og universiteter og personers preferanser om hvor og hvordan de vil bo. Andre forhold som avgjør valget mellom å eie eller leie er, boligbehovets tidsperspektiv og transportkostnader ved flytting. Pris- og kostnadsforskjeller mellom disse to alternativene spiller også en betydelig rolle i valget mellom å eie eller leie (SSB 2004).

Av tabell 7 ser vi at den typiske norske leieboeren er en ung enslig person med forholdsvis lav inntekt. Unge i alderen 20-29 år er de som utgjør den største andelen av leietakerne hvor godt over halvparten i denne aldersgruppen er leieboere (57 prosent). Deretter synker andelen leieboere i takt med økende alder frem til aldersgruppen 70 år og eldre. I denne aldersgruppen stiger leieandelen noe i forhold til de som befinner seg i 50-60 årene. Av de som er 70 år eller eldre er 16 prosent leieboere. Videre kan man se at en betydelig del av leieboerne er enslige. Bortimot hver tredje enslige leier egen bolig (33 prosent). Ser vi leieboernes sivile status i sammenheng med deres alder, er det nærliggende å tro at leie av bolig ofte er nært knyttet til etableringsfasen for unge voksne. Et annet fremtredende trekk ved leieboerstatusen ved siden av alder og sivil status er inntekt. Av tabell 7 kommer det frem at den tiendelen med lavest inntekt (1.desil) utgjør 64 prosent av de som bor i en leiebolig. Deretter synker andelen leieboere relativt raskt med stigende inntekt (Sandlie & Grødem 2013).

Tabell 7: Modifisert tabell over andeler som leier eller disponerer på annen måte enn å eie ut i fra alder, sivil status og inntekt (Sandlie & Grødem 2013, s. 75).

Alder	Prosent
20-29 år	57
30-39 år	22
40-49 år	14
50- 59 år	10
60-69 år	9
70 år eller eldre	16
Sivil status	
Gift	8
Samboer	19
Enslig	33
Inntekt	
1.desil	64
2.desil	40
3.desil	29
4.desil	24
5.desil	14
6.desil	14
7.desil	9
8.desil	4
9.desil	3
10.desil	1

3.7.4 Tilbudet av utleieboliger i Oslo

For å se nærmere på tilbudet av utleieboliger i leiemarkedet har vi sett på tall fra Finn.no, som viser volumet i leiemarkedet siden 2011.

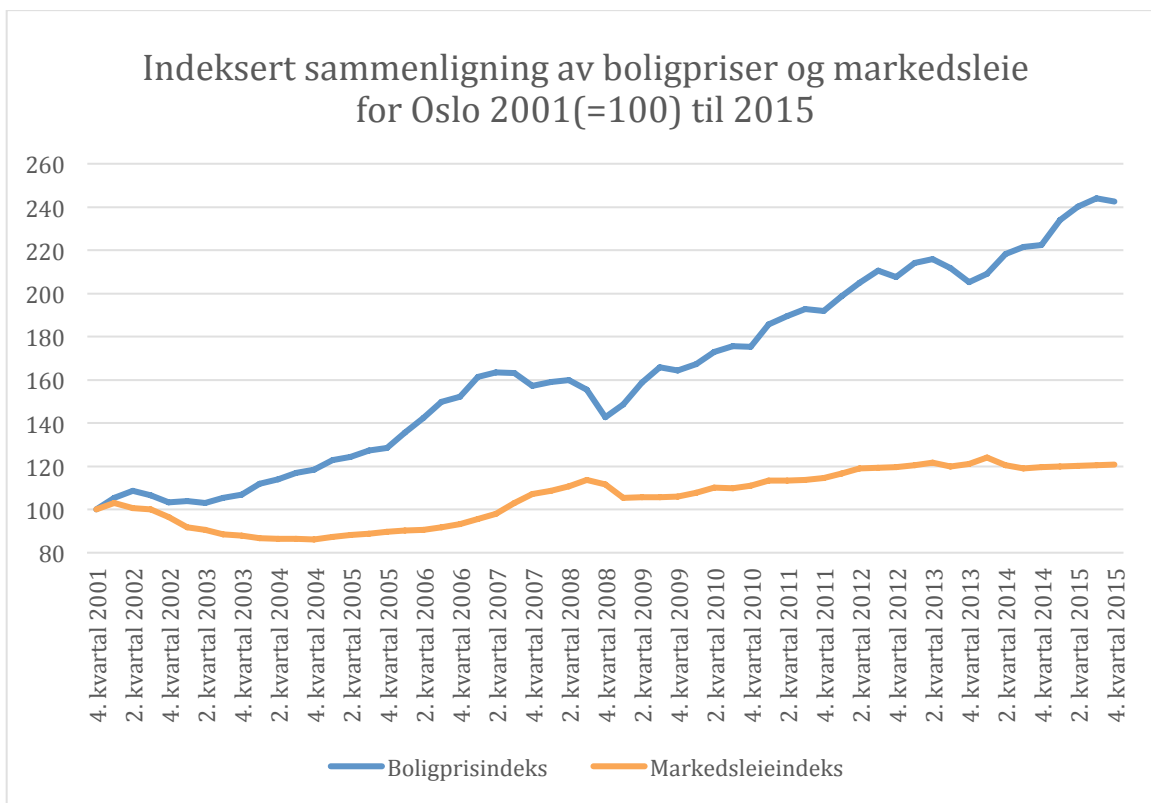
Tabell 8: Egen fremstilling av tilbudet utleieboliger i Oslo (Dalen & Sagmoen 2016).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bolig til leie I Oslo (April)	1632	1881	2831	3018	3424	3576

Ved å sammenligne volumet i leiemarkedet i April måned de siste 6 årene, ser vi en markant stigning i volumet for utleieboliger i Oslo. Antall enheter for utleie har mer enn doblet seg i perioden. Kristine Kirkeholm i Finn peker på at det kan være flere grunner til det økte tilbudet. Hun mener en av grunnene kan være at langt flere kjøper bolig for utleie, og på den måten øker tilbudet. En annen faktor hun peker på er at det også kan være høyere "turnover", og at det på den måten byttes leietakere oftere (Dalen & Sagmoen 2016).

3.8 Sammenhengen mellom eie og leiepris

Sammenhengen mellom eie og leiepriser blir i økonomisk teori ofte sett på som avhengige av hverandre på lang sikt. For å belyse dette med et eksempel der folk flytter til Oslo gjennom urbanisering, og forsøker å kjøpe en bolig uten å lykkes vil deres boligbehov kunne oppfylles ved å anskaffe seg en leiebolig. På den måten kan vi si at det å eie og det å leie er nære substitutter (Larsen 2013). Derfor kan man også med rimelighet forvente at økt urbanisering inn til Oslo og således netto vekst i folketall bør slå ut både i eierpriser og leiepriser. For å se nærmere på dette har vi sammenlignet SSBs boligprisindeks (SSB 2016), med priser i markedsleie fra boligbygg for 2001 og ut 2015 (Boligbygg 2016).



Figur 10: Egen fremstilling av indeksert sammenligning av boligpriser og markedsleie for Oslo 2001 til 2015 (SSB 2016 og Boligbygg 2016).

Ut i fra figur 10 kan en enkelt anføre at boligprisene i perioden har steget langt mer enn leieprisene i Oslo. Teoriens utgangspunkt er at prisene skal korrelere dersom urbanisering og økt folketall er den eneste forklaringen på økte priser. Derfor må det være andre faktorer som spiller inn for å få dette gapet mellom eie og leiepriser. Larsen (2013) mener svaret ligger i det særnorske fenomenet der andelen som eier egen bolig er svært høy og andelen som leier er tilsvarende liten. Derfor er det i Norge ikke regnet som fullgodt substitutt å leie kontra og eie bolig.

4 Empiri – presentasjon av funn

4.1 Innledning

Vi har foretatt fire dybdeintervjuer med aktører, en eier av sekundærboliger og én politiker.

Aktørene består av Fredensborg som er Norges største private utleier av bolig, og Heiki Høyer-Andreassen i Utleiemegleren. Videre har vi intervjuet en anonym profilert politiker og Nicolaos Farmakis som er eier av flere sekundærboliger. Gjennom dybdeintervjuene har vi sett mange like og ulike oppfatninger. Vi velger å presentere essensen av funnene for å tydeliggjøre hva vi mener er relevant for problemstillingene i oppgaven. Heretter vil vi referere til respondentene med navn eller firmanavn, med unntak av respondenten som er anonymisert. Det tas forbehold om at svarene fra dybdeintervjuene kunne sett annerledes ut dersom vi hadde valgt andre respondenter. derfor stiller vi oss noe kritisk til funnene i dybdeintervjuene.

4.2 Funn fra dybdeintervjuene

Det norske leiemarkedet:

Det norske leiemarkedet er basert på markedsøkonomi der utleiere står fritt til å leie ut boligen for hva de vil så lenge markedet er villige til å betale (Nicolaos og Fredensborg). Videre betyr respondentene at man er avhengig av et velfungerende leiemarked i Norge da det er det eneste alternativet til det å eie bolig. Fredensborg uttaler at man i dag leier bolig fordi man er i en livssituasjon der det å eie ikke er mulig, for eksempel fordi du er student, skilt eller fordi du bare har en kort tidshorisont. Nicolaos uttaler også at ikke alle er egnet til å eie bolig, fordi de ikke kan håndtere ansvaret med å betjene lån, vedlikehold osv. Han uttaler at om lag 16 prosent av befolkningen har lav boevne, og at disse personene ikke bør presses ut i boligmarkedet. Videre betyr han at mange blir tvunget til å leie i hovedsak grunnet økonomi, fordi de er fattige og aldri får muligheten til å komme seg ut i eiermarkedet. Dette bekreftes også av Heiki i Utleiemegleren som sier at bankene nødvendig vil gi lån til personer med betalingsanmerkninger. På den måten består leiemarkedet av to komponenter der det er de som blir tvunget til å leie, og de som er i en livssituasjon der de leier. Fredensborg sier at det i Norge aldri vil bli

like sosialt akseptert å leie som det å eie i Norge. De uttalte også at deres ledighet de siste årene har vært nedadgående, men at dette ikke nødvendigvis betyr at etterspørselen etter leieboliger er stigende. De sier nemlig at for dem er det viktigere med lav ledighet enn prisen de oppnår på utleieobjektene, så på den måten justerer de leien for at objektene raskt skal leies ut og for å unngå ledighet i sin portefølje.

Hvorfor investere i bolig for utleie:

Nicolaos mener at hovedårsaken til at så mange velger sekundærbolig som aktivaklasse er at det for folk fremstår som en lettvinnt investering sammenlignet med andre aktivaklasser som aksjer og obligasjoner. Han mener folk forstår eiendomsinvesteringer fordi de allerede har en bolig fra før, og gjennom denne besitter en viss kompetanse om markedet. Enkelte investerer kun for avkastning i form av kontantstrøm og verdistigning (Fredensborg). Mens andre investerer for barn og barnebarn eller som "hytter" i byen. Det siste segmentet er kun inne i boligmarkedet for verdistigningen og ikke for kontantstrømmen boligen generer (Heiki). Den første gruppen har en mer pragmatisk tilnærming og investerer kun med tanke på fortjenesten i det området som de mener vil gi best avkastning. Mens den andre gruppen tenker mer på at det skal være et område der de selv kan tenke seg å bo eller plassere barna sine (Heiki). Nicolaos påpeker at risikoen også er lav da du ikke er eksponert for børsfall i Kina over natten, i tillegg til at boligbehovet alltid vil bestå. Heiki i Utleiemegleren sier at det alltid vil være en viss risiko, og at de råder sine klienter til å investere i flere små enheter heller enn en stor. Han mener også at en stor del av risikoen ved utleieobjektet er ledighet og leietakere som begår hærverk, på tross av at vedlikeholdet er fradragsberettiget. Fredensborg er enige i at risikoen er en avgjørende faktor, fordi boliginvesteringer sees på som en trygg investering på lang sikt. Også likviditeten mener Fredensborg er en viktig faktor. Dette fordi en da raskt kan realisere eventuell gevinst med en kortere horisont for investeringen sammenlignet med aksjer, på tross av at transaksjonskostnadene er betydelige for eiendomsinvesteringer spesielt på kort sikt. Politikeren bedyrer at man ikke kan nekte folk å investere der det gir god avkastning, men at investeringene har vært favorisert skattemessig er noe de gradvis har gjort, og mest sannsynlig vil gjøre endringer på i fremtiden.

Boligeiendom sentralt i Oslo har også veldig lave yields (Nicolaos og Fredensborg). Nicolaos uttaler at dersom du skal investere i boligeiendom i Oslo i dag skal du være veldig godt fornøyd dersom eiendommen går i null ved at leieinntektene dekker eierkostnadene, på tross av dagens lave rentenivå.

Skillet mellom privatperson og virksomhet:

Flere av respondentene uttaler at de mener skille mellom privatperson og virksomhet virker klart. Reglen om at man må eie fem eller flere enheter før man blir virksomhet oppleves som klar, selv om en konkret vurdering må foretas i hvert enkelt tilfelle i praksis. Nicolaos uttaler at han har 8 enheter utover primærboligen sammen med sin kone (fire enheter hver) for å holde seg under virksomhetskravet (Kapitel 3.2). Han uttaler at dette gir han store skattemessige fordeler, da han kan flytte inn i enhetene før salg og således unngå gevinstbeskatning. Videre uttaler han at det krever langt mindre å drive privat da han unngår rapportering rundt den formelle selskapsstrukturen og beskatning som trygdeavgift og toppskatt i tillegg til alminnelig inntekt på husleieinntektene. Han uttaler derfor at det på den måten er vesentlig dyrere å drive utleievirksomhet sammenlignet med privat utleie. Han uttaler også at mange eiendomsselskaper ser på dette som urettferdig, noe som også blir bekreftet av Fredensborg. Eiendomsselskapet uttaler at en slik skjevdeling fører til at det blir flere private utleiere som streber for ikke å komme i en posisjon der de er virksomhet. De uttaler at økt profesjonalisering av utleiemarkedet vil gi fordeler da til dels useriøse private aktører diskriminerer og utnytter sårbare leietakere. Disse aksepterer ofte urimelige bestemmelser i leiekontrakter. Regjeringen og leieboerforeningen har derfor de siste årene støttet økt profesjonalisering i utleiebransjen, som Fredensborg uttaler, er gode signaler. Rammer som gjør det mer attraktivt å være profesjonell utleier vil derfor være godt for utleiemarkedet uttaler Fredensborg.

Den norske boligmodellen:

Det norske fenomenet om eierkultur i boligmarkedet er godt forankret i Norge utaler flertallet av respondentene. Historisk sett, om man går 100 til 200 år tilbake i tid, var det verste man kunne oppleve å være leilending. Da var du under en annen manns åk, og frykten over at andre skulle bestemme over deg og over boligen du bodde i var det verste man kunne oppleve (Nicolaos). Sosiologiske faktorer som trivsel, helse og miljø gjorde at det å eie sin egen bolig ble viktig. Det var også økonomisk nyttig at flere eide sin egen bolig uttaler Nicolaos.

Kulturforskjellen er derfor stor hvis man sammenligner med Sverige og Danmark, der det i Sverige er et strengt regulert leiemarked med såkalte hyresretter (Nicolaos og Fredensborg). I Danmark er ikke leiemarkedet regulert i like stor grad som i Sverige, men i langt større grad enn i Norge. For eksempel kan man i Danmark kun ta markedsleie, slik vi har i Norge, dersom leiligheten er bygd etter 1997 (Fredensborg). Nicolaos uttaler at i Sverige fungerer det sterkt regulerede leiemarkedet mot sin hensikt spesielt i storbyene der hyresrettene går under bordet for til dels store summer. Derfor har de i Sverige begynt å utarbeide en ny husleielov basert på den norske lovgivningen. Siden det i våre naboland er politisk styring av husleieprisene, har det relativt sett vært billigere å leie. Det er mer attraktivt og også lavere risiko å leie bolig (Nicolaos). Derfor har man ikke i Danmark og Sverige i samme grad sett en slik eierkultur som vi har i Norge (Nicolaos).

Tiltak:

Respondentene uttaler at økte ligningssatser har hatt liten effekt for eiere av sekundærbolig. Dette har ikke vært utslagsgivende fordi de anslår at ikke mange eiere av sekundærbolig er i formuesskatteposisjon. De begrunner dette med at de mest sannsynlig ville vært i formuesskatteposisjon dersom de ikke hadde kjøpt sekundærbolig. Dette fordi boligen lignede fortsatt under markedsverdi samtidig som det er "lett" å få lån til eiendomsinvesteringer i bolig (Nikolaos). Med bunnfradraget som er i formueskatten kan skatteyteren med investeringen på den måten unngå å komme i formuesskatteposisjon ved å investere i sekundærbolig (Heiki). For eiendomsselskapet Fredensborg har derimot økte ligningssatser (næringseiendom) vært av betydning. De uttaler at for skatteåret 2015 kom de for første gang i formuesskatteposisjon da satsen ble satt til 70 prosent.

Prinsipielt vil konsekvensene av redusert lønnsomhet medføre at færre vil kjøpe, men Nikolaos uttaler at du må se det i forhold til om lønnsomheten er redusert sammenlignet med husleieinntekter og boligprisoppgang. Dersom disse effektene er større enn effekten av økt skattetrykk, vil den ikke ha markant effekt. Dersom det har en nettoeffekt, vil derimot antall utleieboliger reduseres og husleieprisene vil øke. Respondentene er samstemte i at dersom en øker trykket til 100 prosent vil en se en viss effekt. Dette begrunnes med at respondentene tror mange balanserer på kanten av å være i formuesskatteposisjon. Effekten vil uansett ikke gi store konsekvenser for etterspørselen da skattetrykket mest sannsynlig ikke vil være stort nok til å påvirke etterspørselen gitt forventning om boligprisoppgang. Heiki sier at man kan sammenligne det med bomringen for biler der prisene må stige til over 60 kroner pr. passering for at man skal kunne se et resultat av redusert bilkjøring. Således mener han at skattetrykket må økes vesentlig for å få en effekt i etterspørselen etter bolig for utleie. Politikeren uttaler at hun har stor tro på at sekundærboliger og næringseiendom vil lignes til 100 prosent av markedsverdi på sikt.

Heiki påpeker at dersom du skal se en virkelig effekt i etterspørselen, må man se på andre tiltak enn formuesbeskatning. Tiltak som konkret lovgivning som retter seg mot utleieboliger og eventuell fortjeneste, eller en husleielov som gir leietaker vesentlig sterkere rettigheter på bekostning av fortjenesten til huseieren (Nikolaos). Respondentene er samstemte om at slike tiltak ikke vil være bra for boligmarkedet. Mange er i en livssituasjon der de må leie (Nikolaos, Heiki og Politikker), hvilket gjør at man er avhengig av et velfungerende leiemarked. Samtlige respondenter uttaler at dersom det blir iverksatt et tiltak som vesentlig demper investeringslysten etter bolig for utleie, vil effekten ha store konsekvenser for leiemarkedet da prisene vil stige som følge av et lavere tilbud. Politikeren uttaler at ved å innføre konkrete tiltak som øker eierkostnadene for utleiere vil det enten bli færre utleieenheter, eller at disse enhetene blir dyrere å leie.

Prinsipielt vil økte eierkostnader bli forsøkt lempet over på leietakeren uttaler Nikolaos, men påpeker samtidig at utleiere aldri har mulighet til å ta høyere husleier enn markedsleie.

Gevinstbeskatningen:

Det kommer frem at samtlige respondenter er sammenfattede om at gevinstbeskatningen ikke har så stor effekt på incentivet for investeringer i sekundærboliger. Deres oppfatning er at det ikke er så veldig vanlig at investoren flytter inn i utleieboligen før den selges. Heiki mener dette ofte koster mer enn det smaker, som støtter godt opp under det Nicolaos mener, ved at faktorer som livssituasjon, familie og arbeidsted gjør det utfordrende. Nicolaos begrunner dette, med at de som benytter seg av fordelene ofte er ugifte uten familie. Heiki mener hensikten bak gevinstbeskatningsordningen er for folk som ønsker å bytte primærbolig. Nicolaos mener at dersom man fjerner gevinstbeskatningsordningen vil resultatet være at folk velger og ikke flytte, som kan føre til at enslige eldre blir boende i store boliger, noe som vil være lite samfunnsøkonomisk effektivt. Han begrunner dette med at det er et miljøhensyn å benytte eksisterende boligmasse. Videre påpekes det både fra politiker, Nikolaos og Heiki at det mest sannsynlig er mange som har bolig for utleie som velger å omgå reglene om botid ved å foreta en falsk adresseendring til sekundærboligen. Heiki i Utleiemegleren begrunner dette med at de ofte, når de er ute på visninger og befaringer i utleieboligene de forvalter, registrerer at mange av postkassene har doble navn. Han sier videre at dette nok er en ganske utbredt praksis for å unngå gevinstbeskatning ved realisasjon. Det støttes opp av politikerne som erkjenner at det er flere måter å omgå reglene på.

5 Drøftelse med tilhørende analyse

5.1 Drøftelse av Eiendom som aktivaklasse

5.1.1 Avkastning

Vi har sett i teorien at boligeiendom generelt gir god avkastning totalt sett. Den løpende direkteavkastningen i form av leieinntekter er i hovedsak ikke det mest innbringende da investorene i boligmarkedet har tjent sine penger på vekst i boligprisen. Dette belyses også av flere av respondentene som uttaler at investorer investerer hovedsakelig i utleiebolig for å få avkastning i form av verdistigning. Som nevnt tidligere uttalte Nicolaos, at de direkte utleieinntektene er såpass lave, sammenlignet med boligprisen, at man skal være fornøyd dersom en får dekket kostnadene ved boligeiendommen med leieinntektene. Som nevnt i teorien er eiendom realaktiva. Dette betyr at kostnader utgjør en betydelig del av bruttoavkastningen sammenlignet med andre aktiva som for eksempel aksjer. I dybdeintervjuet med Nicolaos uttalte han at veldig mange som kjøper bolig for utleie glemmer at det i stor grad ofte kommer uforutsette utgifter. Eksempler på dette er skade på rør på bad, elektrisk anlegg og generell slitasje på utleieobjekter da leietakere ikke føler eierskap til utleieobjektet i samme grad som en boligeier. Selv om vi har sett at vedlikeholdskostnader er fradragberettiget for å opprettholde skattepliktig inntekt, er det likevel krevende på likviditeten. Det er derfor veldig mange som investerer i sekundærbolig som ikke tenker på de uforutsette utgiftene uttaler flere av respondentene. Nicolaos uttaler at investeringer bør holdes over lang sikt da transaksjonskostnadene for eiendomsinvesteringer er høye på kort sikt. Dette stemmer godt overens med det vi har sett i teorien (Kapitel 3.6.1).

Avkastningen i form av verdistigning er derfor der inntektene har blitt generert for eiere av sekundærbolig. Vi så også i teorien at avkastningen har vært størst der belåningsgraden har vært høyest, det vil si at jo mer du girer investeringen jo høyere totalavkastning har investeringen gitt. Høy belåningsgrad gir direkte fordeler i form av at formuesskattegrunnlaget til eieren blir redusert som følge av at det gis fradrag for gjeldsrenter, men gjør deg utsatt for økte realrenter.

5.1.2 Drøftelse av risiko

I den anvendte teorien ser vi at mange i Norge påstår at bolig alltid er en sikker investering. Men at det i henhold til økonomisk teori ikke skal finnes sikre investeringer med høy avkastning og lav risiko. Heiki mener det kan være tilfeller der noen tenker slik, men at det ikke er representativt for flertallet. Han mener å ha hold for antagelsen om at de som har greid å skaffe finansiering til slike investeringer, også ser risikoen det innebærer.

Som nevnt under teoridelen vil boligbehovet alltid bestå, uavhengig av om man leier eller eier. Personers etterspørsel etter et sted å bo gjør at investeringen ikke skal kunne bli verdiløs. Gjennom dybdeintervjuet med Nicolaos kommer det frem at folk velger å investere i bolig for utleie fordi de føler de har bedre kunnskap ved slike investeringer, og at de derfor føler at det er knyttet lavere risiko til denne type investeringer. Han begrunner dette med at det er en aktivaklasse som folk forstår ved at de ofte allerede bor i egen bolig og sånn sett besitter kompetanse. Selv om de fleste ser liten risiko ved slike investeringer, påpeker Heiki i dybdeintervjuet at det alltid vil være risiko forbundet med eiendomsinvesteringer. Han begrunner dette med at leiligheten kan stå tom slik at den ikke genererer inntekt eller at man kan oppleve leietakere som begår hærverk som kan påvirke vedlikeholdskostnadene. Samtidig mener han man kan redusere risikoen ved investeringer i sekundærboliger ved å investere i flere små, enn en stor enhet. Noe han begrunner med at det alltid vil lønne seg å ha flere ben å stå på. Dette støttes opp av funnene i masteroppgaven til Lundarheim (2015), der det kom frem at mange ser en risiko knyttet til leietakere og leieinntekter, men at flertallet vurderte risikoen ved sin investering som lav. Videre skal vi se under drøftelsen av etterspørselen etter bolig som investeringsobjekt ved kapittel 5.3, at folks forventning om økt boligpris er vektet høyt ved beslutningen. Risikoen ved dette kan være boligprisfall eller renteøkning som vil resultere i høyere eierkostnader og en negativ avkastning, noe som øker betjeningsrisikoen. Skulle disse kostnadene øke betraktelig, øker også den betingete tapsrisikoen om de blir tvunget til å selge. På den andre siden har vi sett i teorien at boligeiendom gir sikring mot uventet økt inflasjon, som bidrar til å redusere risikoen.

5.1.3 Diversifisering

I teorien har vi sett at å investere i en bolig ut over primærboligen gir liten grad av diversifisert formue med mindre man har en svært stor formue der boligeiendom utgjør en mindre del av de totale eiendelene. Videre har vi sett i dybdeintervjuene at det likevel er måter for investorer i boligmarkedet å spre risikoen på tross av at formuen i liten grad er diversifisert. Heiki uttaler at de generelt anbefaler sine klienter og heller kjøpe flere små boliger enn en stor. Dette er motsigende til hva vi har sett i teorien der de større boligene var de som ga den høyeste avkastningen. Derfor må det være sett i forhold til risiko, der flere små bør gi diversifiseringsgevinster i form av at risikoen er plassert i flere mindre leiligheter. På den måten vil eventuelt mislighold av leiekontrakten i en av enhetene gi mindre effekt totalt sett. Fredensborg uttalte at det å redusere ledigheten i utleieboligene har vært deres viktigste faktor. Ledighet i én enhet dersom du for eksempel har 3 leiligheter, vil være mindre krevende på likviditeten enn at én stor enhet står tom. På den andre siden gir flere små enheter høyere forvaltningskostnader, som igjen vil medføre lavere avkastning dersom man forutsetter ingen ledighet. Videre kan man også argumentere for at risikoen kan spres ved å investere i forskjellige bydeler i Oslo. Selv om dette kan redusere risikoen, korrelerer boligprisene i bydelene med hverandre, slik at gode diversifiseringsgevinster vil ikke oppnås. For å oppnå en diversifisert portefølje bør man heller diversifisere boligeiendommene gjennom flere land slik Fredensborg uttaler at de gjør gjennom de nordiske landene.

5.2 Drøftelse av skillet mellom privatpersoner og virksomhet

Av teorien kommer det frem at det er vanskelig å trekke grensen mellom hva som er virksomhet og hva som er ikke er virksomhet, men at skillet kommer klarere frem skattemessig. Aktivitetsomfanget er et viktig skille, men at det må legges en konkret vurdering til grunn i hver enkelt sak. Til tross for at teorien bygger på skjønn, kom det frem under dybdeintervjuene at samtlige respondenter mente at skillet virket klart. Nicolaos uttalte at han bevisst holdt seg under kravet til virksomhet da dette krever mindre arbeid, og at det for ham er mer lønnsomt ved at boligene blir liknet som sekundærbolig og ikke næringseiendom. Han begrunnet dette med at blant annet rapporteringer rundt de formelle selskapsstrukturene er krevende. Videre uttalte han at man ikke kan unngå gevinstbeskatningen, og at en må betale ekstra skatter dersom virksomheten er organisert gjennom et selskap. Derfor uttalte respondentene at det generelt er dyrere, og at det krever mer, å drive utleievirksomhet profesjonelt gjennom et selskap. Fredensborg uttalte under dybdeintervjuet at en slik skjevdeling er uheldig. Det at private har et konkurransefortrinn sammenlignet med de som driver virksomhet er et paradoks da vi har sett at det er et politisk mål med økt profesjonalisering av utleiesektoren. Fredensborg mener mange leietakere er sårbare, og aksepterer bestemmelser i leiekontrakter som er urimelige i forhold til lovverket. Det kan derfor tenkes at økt profesjonalisering vil medfører mer ryddige vilkår for leietakere og redusert diskriminering, da privat utleie ofte er karakterisert av tette bånd og tillitsforhold mellom utleiere og eiere.

Vi mener at favoriseringen av privat utleie er uheldig, og at det i realiteten burde vært en favorisering av de som driver virksomhet. Det at det er skattemessig mer lønnsomt å drive privat utleie mener vi også har bidratt til at andelen sekundærboliger har steget de siste årene og at andelen som driver virksomhet har holdt seg relativt stabil (næringseiendom).

5.3 Drøftelse av tilbud og etterspørsel

For å kunne drøfte hvordan etterspørselen etter bolig som investeringsobjekt blir påvirket er det flere faktorer vi må ta hensyn til. Vi presenterte etterspørselsfunksjonen under teorien og har her også forklart faktorene nærmere:

$$H^D = f\left(\frac{V}{P}, \frac{V}{HL}, Y, X\right)$$

$$\text{Etterspørsel} = f\left(\frac{\text{Samlet bokostnad for eier}}{\text{Priser på andre varer}}, \frac{\text{Samlet bokostnad for eier}}{\text{Husleie}}, \text{Realinntekt, Andre faktorer}\right)$$

Av likningen ser man at etterspørselen etter bolig øker dersom inntektene øker, og avtar dersom bokostnadene/eierkostnadene ved å eie øker i forhold til husleiene eller prisene på andre varer og tjenester. Fortsetter husleiene å øke og kostnadene for eierne av sekundærboligene å være stabile, vil trolig etterspørselen øke. Vi ser ut fra teorien at ligningssatsen har økt med 40 prosent de siste fire årene som teoretisk sett skulle ha økt eierkostnadene, men at både Nicolaos, Heiki og politikeren under dybdeintervjuene var samstemte om at veldig få befinner seg i formuesposisjon. Settes derimot ligningssatsen til 100 prosent kan dette være et tiltak som reduserer etterspørselen. Det er viktig å presisere at dette er et tiltak som kan fungere dempende på etterspørselen, men at empirien viser oss at dette mest sannsynlig ikke vil gi utslag. De begrunner dette med at de fleste vil belåne kjøp av sekundærbolig for utleie slik at de bevist ikke havner i formuesposisjon. En annen faktor som teoretisk sett skal bidra til redusert etterspørsel, er økt tilbud av utleieleiligheter som vil resultere i fallende husleiepriser. Men vi ser ut fra teorien at til tross for økt tilbud av utleieleiligheter har husleiene holdt seg stabile (Kapitel 3.7.4).

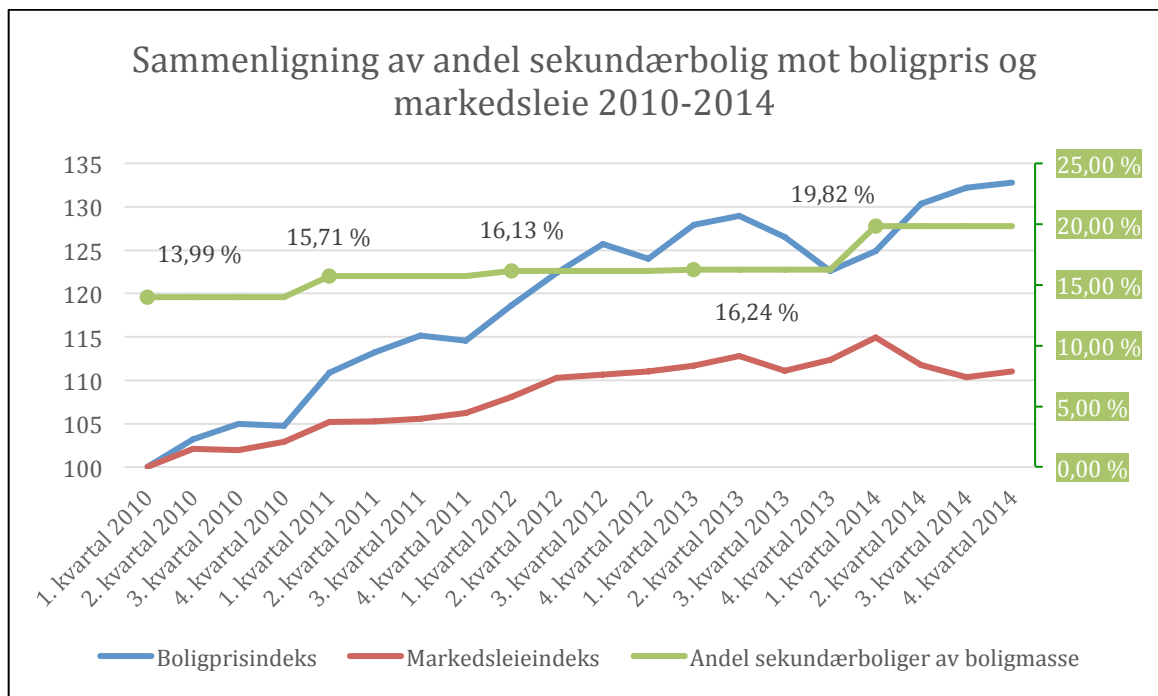
Vi ser av etterspørselsfunksjonen at de reelle eierkostnadene utgjør første leddet og er en avgjørende faktor for etterspørselen etter boliger som investeringsobjekt. I teorien presenterte vi følgende ligning for de reelle eierkostnadene:

$$\frac{Y}{P} = \frac{PH}{P} BK = \frac{PH}{P} [i(1 - \tau) - E\pi - (E\pi^{PH} - E\pi)]$$

Av denne ligningen ser vi at bokostnaden i stor grad er styrt av den reelle rentekostnaden gitt ved $[i(1 - \tau) - E\pi]$. Den sier oss noe om de reelle rentekostnadene man har ved boliglån og de reelle renteinntektene man eventuelt vil gå glipp av ved å ha egenkapital plassert i bolig. Vi ser dermed at om etterspørselen etter boliger som investeringsobjekt skal reduseres avhenger det i stor grad av rentekostnadene. Som nevnt i teorien er rentenivået i Norge historisk lavt og tilnærmet lik null, og det er lite som tyder på at renten vil gå opp de kommende årene. Om ikke rentekostnadene går opp som følge av økt rente, men fortsetter å ligge såpass lavt, vil plassering av penger i banken gi en lavere avkastning enn det å plassere pengene i bolig. Det at renten er såpass lav øker også husholdningenes disponible inntekt som kan resultere i økt konsum av boligjenester gitt ved Y i etterspørselsfunksjonen vist ovenfor. En annen avgjørende faktor som vil påvirke etterspørselen som følge av endringer i bokostnaden er husholdningenes forventning om prisstigning gitt ved $E\pi^{PH}$. Vi har sett ut fra dybdeintervjuet med Nicolaos at investorer primært har vært i boligmarkedet for å tjene penger på vekst i boligpris, og ikke kontantstrømmen boligen generer. I teorien så vi også at det er boligprisoppgangen som har gitt den beste avkastningen de siste årene. På den måten er forventning om økt boligpris vektet høyest ved beslutningen om man skal investere i bolig nummer 2. Videre skal vi drøfte årsaken til at kontantstrømmen boligen generer er redusert sammenlignet med veksten i boligpris de siste årene.

Reduserte yielder:

I teorien har vi sett at yielden for boligeiendom til utleie i Oslo ikke var så lav sammenlignet med andre segmenter innenfor eiendom. Respondentene uttaler derimot at yieldene for boligeiendom sentralt i Oslo er veldig lave. Vi så også i teorien at yieldene er fallende i alle eiendomssegmenter som følge av økte eiendomspriser, lavere renter og gode fremtidsutsikter for leieinntekter. Vi har sett i teorien at reduserte yielder prinsipielt skal bety redusert etterspørsel etter bolig for utleie (Vist ved kapittel 3.3.6). For å se nærmere på dette har vi utarbeidet en graf ut i fra hva vi har sett i teorien og empirien, som viser bevegelser i boligprisen og markedsleiene i Oslo, sammenlignet med andelen sekundærboliger av boligmassen (aksen til høyre):



Figur 11: Egen fremstilling av sammenligningen av andel sekundærboliger mot boligpris og markedsleie 2010-2014 (Figur 10 og tabell 3)

De siste årene har boligprisene steget langt mer enn leieprisene. Dette betyr reduserte yielder for de som investerer i bolig for utleie. Derfor er det interessant å se ut i fra sekundæraksen på høyre side, at andelen sekundærboliger i perioden har økt. Dette betyr i realiteten at på tross av lavere direkte avkastning (yield) har etterspørselen etter bolig for utleie økt. Dette er motstridene til hva vi har sett i

teorien der utgangspunktet er at reduserte yielder skal føre til redusert etterspørsel.

Stigende boligpriser som vi har sett i Oslo, bidrar til å skape forventninger om også fremtidige stigninger i boligprisene, som igjen stimulerer til økt etterspørsel. I flere år har det vært en forventning om at boligprisene skal fortsette oppover. På tross av lave realrenter har det vært relativt vanlig å drive utleie uten å tjene penger på den netto kontantstrømmen eiendommen generer. Dette bekreftes også av Nicolaos i dybdeintervjuet der han uttalte at dersom du investerer i bolig for utleie i dag skal du være veldig fornøyd dersom du klarer å dekke kostnadene. Han uttaler videre at investorene har vært i boligmarkedet for å tjene penger på boligprisoppgangen. Overskrifter i media som "rekordhøye leiepriser i Oslo" og "Utleiefest i Oslo" skulle tyde på at det aldri har vært mer lønnsomt å leie ut bolig enn nå. Men ut i fra grafen og empirien (Fredensborg og Nicolaos) kan man tydelig anføre at yieldene for utleieboliger i Oslo er synkende.

Ut i fra forestående forklares fenomenet om økt etterspørsel på tross av redusert direkte avkastning (yield) med forventninger om fortsatt økt boligpris. Siden investorers forventning om boligprisvekst er hovedårsaken til at han eller hun velger å investere, prises forventningen inn i regnestykket slik at de aksepterer lavere yielder. Den lave renten gjør også at småskalautleiere kan akseptere lavere leiepriser. Folks forventninger har vist seg å stemme og derfor har også investeringene i sekundærbolig vært lønnsomme de siste årene. Men det er viktig å presisere at investorene vil være utsatt ved et eventuelt boligprisfall eller renteøkning.

Tilbudet av utleieboliger:

I teorien under kapitel 3.7.4, så vi at volumet i leiemarkedet i Oslo har mer enn doblet seg i perioden 2011 til 2016 for April måned. Siden andelen sekundærboliger har økt er det grunn til å tro at andelen utleieboliger har økt tilsvarende (forutsatt at folk leier ut sekundærboligen sin). Utgangspunktet er at andelen utleieboliger av den totale boligmassen i Oslo har steget som følge av økte investeringer i sekundærboliger. Gulbrandsen & Nordvik (2007, s. 64) anslår at om lag 69 prosent av alle sekundærboliger i Oslo leies ut. Med et stilisert eksempel kan vi da slå fast at antall sekundærboliger i Oslo i perioden 2010 og 2014 har økt med

21 261 enheter. Dersom man slår fast at 69 prosent av disse leies ut gir dette oss om lag 14 670 nye utleieboliger i perioden. Denne effekten på utleiemarkedet mener vi bidrar til å forklare effekten av at leieprisene har hatt en moderat stigning, men holdt seg relativt konstant i perioden sammenlignet med eierprisene som hatt en mer markant stigning.

Ser man tilbake på etterspørselsfunksjonen ovenfor så man at denne blant annet var styrt av husleiefaktoren. Teorien anvendt i oppgaven viser at etterspørselen teoretisk sett skal reduseres ved økt utleietilbud da husleiene ville blitt lavere. I motsetning kommer det frem av figur 11 at til tross for økt tilbud av sekundærboliger har markedsleiene hatt en moderat stigning, som er noe motstridende teorien. Fra dybdeintervjuet med Fredensborg kommer det frem at årsaken til dette er at etterspørselen etter leiebolig i perioden har økt mer enn hva tilbudet har økt. Han begrunner dette med at ledigheten deres har sunket til tross for et økt tilbud av utleieboliger i markedet. Derfor er det også grunn til å tro at dersom vi ikke hadde sett et økt tilbud utleieboliger i perioden, ville leieprisene i større grad korrelert med boligprisene (Figur 11). Økte investeringer i utleieboliger har derfor bidratt til å forsterke trenden der boligprisene stiger langt mer enn leieprisene.

Konsekvenser av at det kjøpes boliger til utleie som investeringsobjekt:

Nicolaos uttalte i dybdeintervjuet at om lag 35 prosent av boligmassen i Oslo er utleieboliger. Dette gir i 2014 ca. 113 000 enheter til utleie i Oslo. Dette støttes delvis av Fredensborg eiendom som uttaler at det er ca. 120 000 enheter i Oslo til utleie. I teorien har vi sett at i 2014 utgjorde andelen sekundærboliger av boligmassen 19,82 prosent. Legger vi dette til grunn utgjør antall boliger eid av boligeiendomsselskaper ca. 15 prosent av den totale boligmassen. Siden det ikke finnes et register over antall utleieboliger i Oslo, og heller ikke noe register over antall boliger eid av eiendomsselskaper, forutsetter vi at denne har vært konstant på 15 prosent av boligmassen i perioden 2010 til 2014. I teorien har vi også sett at om lag 43 prosent av befolkningen som leier i Oslo, leier av profesjonelle utleie. Derfor stemmer estimatet også godt med teorien da vi ser at 15 prosent av totalen på 35 prosent utleieboliger gir en andel på 42, 8 prosent. Vi fant antall primærboliger i Oslo ved å trekke antall sekundærboliger og boliger eid av

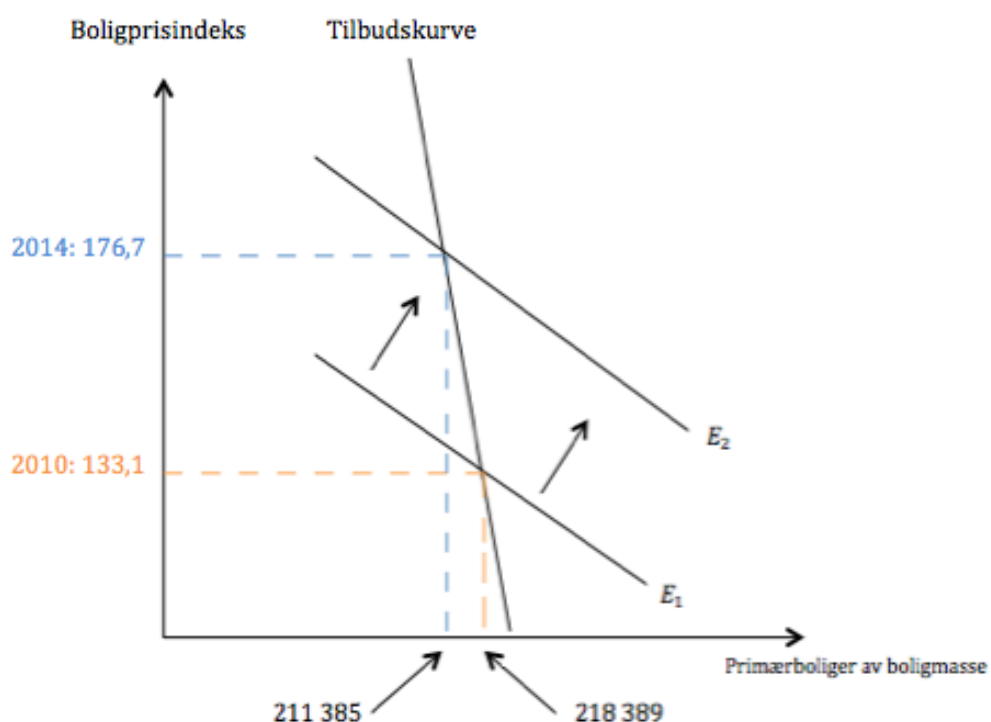
boligeiendomsselskaper fra den totale boligmassen. På den måten kan vi ved et stilisert eksempel se endringen i antall primærboliger i perioden (Tabell 8).

Den stadige økningen av investeringer i sekundærboliger påvirker også boligtilbudet for primærbolig. Innhenting av tall fra SSB og Skatteetaten viser oss følgende:

Tabell 9: Oversikt over differansen i andelen primærboliger 2010-2014.

År	2010	2011	2012	2013	2014
Totalt antall boliger Oslo	307 537	310 381	317 283	322 122	324 309
Antall sekundærboliger i Oslo	43 017	48 753	51 172	52 308	64 278
Antall boliger eid av selskaper (15%)	46 131	46 557	47 592	48 318	48 646
Antall primærboliger	218 389	215 071	218 519	221 496	211 385
Differanse i primærboliger i perioden	-7005				
Differanse i boligprisindeks i perioden	32,76 %				

Av tabell (8) ser vi at antall sekundærboliger har økt gjennom hele perioden som har resultert i at andelen primærboliger er blitt redusert. Fra 2010 til 2014 har antall primærboliger i Oslo blitt redusert med ca. 7000 enheter. For å illustrere hvordan situasjonen har vært har vi utarbeidet følgende figur:



Figur 12: Egen fremstilling av tilbudet for primærboliger

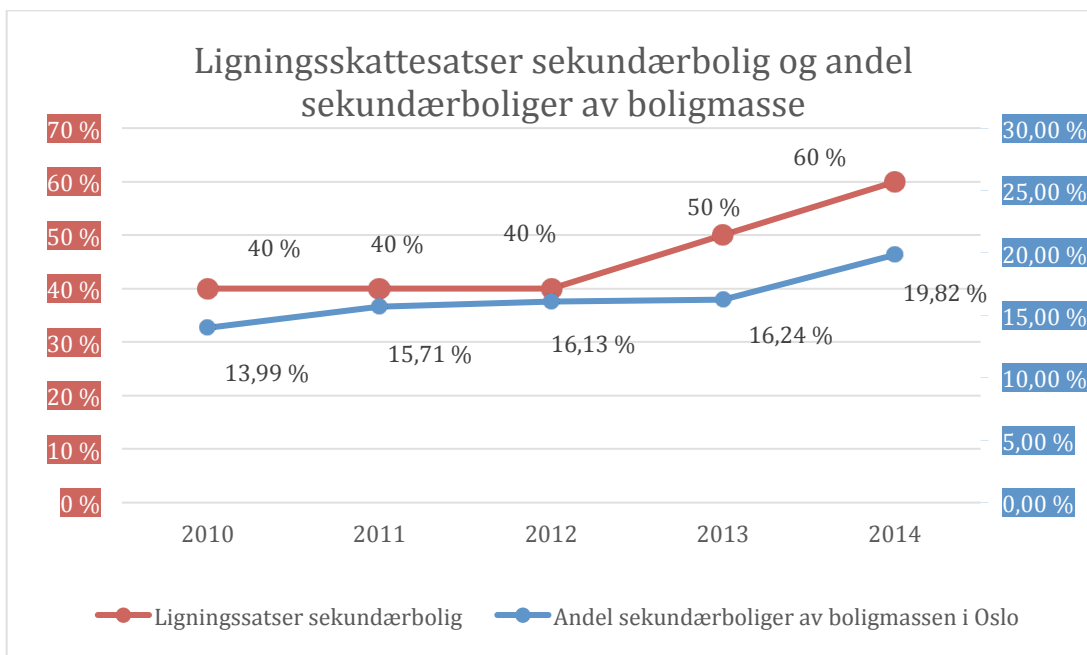
Vi ser av grafen at andelen primærboliger av boligmassen har hatt en negativ tilbudskurve i Oslo fra 2010 til 2014. Dette kommer hovedsakelig av at andelen sekundærboliger i perioden har økt med 21 261 enheter. Til tross for dette, er det vanskelig å si noe om hvor eksakte disse tallene er da det blant annet er mange foreldre som kjøper leiligheter til barna sine. Heiki ved Utleiemegleren påpeker at det i hovedsak er to type segmenter som investerer i bolig. Den første gruppen er de som har en mer pragmatisk tilnærming til det og tenker profittmaksimering og den andre gruppen er de som investerer i bolig for pensjon eller til barn og barnebarn. Når foreldre står som eiere av boligen selv om brukeren vil omtale det som sin primærbolig blir dette per definisjon definert som en sekundærbolig. Dette har gjort det utfordrende å finne eksakte anslag for hvor stor andelen er av de som investerer i bolig for profittmaksimering. Videre vil gruppen som investerer for barn og barnebarn være utslagsgivende for tilbudskurven, men det er likevel interessant å se hvordan utviklingen i Oslo har vært de siste årene.

Ved at andelen sekundærboliger har økt og andelen primærboliger blitt redusert har dette ført til at tilbudskurven har hatt et negativt skift. Dette har ført til en sterk prisvekst da tilbudet ikke har møtt etterspørselen etter bolig for boformål. Av figur 12 ser man at boligprisene har steget med 32,76 i perioden.

5.4 Drøftelse av økte ligningssatser

For at endringene i ligningssatsene for sekundærbolig og næringseiendom skal ha noen effekt på investeringene må den norske eieren være i, eller komme i formuesskatteposisjon. Vi har sett at formuesskattemodellen i Norge har en vridende effekt mot eiendomsinvesteringer sammenlignet med andre aktiva man velger å investere i grunnet ulik verdsetting av formuesobjektene. Siden formuesskatten beregnes av netto skattemessig formuesverdi, vil en tilstrekkelig gjeldsfinansiert investering ikke påvirke formuesskattegrunnlaget. Endringen i ligningsskattesatser for sekundærbolig og næringseiendom vil derfor ikke påvirke investeringene dersom de lånefinansieres tilstrekkelig med dagens bunnfradrag. På den måten kan man "skjule" den faktiske formuen med lånefinansierte eiendomsinvesteringer. Vi har også sett i teorien at risikoen for eiendomsinvesteringer er relativt lav sammenlignet med for eksempel aksjer siden boligbehovet alltid vil bestå, og således vil ikke investeringen kunne bli verdiløs.

Eiendomsinvesteringer er derfor lettere å få lånefinansiert sammenlignet med andre aktivum, som igjen gjør det godt egnet til å "skjule" den reelle formuen. I vår analyse har vi derfor sett at økningen i ligningssatser har hatt liten eller ingen effekt på investeringslysten i sekundærbolig (Figur 13).

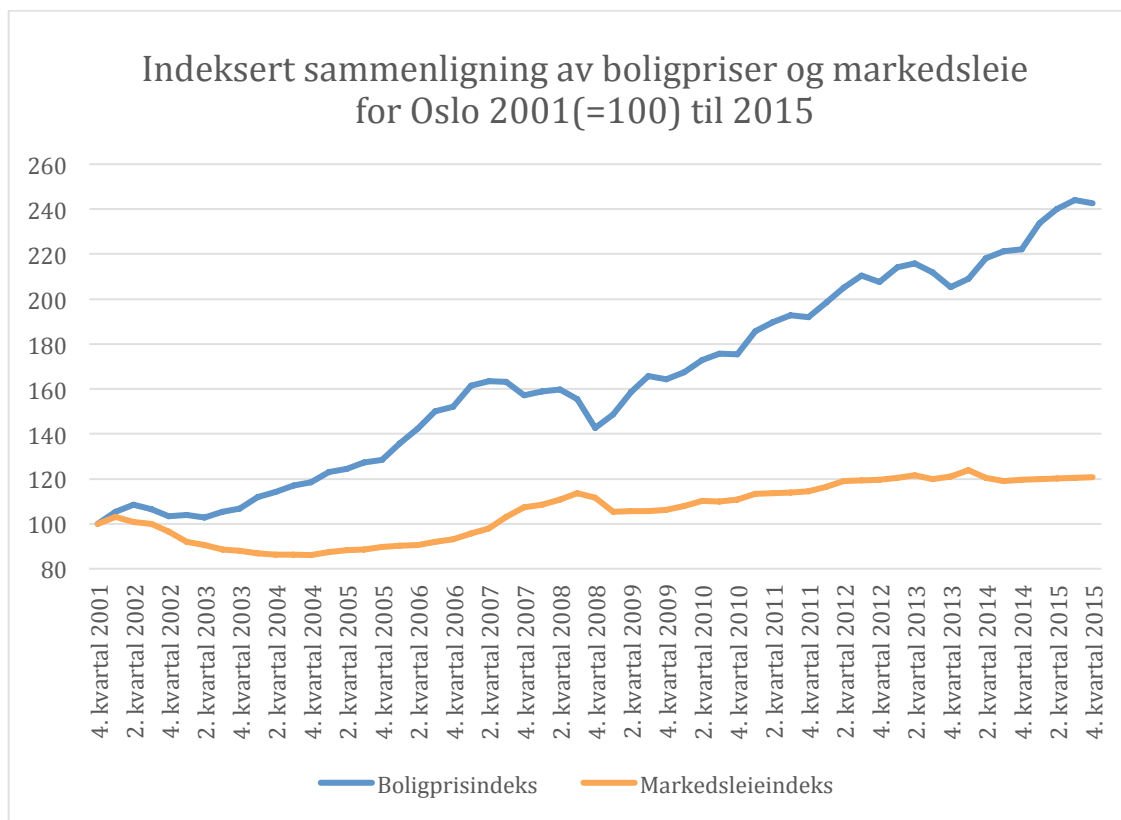


Figur 13: Egen fremstilling av ligningssatser for sekundærbolig og andel sekundærboliger av boligmassen.

Det finnes ikke noen konkrete tall over antall eiere av sekundærbolig i formuesskatteposisjon. Intervjuobjektene anslår at flesteparten av eierne av sekundærbolig ikke blir berørt av formuesskatten. Grafen viser tydelig økte investeringer i sekundærbolig på tross av økte ligningsskattesatser. I perioden steg antall sekundærboliger i Oslo med 21 261 enheter til 64 278 som tilsvarer en vekst på 49,42 prosent. Det er allikevel vanskelig å anslå hvordan andelen sekundærboliger av boligmassen hadde sett ut dersom ligningssatsene ikke hadde vært økt fra 40 til 60 prosent i perioden. På tross av dette er fortsatt sekundærboliginvesteringer subsidiert for skatteyttere i formuesposisjon sammenlignet med andre investeringer. På bakgrunn av dette, hva respondentene uttaler og hva vi har sett i teorien mener vi at økte ligningssatser for sekundærbolig og næringseiendom har hatt liten eller ingen effekt på investeringslysten i bolig for utleie.

5.5 Drøftelse av eierpriser og leiepriser

I teorien så vi at dersom det å leie er et fullgodt substitutt til det å eie skal boligprisene og leieprisene korrelere med hverandre. Vi så også at boligprisene har steget langt mer enn leieprisene i Oslo.



Figur 14: Egen fremstilling av indeksert sammenligning av boligpriser og markedsleie for Oslo 2001 til 2015 (SSB 2016 og Boligbygg 2016).

Videre så vi at den norske boligmodellen favoriserer eiere foran leiere. For eksempel er fordelen ved bruk av egen bolig skattefri i form av at huseierne mottar avkastning i form av spart husleie. På den måten får eiere av egen bolig en skattefordel sammenlignet med de som leier siden det ikke gis skattefradrag for betalt husleie. Flere andre skattemessige faktorer påvirker dette ytterligere i favør eiere uten å gå mer inn på dette her (Se den norske boligmodellen ved kapittel 3.4).

Dersom man sammenligner månedskostnadene ved å eie kontra å leie, vil den fallende renten gjøre det billigere å eie. Dette mener vi har bidratt til å presse eiendomsprisene mer opp enn utleieprisene, som vist ovenfor ved figur 14.

Det at det å leie ikke er et fullgodt substitutt til det å eie, støttes også av empirien. Det uttales at det å eie bolig gir sosial prestisje sammenlignet med å leie (Nicolaos). Videre uttaler Fredensborg at det å leie aldri vil bli like sosialt akseptert som det å eie og at årsaken til dette ligger i den norske kulturen der sosiologiske faktorer ligger bak (Nicolaos). Vi har også sett at det i våre naboland i større grad er sosialt akseptert å leie, og at leieprisene i en viss grad er under regulering av myndighetene. Derfor skal leiebolig i større grad være et substitutt til det å eie bolig. Ut i fra teorien skal dette medføre at eie og leieprisene i større grad skal korrelere sammenlignet med Oslo og Norge. I Danmark har boligprisene totalt sett sunket i perioden 2007 til 2014, mens leieprisene har steget i samme periode (Rolfjord 2014).

Teorien og empirien viser tydelig at det å leie ikke er et fullgodt substitutt til det å eie i Norge. Derfor kan vi med sikkerhet si at dette har hatt en effekt på boligpriser og markedsleiepriser i Oslo.

5.6 Drøftelse av potensielle tiltak

Respondentene er samstemte om at tiltak som reduserer lønnsomheten for investeringer i bolig for utleie vil gi økte priser i leiemarkedet. Spørsmålet er derfor om man ønsker å redusere lønnsomheten, da man alltid vil ha behov for et leiemarked. Dette kom også frem under teorien, der vi så at de fleste nordmenn en eller annen gang i løpet av livet vil være innom leiemarkedet. Heiki påpeker at dersom du gjør det mindre lønnsomt, vil flere småinvestorer velge å selge sine sekundærboliger. Men at dette vil ta tid da aktive leieforhold løper. Det vil alltid være mange som må leie, enten på grunn av et ønske om å leie eller på grunn av deres livssituasjon. Så spørsmålet er hva som vil skje med leiemarkedet dersom lønnsomheten reduseres som følge av politiske tiltak.

Vi er enige med respondentene at vi er avhengige av sekundærboliger i leiemarkedet, men mener økningen i andelen sekundærboliger viser oss at antall leieboliger har steget kraftig de siste årene i Oslo. Dette har bidratt til at boligprisene har steget langt mer enn leieprisene. Den økte etterspørselen etter boligeiendom preges av konkurranse mellom de som kjøper sekundærbolig og de som kjøper for boformål. Dette mener vi er en av årsakene til at vi har sett økt

salg av sekundærboliger på bekostning av primærboliger. Vi mener derfor at boligmarkedet ikke vil ha vondt av tiltak som reduserer lønnsomheten, og da spesielt etter investeringer i sekundærbolig.

Redusert grense "for å nå virksomhet":

Flere av respondentene uttaler at det er urettferdig at de private eiendomsaktørene kan drive under lavere skatt (Fredensborg og Nicolaos). Ut fra empirien er det grunn til å tro at mange private utleiere streber etter å ikke komme i virksomhetsposisjon. Paradoksalt nok har vi sett i teorien at regjeringen har et ønske om økt profesjonalisering av utleiesektoren. Derfor er det tydelig at en slik skjevdeling skattemessig medfører økt insentiv om å ikke komme i virksomhetsposisjon på tross av regjeringens ønske om økt profesjonalisering. Derfor mener vi at tiltak bør iverksettes for å gjøre grensen "før man nå virksomhet" lavere. Ved å innføre et tiltak som reduserer grensen før man når virksomhet ved utleie av boliger, vil dette medføre at skjevdelingen ved dagens system blir redusert og at det blir mindre attraktivt å investere i sekundærbolig. Vi mener at ved å redusere grensen fra fem enheter til to enheter vil tiltaket kunne gi effekter. Tiltaket vil også gjøre det vanskeligere å unngå gevinstbeskatning, enten på lovlig eller ulovlig vis. Vi mener et slikt tiltak kan medføre at etterspørselen etter sekundærbolig synker noe som vil bidra til at tilbudet etter leie og eierboliger vil jevne seg noe ut slik at prisene i større grad vil korrelere i fremtiden. Dette vil medføre økt profesjonalisering av utleiesektoren, redusere skjevdelingen med dagens system og gjøre det mindre attraktivt å investere i flere sekundærboliger som privatperson. Tiltaket vil også gjøre det vanskeligere å unngå gevinstbeskatning, enten på lovlig eller ulovlig vis. Vi mener et slikt tiltak kan medføre at etterspørselen etter sekundærbolig vil synke noe som vil bidra til at tilbudet etter leie og eierboliger vil jevne seg noe ut slik at prisene i større grad vil korrelere i fremtiden.

Gevinstbeskatning:

Gjennom empirien og teorien har vi sett at det er mulig å unngå gevinstbeskatning, men at dette ikke er veldig utbredt, da det ofte koster mer enn det smaker. Dette begrunnes med at livssituasjonen, familie og arbeidssted ofte gjør det vanskelig for eiere av sekundærboliger å flytte inn i utleieboligen ett år før realisasjon. Flere av respondentene uttaler at ved å fjerne ordningen, kan dette resultere i at folk velger å ikke flytte. Dette er uheldig da for eksempel enslige eldre vil velge å bli boende i store boliger, som vil være lite samfunnsøkonomisk effektivt. Staten har også inntekter som følge av økt flytting i form av dokumentavgiften.

Unntakene i gevinstbeskatningsordningen er utformet slik at eiere av primærbolig skal slippe skatt på gevinst ved realisasjon, men vi har sett at det er lett for eiere av sekundærbolig å unngå gevinstbeskatningen dersom boligen er et relativt godt substitutt til primærboligen. For disse vil det å flytte ett år før realisasjon gi store skattemessige gevinster, og tilsvarende tapte inntekter for staten. Videre opplyser respondenten fra Utleiemegleren at det er store mørketall der folk foretar falske adresseendringer for å unngå gevinstbeskatning ved realisasjon. Vi mener derfor at ved å øke botidskravet eller innføre en botidsmodell, vil man klare å redusere dette problemet. På tross av at mange eiere av sekundærboliger unngår skatten lovlig, virker det mot sin hensikt at det er såpass lett å unngå gevinstbeskatning for eiere av sekundærbolig. Ved å innføre en botidsmodell der botiden legges til grunn, vil hensikten bak skatten ivaretas da eiere av sekundærbolig vil bli skattlagt, mens eiere av primærbolig i hovedsak ikke skattlegges av gevinsten. På den måten sørger man for en samfunnsøkonomisk effektiv boligmasse ved at det skattemessige insentivet for å flytte ivaretas samtidig som at staten opprettholder sine inntekter i form av dokumentavgift som i 2015 utgjorde 7,6 mrd. Det eneste som vil endres, er insentivet for å investere i sekundærbolig. Dette vil reduseres noe da skattetrykket blir større for de som har en sekundærbolig som er et relativt godt substitutt til primærboligen og de som unndrar skatten på ulovlig vis.

Formuesskatt:

Gjennom teorien har vi sett at ligningssatsene siden 2012 for sekundærbolig og næringsseiendom har økt fra 40 prosent til 80 prosent. Vi har sett at enkelte eksperter har uttalt at å øke ligningssatsene vil dempe investeringslysten etter bolig for utleie og føre til økte priser i leiemarkedet. Vi har tidligere i drøftelsen sett at økningen i ligningssatser ikke har dempet investeringslysten. Tiltakene har derfor ikke gitt ønsket effekt da vi ser at andelene sekundærboliger har økt på tross av at ligningssatsene økte med 20 prosent i perioden 2010 til 2014 (Figur 13). På tross av dette er det nærmest umulig å si hvordan markedet hadde sett ut dersom satsene ikke hadde vært økt. På bakgrunn av dette mener vi at ligningssatsene bør økes til 100 prosent av markedsverdi. Dette begrunner vi med at sekundærbolig ikke bør subsidieres med en verdsettelsesrabatt sammenlignet med andre aktivaklasser da vi mener å ha sett at dette har bidratt til overinvesteringer i eiendomssegmentet sekundærboliger på bekostning av primærboliger (Figur 12). En av respondentene er til dels enige i dette og uttaler at de i utgangspunktet mener en slik vridning mot eiendom er uheldig (Fredensborg). For næringsseiendom innen boligsegmentet mener vi situasjonen er en annen. Dette begrunnes med at økt profesjonalisering av utleiesektoren er ønskelig og positivt for leiemarkedet. Derfor vil tiltaket om å øke ligningssatsen for sekundærboliger ikke være like treffende for næringsseiendom i boligsegmentet. Dette vil gi insentiver for økt profesjonalisering av utleiesektoren. Vi mener effekten av økte ligningssatser vil gi riktige signaler, selv om vi har sett i dybdeintervjuene og tidligere drøftelsen at effekten ikke vil være markant. Tiltaket vil på tross av dette gi utslag i skattetrykket for mange eiere av sekundærbolig.

Husleieloven:

Gjennom dybdeintervjuet kom det frem at en annen faktor som kan redusere etterspørselen etter sekundærboliger er å vesentlig styrke leietakers rettigheter gjennom lovgivning. Dette tiltaket kan redusere lønnsomheten for investor i boligmarkedet, men vil også bidra til at profesjonelle aktører allokere ut av Norge. Vesentlig redusert tilbud av leieboliger vil presse prisene fordi den norske leiemodellen bygger på markedspriser. Rettighetene til leietakere favoriseres i dag i stor grad mot den antatt sterkere huseieren. Derfor mener vi at lovgivningen er tilstrekkelig sterk, spesielt i forbrukerforhold, og at det ikke vil være hensiktsmessig å styrke leietakers rettigheter ytterligere. Gjennom

dybdeintervjuene kom det også frem at svenske myndigheter er i gang med å utarbeide ny husleielov med den norske modellen som utgangspunkt. I dagens svenske modell står leietakere svært sterkt, så det at de utarbeider en ny lov med bakgrunn i den norske er et signal om at lovgivningen i dag i stor nok grad beskytter leietakere. På bakgrunn av forestående mener vi derfor at å vesentlig styrke leietakers rettigheter ikke vil gi god effekt for leiemarkedet på tross av at det vil redusere incentivet for å investere i bolig for utleie.

6 Resultater og funn opp mot underproblemstillinger

6.1 Er det et problem at det kjøpes boliger som investeringsobjekter?

Ut i fra oppgaven har vi sett at etterspørselen etter sekundærboliger har økt betraktelig de siste årene, som har gått på bekostning av andelen primærboliger. En av grunnene til at tilbudet ikke møter etterspørselen, mener vi i stor grad er et resultat av den økte konkurransen mellom de som kjøper for å investere og de som kjøper for boformål. Vi har sett i teorien og empirien at det er et politisk mål at nordmenn skal eie sin egen bolig. Utviklingen de siste årene medfører at færre personer i Oslo eier egen bolig, på tross av tidligere innførte tiltak som eiendomsskatt og økte ligningssatser. Vi mener de økte investeringene i sekundærboliger er et problem, da færre personer i Oslo eier egen bolig og flere personer eier flere boliger. På den måten har det politiske målet om økt eierskap således slått feil i Oslo.

Vi har sett i teorien at et økende problem er såkalte "hytter" i byen. Dette er sekundærboliger som ikke blir utleid, og således står tomme store deler av året. Slike investeringer oppfyller ingen sitt boligbehov, og er et økende problem. I drøftelsen av teorien og empirien ble det anslått at tomme sekundærboliger utgjør om lag 31 prosent av alle sekundærboliger i Oslo. Hadde disse boligene vært utleid ville dette stimulert til økt tilbud i leiemarkedet og redusert etterspørsel. At slike investeringer har vist seg å være lønnsomme, på tross av at boligen ikke leies ut er et problem for boligmarkedet i Oslo, og gjør det vanskeligere for førstegangskjøpere og leietakere.

Vi mener også at det er et problem at det er skattemessig mer gunstig å investere i boliger privat sammenlignet med investeringer gjennom boligeiendomsselskaper. Funnene viser oss at økningen i antall boliger ut over primærboliger, i hovedsak skyldes de private investorene som kjøper sekundærbolig. Vi mener at den økte andelen private investorer, er et problem for utleiemarkedet, da det tydelig har vært et politisk ønske med økt profesjonalisering av sektoren. Mange uprofesjonelle småskalautleiere kan bidra til økt diskriminering i utleiesektoren, og gjøre det vanskelig for personer med lavere boevne.

6.2 Hvilke tiltak (kan) iverksettes av myndighetene for å gjøre denne typen investeringer mindre lukrative?

- *Innføre tiltak som reduserer grensen før man når virksomhet fra fem til to enheter.*

Ved å innføre et tiltak som reduserer grensen før man når virksomhet ved utleie av boliger vil dette medføre at skjevdelingen ved dagens system blir redusert, og at det blir mindre attraktivt å investere i sekundærbolig. Tiltaket vil også gjøre det vanskeligere å unngå gevinstbeskatning, enten på lovlig eller ulovlig vis. Vi mener et slikt tiltak kan medføre at etterspørselen etter sekundærboliger reduseres.

- *Innføre botidsmodell, der botiden legges til grunn for utarbeidelse av gevinstbeskatningen.*

Ved å innføre en botidsmodell, der botiden legges til grunn vil formålet med skatten ivaretas da eiere av sekundærbolig vil bli skattlagt, mens eiere av primærbolig i hovedsak ikke skatteleges av gevinsten. Vi mener dette kan bidra til å redusere insentivet etter å investere i sekundærbolig.

- *Øke ligningsskattesatsene for sekundærbolig til 100 prosent av markedsverdi.*

På bakgrunn av hva vi har sett i teorien og drøftelsen mener vi at ligningssatsene bør økes til 100 prosent av markedsverdi. Med dagens verdsettelsesrabatt har vi sett at dette har bidratt til overinvesteringer i eiendomssegmentet sekundærboliger, på bekostning av primærboliger. Vi mener derimot at et slik tiltak ikke bør innføres for næringsseiendom innen boligsegmentet, da det er ønskelig med økt profesjonalisering av utleiesektoren.

6.3 Hva vil konsekvensene være dersom lønnsomheten ved slike investeringer reduseres?

Til tross for politiske forsøk på å redusere lønnsomheten, viser funnene våre at redusert lønnsomhet ikke har medført store konsekvenser for investeringssetterspørselen. Økte ligningssatser og eiendomsskatt i Oslo har redusert lønnsomheten for mange, men ikke alle. Vi mener at dette ikke har hatt store konsekvenser da investeringsomfanget etter segmentet fortsatt er stigende.

Dersom tiltakene nevnt ovenfor blir iverksatt, mener vi disse kan ha større effekt på lønnsomheten. Dette kan resultere i at tilbudet utleieboliger blir redusert og tilbudet eierboliger tilsvarende økt. Vi mener dette kan medføre at leieprisene og eierprisen vil korrelere med hverandre i større grad enn hva de gjør i dag. Konsekvensene av de nevnte tiltakene vil medføre at lønnsomheten spesielt vil reduseres for eiere av sekundærbolig privat. Dette vil i større grad føre investeringene over i fastlandsindustrien, eller økt profesjonalisering av utleiesektoren, ved at private eiere etablerer selskaper. Vi har sett at økt profesjonalisering vil være gunstig for det norske leiemarkedet, samtidig som det vil være gunstig for den norske økonomien, da boliginvesteringer av mange omtales som død kapital.

Vi har sett at private utleiere utgjør den største andelen av utleierne i Oslo, og er på så måte et viktig bidrag til dagens utleiemarked. Det er viktig å presisere at dersom lønnsomheten reduseres så mye at ingen vil ha pengene sine plassert i sekundærboliger, vil det gi fatale konsekvenser for leiemarkedet. Dette vil på kort sikt føre til kraftig stigning i leieprisene, som vil gå spesielt hardt ut over de mest vanskeligstilte i samfunnet.

7 Konklusjon

Hensikten med denne oppgaven har vært å se på hvordan investeringer i sekundærboliger påvirker boligprisen i Oslo. For å best kunne svare på dette spørsmålet, konkretiserte vi en hovedproblemstilling, som vi videre utdypet med tre underproblemstillinger. Vår hovedproblemstilling har vært:

Påvirker investeringer i sekundærboliger boligprisen i Oslo?

Investeringsomfanget de siste årene har ført til overinvesteringer i sekundærboliger, som har gått på bekostning av andelen primærboliger. Et økende problem er at mange av disse boligene blir benyttet som "hytter" i byen. Den økte konkurransen mellom boligspekulanter og de som ønsker å kjøpe for boformål, skaper et kunstig prispress i boligmarkedet. Det at bolig har vært et attraktivt investeringsobjekt, er en viktig årsak til prisveksten som har vært. Vi har sett at det er folks forventning om boligprisvekst som har økt etterspørselen, som presser prisene oppover.

Økte investeringer i sekundærboliger har ført til et redusert tilbud eierboliger og tilsvarende økt tilbud leieboliger i Oslo. Dette gjenspeiler seg i boligprisene og markedisleieprisene, da økte investeringer i utleieboliger har bidratt til å forsterke trenden, der boligprisene stiger langt mer enn leieprisene. Økt differanse mellom disse skal i utgangspunktet føre til redusert etterspørsel etter bolig for utleie, men forventningen om fortsatt økning i boligpris, har ført til økte investeringer på tross av lavere yielder.

Isolert sett har ikke økningen i ligningssatser for sekundærbolig hatt noen reell effekt. Vi har sett økte spekulasjonsinvesteringer på tross av økt skattetrykk for eiere i formueskatteposisjon. Spekulasjonsinvesteringer i boligeiendom gir gode muligheter for kreditt, og med det gunstige rente- og bunnfradraget havner mange eiere av sekundærbolig utenfor formuesskatteposisjon. Derfor må andre virkemidler enn bare økt formuesbeskatning innføres for å dempe etterspørselen. Med de nevnte tiltakene, mener vi spekulasjonsinvesteringene i sekundærbolig vil reduseres over tid. Redusert etterspørsel etter boligeiendom i Oslo vil føre til lavere konkurranse og kan virke prisdempende på boligmarkedet. Dette vil også påvirke leieprisene som vi mener vil øke noe da tilbudet vil reduseres over tid.

Denne oppgaven konkluderer med at kjøp av sekundærbolig i stor grad har innvirkning på boligprisen i Oslo, og at det bør innføres tiltak for å redusere investeringsetterspørselen.

Avsluttende refleksjoner:

Det har vært spennende og utfordrende å jobbe med denne oppgaven, og vi sitter igjen med ny relevant kunnskap da det tidligere er forsket lite på temaet.

Det kunne vært interessant å sammenligne tallene for sekundærboliger i Oslo med andre norske byer. Da kunne man i større grad sett i hvordan forskjellige faktorer påvirker boligprisene. Det hadde også vært spennende å sammenligne leie- og eierpriser med andelen sekundærboliger mellom byene. For fremtidige oppgaver kunne det derfor være interessant å sammenligne data mellom byene i Oslo.

8 Referanseliste

- Ask, A. O. (2015). Nå kjøper Norge eiendom for én milliard i uken. *Aftenposten*.
- Berg-Rolness, G. (2009). *Inntekt av virksomhet : virksomhetsbegrepet i skatteretten*. Oslo: Gyldendal akademisk.
- Bjørnstad, S. (2014). Folk tror at bolig er sikkert som banken. *Aftenposten*.
- Boligbygg. (2016). *Markedsleie*: Boligbygg. Tilgjengelig fra: <http://boligbygg.reeltime.no/?st=markedsleie> (lest 03. April).
- Bøvre, H. (2015). *Forelesningsnotater EIE 311-4-kvadrantsmodellen*, Norges miljø- og biovitenskapelige universitet.
- Dalen, A. (2015). *NEF-direktør: - Bør bli mindre gunstig å investere i bolig nr. 2*. E24. Tilgjengelig fra: <http://e24.no/privat/eiendom/boligmarkedet/nef-direktoer-boer-bli-mindre-gunstig-aa-investere-i-bolig-nr-2/23475175> (lest 20. Januar).
- Dalen, A. & Sagmoen, I. (2016). *Svenskeflukten kan senke leieprisene i Oslo*. Oslo: E24. Tilgjengelig fra: <http://e24.no/privat/eiendom/leiebolig/svenskeflukten-kan-senke-leieprisene-i-oslo/23672115> (lest 17. April).
- Dreyer, C. V. (2013). *Boligdebatt på Rødt sine premisser, i regi av NRK*. Oslo: Blogg.no. Tilgjengelig fra: http://christiandreyer.blogg.no/1377614101_hvor_er_boligdebatten.html (lest 19. Mars).
- Eurostat. (2015). *Distribution of population by tenure status, type of household and income group*. Tilgjengelig fra: http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/ILC_LVH002 (lest 03. April).
- Finansdepartementet. (2014). *Skatter, avgifter og toll 2015*. Regjeringen: Det Kongelige Finansdepartement. s. 346.
- Finansdepartementet. (2015). *Skatter, avgifter og toll 2016*. Regjeringen: Det kongelige Finansdepartement. s. 380.
- Finansdepartementet. (2009). *Mer rettferdig formuesverdsetting av boliger*: Finansdepartementet. Tilgjengelig fra: <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/mer-rettferdig-formuesverdsetting-av-bol/id581557/> (lest 12. Februar).

- Finansdepartementet. (2013). *Faktaark: Endring av botidsreglene i gevinsbeskatning av bolig fra 2014*. Finansdepartementet. Regjeringen.
- Flåøyen, L. (2007). Hvorfor og hvordan investere i næringseiendom. *Praktisk økonomi & finans*, 24 (04): 29-38.
- Geltner, D. M. (2007). *Commercial real estate : analysis & investments*. 3rd ed. utg. S.l.: Cengage Learning.
- Geving, C. O. (2015). *Høringsuttalelse NOU 2014:13 Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi*. Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF). nef.no: NEF. s. 7.
- Gripsrud, G., Silkoset, R. & Olsson, U. H. (2010). *Metode og dataanalyse : beslutningsstøtte for bedrifter ved bruk av JMP*. 2. utg. Kristiansand: Høyskoleforl.
- Gulbrandsen, L. & Nordvik, V. (2007). *Tilbudet av leide boliger*, b. 6/07. Oslo: Norsk institutt for forskning om oppvekst, velferd og aldring.
- Hagelund, S. (2011). OPAKs Prisstigningsrapport. I: 04 (red.). *Nøkkeltall for drift av næringseiendom*. Oslo. s. 3.
- Hoemsnes, A. (2015). - *Kanskje aldri vært så lønnsomt å eie fremfor å leie*. Dagens Næringsliv. Tilgjengelig fra: <http://www.dn.no/privat/eiendom/2015/04/09/1858/Boligkjop/-kanskje-aldri-vrt-s-lnnsomt--eie-fremfor--leie> (lest 20. Januar).
- Industrifinans. (2012). Informasjon til kunder om egenskaper og risiko knyttet til investering i eiendom. 1-5.
- Jacobsen, D. H. & Naug, B. E. (2004). Hva driver boligprisene? *Penger og kreditt*.
- Jacobsen, D. H., Solberg-Johansen, K. & Haugland, K. (2006). Boliginvesteringer og boligpriser. *Penger og kreditt*.
- Jakobsen, H. Ø. (2013). *Privatisert leiemarked er dyrere*. Tilgjengelig fra: <http://forskning.no/demografi-hus-og-hjem-politikk-velferdsstat/2013/08/privatisert-leiemarked-er-dyrere> (lest 19. Februar).
- Jensen, S. (2014). *Eiendomsbransjen og boligmarkedet*: Regjeringen. Tilgjengelig fra: <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/eiendomsbransjen-og-boligmarkedet-/id750498/> (lest 20. Februar).
- Kenny, G. (1998). *The Housing Market and the Macroeconomy: Evidence From Ireland*, 1/RT/98: Central Bank of Ireland.

- Langsether, Å., Annaniassen, E. & Gulbrandsen, L. (2003). *Leiemarkedet og leietakernes rettsvern*, b. 2/2003. Oslo: Norsk institutt for forskning om oppvekst, velferd og aldring NOVA.
- Larsen, E. R. (2013). *Et bærekraftig boligmarked*: Regjeringen. Tilgjengelig fra: <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/krd/vedlegg/boby/boligmelding2013/larsen.pdf> (lest 03. April).
- Larsen, T. K. (2014). *Scheel-utvalget: Skatt på formue og eiendom*. Pwc: Pwc. Tilgjengelig fra: <http://www.pwc.no/no/nyheter/skatt/scheel-utvalget-skatt-formue-eiendom.html> (lest 10. Mars).
- Larsen, T. K. (2015a). På tide å tenke på selvangivelsen. *Utleienytt* (4): 21.
- Larsen, T. K. (2015b). Mye nytt, men ingen skattebomber. *Utleienytt* (6): 21.
- Lien, M. E. & Sæbø, C. E. (2014). *Lønnsomheten av å investere i bolig for utleie : en investeringsanalyse for perioden 1994-2013*.
- Lilleng, S. & Mangor-Jensen, T. (2013). *En empirisk analyse av det norske boligmarkedet 1985-2013 : med fokus på befolkningsvekstens effekt på boligprisene i Norge og Oslo*. Bergen: Forfatterne.
- Lundarheim, N. & Universitetet i, N. (2015). *Ulike logikker preger beslutningsprosessen til privatpersoner som investerer i bolig for utleie*. Bodø: Universitetet i Nordland.
- Marschhäuser, S. H. (2015). *Fem grunner til at du bør leie bolig*. Aftenposten. Oslo. Tilgjengelig fra: http://www.aftenposten.no/bolig/Fem-grunner-til-at-du-bor-leie-bolig-613869_1.snd (lest 11. Februar).
- Meld.St.17. (2013). *Byggje - bu - leve*. regionaldepartement, K.-o. Regjeringen.
- Melø, A. (2015). *Vedlikehold vs. påkostning*. Deloittebloggen: Deloitte. Tilgjengelig fra: <http://public.deloitte.no/trondheim/2013/03/06/vedlikehold-vs-pakostning/> (lest 10. Mars).
- Mikalsen, B. E. (2015). *Strammer skatteskruen på sekundærbolig*. Dagens Næringsliv. Tilgjengelig fra: <http://www.dn.no/nyheter/politikkSamfunn/2015/10/07/1010/Statsbudsjettet/strammer-skatteskruen-p-sekunderbolig> (lest 12. Februar).
- Nordvik, V. & Gulbrandsen, L. (2001). *En bolig ekstra : ekstraboligers betydning som utleieobjekt og boligkapital*, b. 312-2001. Oslo: Norges byggforskningsinstitutt.
- Nordvik, V. (2013). *Markedet for leide boliger: Beskrivelser og vurderinger*. Regjeringen.no: NOVA. Tilgjengelig fra:

- <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/krd/vedlegg/boby/boligmelding2013/nordvik.pdf> (lest 11. Februar).
- NOU2004:2. (2004). *Effekter og effektivitet : effekter av statlig innsats for regional utvikling og distriktspolitiske mål : utredning fra Effektutvalget, oppnevnt ved kgl. res. 5. oktober 2001 : avgitt til Kommunal- og regionaldepartementet 29. januar 2004*, b. NOU 2004: 2. Oslo: Statens forvaltningstjeneste, Informasjonsforvaltning.
- NOU2011:15. (2011). *Rom for alle : en sosial boligpolitikk for fremtiden : utredning fra utvalg oppnevnt ved kongelig resolusjon 21. mai 2010 : avgitt til Kommunal- og regionaldepartementet 11. august 2011*, b. NOU 2011:15. Oslo: Departementenes servicesenter, Informasjonsforvaltning.
- NOU2014:13. (2014). *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi : utredning fra utvalg oppnevnt ved kongelig resolusjon 15. mars 2013 : avgitt til Finansdepartementet 2. desember 2014*, b. 2014:13. Oslo: Departementenes sikkerhets- og serviceorganisasjon, Informasjonsforvaltning.
- Okkelmo, S. (2011). *8 av 10 nordmenn eier egen bolig*: Dinside. Tilgjengelig fra: <http://www.dinside.no/870855/8-av-10-nordmenn-eier-egen-bolig> (lest 01. Februar).
- Oseid, K. A. & Tollersrud, T. (2015). *"Hytter" i storbyene presser opp boligmarkedet*. NRK: NRK. Tilgjengelig fra: <http://www.nrk.no/norge/hytter-i-storbyene-presser-opp-boligmarkedet-1.12284786> (lest 12. Mars).
- Oslo-Kommune. (2015). *Eiendomsskatt*. Tilgjengelig fra: <https://www.oslo.kommune.no/skatt-og-naring/skatt-og-avgift/eiendomsskatt/eiendomsskatt/>.
- Oslo-Kommune. (2016). *Boligmengde etter hustype (G)*. Oslo Kommune Statistikkbanken. Tilgjengelig fra: <http://statistikkbanken.oslo.kommune.no/webview/index.jsp?catalog=http%3A%2F%2Fstatistikkbanken.oslo.kommune.no%3A80%2Fobj%2Fcatalog%2FCatalog19&submode=catalog&mode=documentation&top=yes> (lest 28. Februar).
- Revfem, J. (2015). *Her er yieldanslagene*. Nenyheter. Tilgjengelig fra: <http://www.nenyheter.no/43074> (lest 15. Mars).
- Rolfjord, K. (2014). *Boligkrakk gjør det dyrere å leie*. Oslo: Dagens Næringsliv. Tilgjengelig fra:

- <http://www.dn.no/privat/eiendom/2012/03/05/boligkrakk-gjor-det-dyrere-a-leie> (lest 14. Mars).
- Sandlie, H. C. & Grødem, A. S. (2013). Bolig og levekår i Norge 2012. s. 157.
- Sandlie, H. C. (2014). Profesjonell utleie i dagens leiemarked. NOVA- Norsk institutt for forskning om oppvekst, velferd og aldring.: HIOA- Høgskolen i Oslo og Akershus.
- Schølberg, O. (2009). Finanst teori anvendt i praksis:. *MAGMA* (8).
- Skatteetaten. (2016a). *Alminnelig inntekt*. Tilgjengelig fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Tabeller-og-satser/Alminnelig-inntekt/>
(lest 12. Mars).
- Skatteetaten. (2016b). *Lignings-ABC "Virksomhet - allment" pkt. 3.3.12*. Tilgjengelig fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Handboker/lignings-abc/kapitler/v/?mainchapter=174489-x174489> (lest 16. Mars).
- Skatteetaten. (2016c). *Hva er forskjellen på primærbolig, sekundærbolig og fritidsbolig ved formuesligningen?* Tilgjengelig fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Person/Selvangivelse/tema-og-fradrag/Bolig/Likningsverdi/Ny-likningsverdi-pa-boligeiendommer/Sporsmal-og-svar-om-ny-likningsverdi-pa-boliger/Hva-er-forskjellen-pa-primarbolig-sekunderbolig-og-fritidsbolig-ved-formuesligningen/> (lest 20. Mars).
- Sodeland, B. R. (2011). *Ikke glem omkostningene*. Huseiernes Landsforbund: hus&bolig. Tilgjengelig fra: <http://www.huseierne.no/hus-bolig/tema/juss/kjop-og-salg-av-bolig/ikke-glem-omkostningene/> (lest 04. April).
- SSB. (2002). *Folke- og boligtellingen, boliger, 2001*. Tilgjengelig fra:
<https://www.ssb.no/befolkning/statistikker/fobbolig/hvert-10-aar/2002-09-23> (lest 08. Februar).
- SSB. (2004). *Leiemarkedet - kjennetegn og prisdannelse*: Statistisk sentralbyrå. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/artikler-og-publikasjoner/leiemarkedet-kjennetegn-og-prisdannelse> (lest 08. Februar).
- SSB. (2012). *Folke- og boligtellingen, husholdninger, 2011*: Statistisk sentralbyrå. Tilgjengelig fra:
<https://www.ssb.no/befolkning/statistikker/fobhushold/hvert-10-aar/2012-12-18> (lest 08. Februar).

- SSB. (2015a). *Leiemarkedsundersøkelsen. Utleiere i utvalgte byer, etter utleiekategori (prosent)*: Statistisk sentralbyrå. Tilgjengelig fra:
<https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/Define.asp?subjectcode=&ProductId=&MainTable=LMUbyerUtlkat&nvl=&PLanguage=0&nyTmpVar=true&CMSSubjectArea=priser-og-prisindekser&KortNavnWeb=lmu&StatVariant=&checked=true> (lest 29. Februar).
- SSB. (2015b). *Leiemarkedsundersøkelsen*: Statistisk sentralbyrå. Tilgjengelig fra:
<https://www.ssb.no/priser-og-prisindekser/statistikker/lmu> (lest 29. Februar).
- SSB. (2015c). *Boforhold, leveårsundersøkelsen, 2015*: Statistisk sentralbyrå. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/statistikker/bo/hvert-3-aar/2015-11-25> (lest 08. Februar).
- SSB. (2016). *Boligprisindeksen*: Statistisk sentralbyrå. Tilgjengelig fra:
<https://www.ssb.no/statistikkbanken/selecttable/hovedtabellHjem.asp?KortNavnWeb=bpi&CMSSubjectArea=priser-og-prisindekser&checked=true> (lest 12. Februar).
- Stoveland, P. H. (2007). *Skatteplikt ved utleie av bolig*. Magma.no: Econa. Tilgjengelig fra: <https://www.magma.no/skatteplikt-ved-utleie-av-bolig> (lest 02. Mars).
- Stoveland, P. H. (2010). *Utleie av fast eiefom - når er dette virksomhet i skattelovens forstand?* Magma: Econa. Tilgjengelig fra: <https://www.magma.no/utleie-av-fast-eiefom-nar-er-dette-virksomhet-i-skattelovens-forstand> (lest 02. Mars).
- Sved, B. (2015). *Nå får "byhyttene" høyere skatt*. Adressa. Trondheim: Adressaavisen. Tilgjengelig fra:
<http://www.adressa.no/nyheter/okonomi/2015/10/08/N%C3%A5-f%C3%A5r-%C2%ABbyhyttene%C2%BB-h%C3%B8yere-skatt-11662046.ece> (lest 16. Mars).
- Sørsvoll, J. (2011). *Norsk boligpolitikk i forandring 1970–2010. Dokumentasjon og debatt.(NOVA Rapport 16/11),(Oslo, NOVA)*.
- Utleiemegleren. (2016). *Dette koster det å bruke Utleiemegleren*. Utleiemegleren. Tilgjengelig fra: <http://www.utleiemegleren.no/hva-koster-tjenesten> (lest 10. Mars).
- Vegstein, L. U., Ekeberg, E. & Haanes, H. A. (2015). *Bolighaiene sluker byene. Klassekampen*.

Vinje, V. (2016). *Norsk skattereform - for styrket omstilling, nyskapning og vekst*. 1. utg. Oslo: Civita. Tilgjengelig fra: <http://www.civita.no/publikasjon/norsk-skattereform>.

Zimmer, F. & Norge. (1996). *Ny lov om eiendomsskatt : utredning fra et utvalg oppnevnt av Finans og tolldepartementet 19. januar 1995 ; avgitt til Finans- og tolldepartementet 26. september 1996*, b. NOU 1996:20. Oslo: Statens forvaltningstjeneste, Seksjon statens trykning.

9 Vedlegg

9.1 Vedlegg 1: Intervju med Fredensborg Norge AS

Hvorfor investere i bolig som investeringsobjekt

1. Hvorfor tror du folk velger å investere i en bolig nummer 2,3,4?

Det tror jeg er to forhold, det ene er antatt verdistigning fremover, og når det er avgrenset til Oslo så viser alle fremførbare statistikker at det er til Oslo mennesker vil flytte, og det er hit de aller fleste kommer for å studere. En god del reiser til Bergen, Trondheim og Stavanger men det er i Oslo de store studietilbudene er. Også er det hit mange velger å starte sin karriere fordi det er her det er flest tilbud på jobbmarkedet. Og det tredje er fremmedarbeidere som kommer fra utlandet hvor Oslo er den store drivmotoren, og det er en helt uvesentlig faktor for et leiemarkedet hvor disse kommer fra.

I Norge er det rundt 25 prosent som leier men i Oslo er det en langt større andel. Det kan tolkes dit hen, at det å eie en bolig nummer to anses som en investering med veldig liten risiko for at det skal være tomgangsleie, eller at man ikke skal få leid ut boligen. Andre faktorer som gjør at det oppleves som en trygg investering tror jeg kan være forventningen om at verdien vil øke, og fordi det er god etterspørsel etter det å få solgt boligen hvis man trenger det. Det blir en veldig likvid transaksjon. Det føles også føles trygt å få dekket omkostningene. Vi ser at når man leier ut, med de leieprisene som er i Oslo, får man ofte dekket både avdrag og renter og de fellesutgiftene som måtte være på boligen, slik at det er balanse. Men forventningene om at man skal sitte igjen med veldig mye på konto etter at man har leid ut boligen og betalt finans, tror jeg kanskje er den viktigste driveren for mange. Men det viktigste er å få det til å gå i null og få med seg en eventuell verdiøkning over tid. Om man er i posisjon til å kjøper bolig nummer to for utleie så er det som oftest fordi man har likvider som må plasseres et sted og det vil svinge. Men i dagens makromarked så er det ansett at plassering av de likvidene i bolig vil være av de mest trygge plasseringene også avkastningsmessig fremfor de aller fleste andre investeringer.

2. Hva mener du er de største forskjellene mellom eiendom som aktivaklasse kontra for eksempel aksjer og obligasjoner?

Det har nok veldig mye å si hvor du plasserer pengene i eiendom. Plasserte du penger i eiendom i Stavanger for 4 år siden så var det veldig få som forutså det oljeprisfallet som har vært nå. Der ser man at boligprisene til dels har stupt flere steder, så det er nok risikoen, eller det at man anser det som mye tryggere langsiktig plassering. Så har det noe med likviditeten, for skal du investere i aksjer eller obligasjoner så bør man ha et lengre løp enn 3-4 år men heller tenke 10 -15 års syklus. Med eiendom kan du jo vippe den likviditeten ut veldig mye raskere, eneste som tar deg er transaksjonene i forbindelse med kjøp og salg som du må vekte inn i kjøpet. Transaksjonskostnadene er høye på kort sikt og de vektes veldig raskt ut på lang sikt.

Skillet mellom privatperson og virksomhet

1. Er skillet mellom det å leie ut som privatperson før du blir virksomhet klart nok?

Jeg opplever ikke at det skillet er veldig klart for allmenheten. Men jeg tror nok de mer profesjonelle aktørene sånn som vi som er i det segmentet forstår grensedragningene godt. Jeg tror nok det er et skille allmenheten verken tenker god eller grundig igjennom. Mange kjøper en leilighet og kanskje en til, men det er veldig få som går inn i aktiva 5 eller flere hvor det blir virksomhet. Så det er jo færre som er i den klassen om du ser på alle utleieleiligheter.

2. Hva mener du er de største forskjellene på å eie privat kontra det å drive utleie gjennom virksomhet?

Bransjene har veldig godt av at det profesjonaliseres mer rundt utleie, fordi bransjen har vært preget for mye av sånn "cowboy virksomhet med dårlige leieavtaler og mye negativ blest rundt det å leie bolig og mange dårlige utleieleiligheter.

Oppfølgingsspørsmål: Hva tenker du om at de som ikke velger å bli virksomhet har et konkurransefortrinn på dere?

Jeg syntes det er skjevt. jeg mener det ville vært bra for oppfatningen av leiemarkedet hvis vi for eksempel ser i et 5 -10 års perspektiv fremover på leiemarkedet i Oslo, og sammenligner med andre land. Sverige må man holde utenfor fordi der har man bostadsretter og et helt annet leiemarkedet og der leier 67 prosent av befolkningen så det er en mer akseptert boform. Men sammenligner vi med København så ligger også eierfølelsen veldig sterkt. Men i København så har leiemarkedet på en helt annen grad nå blitt profesjonalisert ved at større aktører har leieboliger og går inn i det aktivaet.

I Norge med de kvadratmeterprisen som nå er og vil utvikle seg i Oslo (det er spådd 22 vekst i de neste årene som kommer). Men skulle det være 4 prosent i året vil det være en god stigning med tanke på meterprisen, som også gjør at kvaliteten på utleieleiligheter stadig blir bedre. Så jeg tror at flere og flere vil velge å leie fremfor å eie. I dag leier man fordi man er i en eller annen livssituasjon som student eller at du er skilt, og man har en kort horisont. Med den økonomien vi har nå og den valgfriheten det kan være ved å leie og med kvalitetene man nå har på leieleilighetene blir det spennende å se hvordan det markedet vil utvikle seg. Skal du kjøpe bolig i Oslo nå, hvert fall som ung så må du ha støtte hjemmefra som gjør at det blir spennende å se hvordan det vil utvikle seg.

Oppfølgingsspørsmål: Politikere og regjeringen har snakket om at vi trenger mer profesjonalisering av utleiemarkedet, blant annet fordi det er for mye diskriminering i det private utleiemarkedet. Hva er dine tanker om det?

Vi som driver profesjonelt vil ha trygge og gode rammer for de hjemmene som vi formidler og for de leietakerne. Men vi preges som bransje av til dels useriøse aktører som driver med diskriminering. Selv om du har en husleielov som sier noe om hva som gjelder ved utleie, så er det en del sårbare leietakere som jeg tror aksepterer bestemmelser i leiekontrakter som er urimelige i forhold til lovverket. Leieboerforeningen har nå gitt støtte for økt profesjonalisering i utleiebransjen, og det er gode signaler. For det å leie vil nok aldri bli like akseptert som det å eie i Norge men man ser jo hvordan utviklingen har vært på salg av bolig med

profesjonalisering de siste 15 årene. Så har jeg veldig stor tiltro og håp om at det blir en lik endring i forhold til leiemarkedet. Så en økt profesjonalisering gjelder både ved eierform for oss som er profesjonelle, men spesielt på utleieside, man har godt av at det blir rammer som gjør at det blir attraktivt å være profesjonell utleier.

3. I hvilken grad påvirkes dere av regjeringens stadige økning i ligningssatser på sekundærbolig (og næringseiendom)?

Det må du høre med noen på økonomi eller finans hos oss om, som sitter på det til daglig. Det vet jeg for lite om til å uttale meg.

4. Bør sekundærboliger (og næringseiendom) ligned likt som andre alternative investeringer som for eksempel aksjer?

Jeg er for at det er likestilling mellom ulike type plasseringer man gjør. En ting er om du har en sekundærbolig, men det er også veldig mange hybler og utleieobjekter i eksisterende primærboliger i Oslo. I forhold til de skattereglene som gjelder for disse så kan det bli utfordrende. Disse er en stor konkurrent for oss. Som privatperson vil man syntes disse utleiemulighetene er bra. Men for utleiemarkedet så er det krevende å gå i retning av profesjonalisering av utleiemarkedet. Jeg syntes det er fint at det gjerne blir færre men større aktører. Det trenger ikke nødvendigvis bare å være på gårdeiersiden men kanskje enda viktigere, siden det vil alltid være mange private som vil eie sin bolig nummer to, at det finnes gode profesjonelle aktører som håndterer kontrakter for utleie, innflytt, utflytt. Og at disse har en ordnet former rundt det. Utleiemegleren er et eksempel på dette som har vært i markedet i veldig lang tid. Så det er veldig gledelig med Leiebolig som nå er i ferd med å bygge seg opp som en solid og god aktør. Det syntes jeg er bra for bransjen, at det blir flere profesjonelle utleiere. En ting er eiere men det er noe annet med utleieformen som er en veldig trygghet for leietakeren.

Oppfølgingsspørsmål: Så du tenker kanskje at et tiltak for å få økt profesjonalisering av utleiemarkedet kunne være å øke ligningssatsene på sekundærboligen men ikke på næringseiendom?

Det kunne vært et eventuelt tiltak ja

Den norske boligmodellen

1. Hvorfor tror du skillet mellom Norge, Danmark og Sverige er så stort mtp. antall selveiere og leiemarkedet?

Sverige er helt spesielt med bostadsretter som går i arv ved generasjoner og i Sverige er det en akseptert boform det å leie. Mange leier hele livet. Det er også en helt annen markedssituasjon i Sverige. Der er det ingen markedsleie, der er det foreninger som en gårdeier må forhandler leien med for kommende år. I Norge er det et helt fritt leiemarkedet uavhengig av byggeår mens det i Danmark er fritt leiemarkedet hvis boligen er bygd etter 1996/1997. Så Sverige er veldig spesielt, Danmark blir også spesielt fordi når du har utleieboliger etter 1997 som er i fri markedsleie så betyr det at flere investorer går inn i leiemarkedet i Danmark. Da blir det veldig mange nye leiligheter ute på markedet, altså en annen kvalitet på leilighetene. Mens i Norge hvor man har fritt leiemarked, eller helt fritt uavhengig av byggeår så blir det veldig ulikt på kvaliteten på leilighetene. I Norge ligger det veldig sterkt hos oss nordmenn at man skal eie sitt eget. Et eksempel er NAV, som har kurs som sier "hvordan gå fra å leie til å eie", så kan man argumentere for at det ligger veldig sterkt i den norske folkesjelen.

Oppfølgingsspørsmål: Så i Danmark er det relativt stor skjevhet i prisene på leilighetene som er bygd etter 1997 kontra de som er bygd før?

Før 97 så var det anledning til fri markedsleie, så der er det en stor skjevhet. Ellers er Danmark helt likt, eller hvert fall veldig likt Norge i utleieform.

Kostnader knyttet til å eie og leie ut bolig

1. Hva anslår dere at eierkostnadene for dere er per bolig?

Det er nok andre i firmaet som har bedre svar på dette hvor de analyserer helt ned til enkelte leiligheter. Men de er høyere for oss som privat utleier. Eierkostnadene er nok reelt sett mye høyere enn hva folk anslår de til. Jeg tror det var ca. 30 prosent.

Det norske leiemarkedet

1. Hvorfor har dere valgt å investere så mye i Sverige og nå også i Danmark?

Det er av samme grunn som jeg nevnte tidligere for hvorfor folk velger å investere i en bolig nummer to. Det ene er verdiendringen av leiligheten over tid også er det driftsbiten, det å ha kontantstrøm. I Sverige er det helt marginal ledighet, den er neste fraværende og helt nede på 0,1 - 0,2 prosent. Så det å investere i leiligheter i Sverige anses kontantstrømmessig som veldig trygt. Du er relativ trygg på at du får dekket omkostninger. Så er verdiendringene i Sverige, eller kvadratmeterprisen per bolig langt lavere enn i Norge og Danmark. Dette gjør at du veldig mye raskere kan få større porteføljer i Sverige. Det er også veldig mange porteføljer i Sverige kontra Norge og Danmark som er store, og det er mange aktører som eier 3000-4000 leiligheter. I dag er det ingen markedsleie på leilighetene i Sverige, men det er jo mange krefter i Sverige som jobber for at det skal bli markedsleie. Det er veldig få land som har så sterkt regulert marked som i Sverige. I Danmark så anses kvadratmeterprisen på leiligheter. Hvis du følger det Danske markedet 10 år tilbake så fikk de en veldig dupp i 08, 09 som følge av finanskrisen, og er nå veldig godt på vei tilbake igjen. Den Danske økonomien har styrket seg og København er i særstilling på lik linje med det Oslo er. Det er til hovedstaden at mennesker strømmer inn (urbanisering). Det er det som blir det ettertraktede stede å flytte til. I Danmark er det også slik at eierfølelsen ligger nesten like sterkt som i Norge. Og det at mange vil eie sitt eget er jo den aller viktigste driveren for oss, fordi det er jo verdiendringen som gir den største likviditeten (avkastningen). Danmark ansees som veldig interessant dvs. København ansees som veldig interessant i årene som

kommer. Det er også Oslo, men i Norge har vi valgt å kun ha virksomhet i Oslo, men det ligger også mange muligheter i andre byer her til lands, men det er krevende. Krevende driftsmessig for da må vi ha flere avdelinger i de forskjellige byene. Også er det til Oslo mennesker vil flytte. Inne i Oslo derimot er det jo veldig lave yielder på å kjøpe helt sentralt, så mange av våre kjøp nå gjøres mellom ring 2 og ring 3 avstand til Oslo. Randsone 10 min inn med t-banen. Gjerne næringseiendommer med store tomter som kan utvikles. Det at det vil bli mer konvertering fra næring til bolig rundt knutepunkter, det er også lagt frem i kommuneplanen for Oslo med ønske om å bygge høyere og tettere rundt knutepunkter. Dette er også bakgrunnen for at vi har startet en prosjektavdeling hos oss (utvikling).

2. De siste årene har eiendomsprisene steget langt mer enn leieprisene. Hva tror du er årsaken til dette?

For det første så er det det at folk vil eie sitt eget og Oslo er dit folk vil flytte. Etterspørselen har vært langt høyere enn tilbudet. Så forholdet mellom etterspørsel og tilbud er den enkle forklaringen på det. Hvis man ser på antall nye boliger som er utviklet i Oslo de siste årene kontra hvor mange som flytter til Oslo så ligger forklaringen der.

Oppfølgingsspørsmål: I utgangspunktet skal boligprisene og leieprisene korrelere med hverandre teoretisk sett. Så hvorfor har eierprisene steget mer enn leieprisene i Oslo?

Det er mange som har godt med likvider og plasserer pengene i bolig nr. 2 eller lager utleieenhet i primærboligen. Så antall enheter for utleie har økt betydelig de siste årene, slik at tilbudet er blitt større slik at leieprisene har vært mer stabile enn boligprisene.

Oppfølgingsspørsmål: Har dere noen tall over antall leieboliger i Oslo? Vi har tall på at det er ca. 35 prosent av boligene i Oslo som er utleieboliger. Det tilsvarer i så fall ca. 114 000 enheter.

Det vi har kommet frem til er ganske likt. Vi har kommet frem til at det er ca. 120 000 enheter til utleie i Oslo som utgjør ca. 40 prosent av den totale boligmassen.

Andelen i Oslo er jo langt over landsgjennomsnittet, men det er jo naturlig. Og jeg er ganske sikker på at andelene for Oslo sin del bare vil øke i tiden fremover. Forventningen om vekst i boligpriser (verdiendringer) er hoved driveren bak dette.

3. Hvordan synes dere at etterspørslene etter leieboliger har vært siden 2010?

Etterspørselen etter leieboliger er ganske taktfast, så hele bakgrunnen for hvorfor vi driver med boliger er at alle mennesker trenger et sted og bo og et tak over hodet. Så det er veldig uavhengig av konjunkturer. Hvis man skal tenke på det å plassere penger, så kunne jo forskjellige aktiva vært kontor, næring, kjøpesenter eller hotell. Men der er det veldig mye mer konjunkturutsatt en det vil være å plassere penger i bolig, fordi alle mennesker trenger et sted å bo. Etterspørselen holder seg veldig god hvis man ser på årsbasis, men det er til dels store forskjeller gjennom året. I Q4 og Q1 er det langt lavere etterspørsel enn i Q2 og Q3 da det i denne perioden er mange flere som beveger på seg. Dette har noe med å gjøre at studenter og oppstart av nye jobber og sånt ofte er før eller etter sommeren.

Alle statistikker for leieprisen tar utgangspunkt i en 2 roms leilighet og hva det koster å leie en slik en i måneden. En toroms er definert som 56 kvm, men det er veldig langt unna sannheten for mange toroms i Oslo. Våres snittstørrelse på leiligheter er på 36 kvadratmeter. Og veldig mange toroms leiligheter er under 40 kvm. Kvadratmeterpris gir en veldig god refleksjon for å sammenligne plasseringer i bolig mot næringseiendom. Når du skal leie kontorer på aker brygge så koster de kanskje 3700 kr på meteren per år. Da vet du som gårdeier at du vil få en utskifting etter kanskje 10 år med store omkostninger. Mens på bolig så har man leiepriser som ligger på 4,5,6 tusen.

Ledigheten i leiemarkedet er fallende. Får våres del ønsker vi å ha best mulig miks mellom pris og ledighet, hvilket gjør at vi justerer prisene for å få lavest mulig ledighet. Men vi tåler også litt ledighet. En tom leilighet utgjør ganske mye for oss hver eneste dag, i form av tapte. Ledigheten for vår del har absolutt vært fallende fra 2010. Det har jo også noe med internfokus. Vi fokuserer ikke så mye på hva vi tjener, men hva vi går glipp av. I motsetning til en del andre som fokuserer mer på

hva de får inn. Vi fokuserer veldig sterkt på det vi går glipp av. Nå har vi en ledighet på ca. 17 leiligheter av 3300. Ledigheten endres en del gjennom året, men den endres også en del gjennom en måned. For eksempel vil det rundt den første hver måned være flere ledige leiligheter på grunn av Husleieloven.

9.2 Vedlegg 2: Intervju Heiki Høyér-Andreassen i Utleiemegleren

1. Hvorfor tror du folk velger å investere i en bolig til utleie?

Det er det flere årsaker til. En del av kundene våre som driver med utleie har en primærbolig de selv bor i og av og til blir disse sendt ut av landet midlertidig i forbindelse med jobb for eksempel og at boligene deres blir leid ut på midlertidig basis, og dette er ikke en sekundærbolig men en primærbolig. En del av kundene våre tilhører dette segmentet også har du en annen del av kundene våre som tenker litt mer langsiktig i forhold til pensjon, kjøp til barn og barnebarn og det er sekundærboliger de investerer i. Noen av de kommer til oss for råd om hvor de bør kjøpe, hvilke type bolig de bør kjøpe og hvilke bydeler som er attraktive i leiemarkedet. Disse kjøper ikke rene investeringsobjekter til utleie kun for avkastning, men har gjerne områdetilknyttete beslutningsprosesser. De velger ut boliger for utleie med tanke på at barna skal bo der på sikt og da blir det gjerne i nærheten av der de selv bor eller i bydeler som de anser som trygge. Slike beslutningsprosesser er veldig følelsesbaserte som primært går på om det er barn og barnebarn som det skal investeres for. Den andre gruppen har en mer pragmatisk tilnærming til det, og som kjører rett på fortjeneste og lur på hvor de får den største avkastningen. Det vi gjør i forbindelse med kjøp av utleieboliger er å henvise til enkelte områder som vi anser å være i vekstfasen.

Oppfølgingsspørsmål: Hvor mener du dette er?

Den enkleste måten er å se på er finn.no og se på kvadratmeterpriser og finne bydeler som har lavere kvadratmeterpris, eller uforholdsmessig lave kvadratmeterpriser i forhold til hvor sentrumsnære de er. Sagene og Torshov har vært gode bydeler det har vært lønnsomt å investere i over mange år, fordi de har vært i midten av sentrum, veldig nære knutepunkter for kollektivtrafikk, kort vei til universiteter, samtidig som det har vært "rimeligere" å kjøpe der i forhold til hva du får igjen. I forhold til leieprisene så er ikke disse så varierende som salgsprisene. Vi ser at det å leie en 2-roms på Grünerløkka koster omtrent det samme som en 2-roms på Torshov fordi de er sentrumsnære begge to og etterspørselen etter de er omtrent lik. Men det er rimeligere å kjøpe på Torshov enn det er på Grünerløkka fordi kvadratmeterprisen er lavere. Vi ser også at noen går inn og kjøper rene

investeringsobjekter i nybygg fordi de ikke orker å tenke på alt rundt dette om de må totalrenovere før de kan starte utleieprosessen. Kanskje det ikke alltid er like gunstig fordi nye prosjekter som regel er en del høyere priset per kvadratmeter enn det bruktboliger er.

Oppfølgingsspørsmål: Vi ser ut i fra analysene våre at det er flest sekundærboliger på Frogner, tror du dette henger sammen med det at det ikke bygges så mye nytt i dette området?

Det kan nok stemme. Der er det nok mange pendlerboliger og mange mindre leiligheter. Jeg vil tro det også er en del på Majorstuen, uten at jeg har sett noen statistikk på det.

2. Hvis dagens gevinstbeskatningsordning blir fjernet, tror du det ville påvirket intensive for å investere i sekundærbolig? Og er det mange som benytter seg av dette?

Jeg tror ikke det har så veldig mye å si for leiemarkedet. Jeg vil tro at flesteparten av de eierboligene som er i utleiemarkedet ikke er på midlertidig fravær, de er definitivt som investeringsobjekter. Jeg har opplevd det er par ganger, at man har en utleier som har en 4-5 leiligheter som velger å bytte adresse og bo i boligen for å få salget skattefritt, men de fleste gjør nok ikke det. Det er mange som har 2-4 leiligheter som ikke "orker" å flytte fra en enebolig til en liten 2-roms for å bo der et år bare for å få det skattefritt. Den fortjenesten de mister på det kan de likevel tjene inn andre steder så det koster mer enn det smaker, så jeg tror ikke det har så mye å si. Det skattefordelen er gunstig for er de som har en bolig som skal selge for å kjøpe ny, det er der hele hensikten ligger vil jeg tro.

Oppfølgingsspørsmål: Tror du det er noen mørke tall på det? Det at folk bytter adresse?

Det tror jeg det er mye av uten at jeg kan si noe helt eksakt. Vi som er såpass mye ute i markedet og på så mange befaringer og visninger ser mange oppganger med postkasseskilt med mange doble navn. Så jeg tror det er ganske utbredt at folk har postadresse et sted og leier ut leiligheten "under" bordet.

3. I hvilken grad tror du regjeringens stadige økning av ligningssatsene på sekundærbolig påvirker etterspørselen?

Du kan trekke en parallell til bompengeringen, og spørre hvor høyt du må opp i pris før trafikken reduseres. Statistikken der sier at du må opp i 60 kroner ca. per bompengepasstening for å få ned trafikken. Hvor mye skatt må du betale for å redusere etterspørselen? Dette går på formue, og man må være i en formuesskatteposisjon og det er det veldig få som investerer i en bolig som investeringsobjekt som er. De belåner eiendommene og har kanskje 20-30 prosent egenkapital og belåner resten og da havner de ikke i en formuesskatteposisjon uansett før du eventuelt selger alt og tar gevinsten.

Oppfølgingsspørsmål : Så du tror ikke det har påvirket etterspørselen at ligningssatsene har doblet seg på 4 år?

Det har ikke vært utslagsgivende fordi mange sitter ikke i formuesskatteposisjon. De fleste har belåning på leilighetene de har som utleie i en eller annen grad. Ligningssatsene går i beregningsgrunnlaget og der er det stort bunnfradrag så summa summarum så har det ikke så stor effekt. Man kan også se det på boligprisene, primært fordi det er en for dårlig nybygning og netto tilflyttingen er større enn boligbyggingen og det vil medføre at prisene stiger uansett. Jeg tror den store akilleshælen ligger i å få opp nybyggingsprosjektene opp i antall så man demper prisveksten på den måten fremfor å "straffe" de som eier en bolig nummer 2.

4. Hvorfor tror du skillet mellom Norge, Danmark og Sverige er så stort med tanke på antall selveiere og leietakere?

Politisk sett så ligger disse 3 landene i Norden tett opp under hverandre. Men man har hatt litt forskjellige kulturer. Ser man på Norge og Sverige spesielt, fordi jeg ikke kjenner leiemarkedet i Danmark så godt så er det omtrent omvendt av hverandre. I Norge har vi ca. 80 prosent som eier egen bolig og 20 prosent som leier. Mens i Sverige er det omtrent omvendt selv om andelen eiere er litt økende. Så det mange flere som velger å leie bolig i Sverige, og det er litt norsk kultur at man skal eie det

man bor i. Så jeg tror det er veldig store kulturforskjeller på akkurat dette i Sveige og Norge. Hvordan det fungerer i Danmark er jeg mer usikker på men jeg tror det ligger et sted midt i mellom og at de verken er på den ene siden eller den andre. Så det bygger på sosiologi og hvordan politikken er styrt i de forskjellige landene.

5. Hvordan tror du eiendomsskatten i Oslo vil påvirke folks intensiver for å investere i utleiebolig?

I og med at de fleste ikke er i formuesposisjon så tror jeg ikke den vil være veldig relevant. Og nå som bunnfradraget er såpass stort så tror jeg det vil ha svært liten effekt, hvert fall som jeg har sett eller lagt merke til.

6. Tror du deres kunder ser noen risiko forbundet ved investeringer i bolig for utleie?

Det vil alltid være risikoer, og et vanlig spørsmål vi får fra folk som tar kontakt med oss som skal invester i bolig for utleie er om de skal investere i en stor leilighet eller flere små. Og da svarer vi alltid at det lønner seg å ha flere ben å stå på, så rådet vårt er å investere i flere små. Har du flere utleieboliger i bunn så vil du alltid ha en viss risiko ved å leie ut bolig som ved alle andre investerings metoder, at det er forbundet med en risiko. Risikoen ved utleie er at den kan stå tom og at du ikke genererer inntekt på dem, at du har leietagere som ødelegger sånn at du går med tap og oppgraderinger og vedlikehold. Selv om sistnevnte er fradragsberettiget så er det fortsatt noe som er forbundet med en viss risiko. Det kan være store ting i gårder som er nødt til å tas som for eksempel takkonstruksjoner, soilrør og kollektive oppgraderinger.

Oppfølgingsspørsmål: Vi har lest flere artikkelen hvor det kommer frem at veldig mange syntes eiendom er "enkelt", og ser liten risiko ved investering i bolig for utleie. Hva tenker du om det?

Noen er kanskje sånn, men jeg tror ikke de fleste som tenker sånn investerer i bolig for utleie. Er de smarte nok til å skaffe finansiering er de smarte nok til å se risikoen det innebærer. Så det er en sammenheng med hvor mye midler man har tilgjengelig. Arver man en del penger og ikke må "jobbe" for å skaffe finansiering kan kanskje

noen tenke mer i de baner. En person som har tjent seg opp penger på en eller annen måte har en forretningstest som skjønner risikoen det innebærer. Det er få som kommer hit og tror at det er helt risikofritt, det er det sjeldent jeg opplever. Det vi derimot opplever er at noen kunder ikke har satt seg inn hvordan ting fungerer når de kommer til oss. Noen tror de leier leiligheten til oss og at vi fremleier den, men det er ikke tilfellet. Vi formidler bare leiekontraktene.

7. Mange av deres kunder er eiere av sekundærboliger, de siste årene har ligningssatsene økt med 40 prosent. Har dette påvirket etterspørselen etter deres kompetanse (Utleiemegleren)?

Da må jeg snu litt på spørsmålet og spørre hva er det som er det største hinderet for at vi vokser? Og det er at veldig mange velger og leie ut selv, fordi mange nå har tilgang til nett og kan få svar på veldig mye der. De har tilgang på god informasjon, leiekontrakter, lovgiving og generelle råd rundt utleie. Den andelen som gjør det selv er ganske stabil, det er der vi har potensialet for å hente nye kunder. Det er ikke så mange konkurrenter rundt oss som operer, men det begynner å blir flere. Alle sammen vokser, men kanskje ikke like mye som man skulle tro fordi den største konkurrenten ikke er hverandre men kunder som velger å gjøre det selv. Den andelen som velger å gjøre det selv er forholdsvis stabil. De fortsetter å gjøre det og kommer til å fortsette å gjøre det. En del av kunden som kommer til oss er i en posisjon hvor de har et par leiligheter som de kanskje har leid ut knirkefritt i 20 år, også for de plutselig en leietaker som ikke betaler og begynner å lage problemer og de vet ikke helt hvordan de skal gå frem. Det er utfordrende og mange formkrav rundt det å få kastet ut en leietager fordi leietakere er veldig godt beskyttet i norsk lovgiving. Så det er vanskeligere enn man skulle tro og vanskeligere enn det kanskje burde vært fordi norsk lovgiving er bygd opp med et veldig sterkt rettsvern rundt leietakere. Det er litt av den ånden man har hatt i Norge om at man skal ikke tjene penger på andres ulykke. Det skal ikke lønne seg å tjene penger på folk som ikke har råd til å kjøpe seg et sted å bo. Derfor er også lovgivningen bygget opp slik at leietakeren har ett sterkt rettsvern. Det ser vi også at går igjen, at folk kommer til oss etter at problemene er oppstått. Av og til kan vi hjelpe de men noen ganger får vi ikke hjulpet de fordi de har gjort så mange feil underveis at man må starte om igjen.

Det kom en ny husleielov for et par år tilbake som gjorde det ganske mye enklere å få oversikt, med et litt mer moderne språk og enklere regler. Og tilgangen på informasjon for de som driver med utleie er blitt lettere de siste årene og er tilgjengelig hvor som helst. Det er ikke nødvendigvis veldig god ryggdekning på kontraktene man finner på nettet men det holder, og det er det minimum man må ha. Men vi ser at man skal ha tunga rett i munn for det er mange lover og regler der ute.

8. Hva tror du vil skje med leiemarkedet dersom sekundærboliger blir lignet likt som andre aktivaklasser?

Spørsmålet er hvor den utslagsgivende grensen er før det får konsekvenser. Per i dag så tror jeg ikke det har så veldig mye å si. Og det er litt tilbake til det vi snakket om i sted, dette vil ikke bli utslagsgivende med mindre man er i en formuesskatteposisjon, og veldig mange av de som har utleiebolig er ikke i en slik posisjon. De har belånt eiendom og det vil derfor være vanskelig å si om det har noen effekt om disse blir lignet til 100 prosent. Man vet ikke, fordi man aldri har prøvd før, så det vil bli rene spekulasjoner.

9. Hva slags tiltak mener du måtte ha blitt iverksatt for at etterspørselen etter sekundærboliger skulle gått ned?

For at etterspørselen etter sekundærboliger skulle gått ned så tror jeg at man må se på andre ting enn formuesbeskatningen. Det må gå på en form for beskatning og en veldig spesiell lovgivning som konkret retter seg inn mot utleieboliger og eventuell fortjeneste. Men vi vet jo det at de som har mye eiendom har kontakter med skattejurister som finner smutthullene uansett. Veldig mange har flinke folk som flytter på kontoene slik at ting er tilrettelagt slik at de må skate mindre men at det fortsatt passer lovgivingen. Jeg tror man vil finne en naturlig konsekvens om lovverket forandrer seg, at man vil finne andre veier rundt.

10. Hvorfor tror du folk velger å leie bolig?

Det er det mange årsaker til. Du har leietakere som skal bo midlertidig et sted, og det kan være i forbindelse med jobb eller at de er mellom to boliger. Det kan være at de går på skole, det kan være at de er i en økonomisk situasjon som er litt vanskeligere en før og det kan hende de har pådratt seg betalingsanmerkninger. Vi ser at betalingsanmerkninger er et utviklende og økende problem. Det blir mer og mer utbredt og tidligere så vi at en og annen hadde betalingsanmerkninger men nå er det forholdsvis ofte at dette dukke opp. Når man har slike betalingsanmerkninger vil de fleste bankene si takk, men nei takk. Når folk kommer til oss så tar vi både kredittsjekk og referansesjekk og vi sorterer ut mye. Mye går på kredittsjekk og referansesjekk men mye går også på vår egen erfaring og magefølelse. Det er et økende problem med betalingsmissforhold.

11. En økning i eierkostnaden som følge av et eventuelt tiltak, tror du dette kun vil føre til økte leiepriser (kostnaden lempes over på leietager)?

Det vil ta lang tid. Lovgivningen er bygget opp slik at du som utleier ikke kan øke husleien før etter at kontrakten er gått ut. Det vil si mellom to leieforhold og to leiekontrakter. Videre sier lovgivningen at leiekontrakten skal tegnes på minimum 3 år, men det er en lang liste med unntak. Men utgangspunktet er at alle leiekontrakter skal tegnes på 3 år. Det betyr at eneste måten eier i løpet av disse 3 årene har på å øke husleien er ved indeksregulering. I praksis betyr det at om det kommer et pålegg så tror jeg vi vil se en god del av småinvestorene som velger å selge sine boliger. Men jeg tror det vil ta tid fordi det er så mange aktive leieforhold som løper, så jeg tror ikke det vil ha noe markant utslag umiddelbart, men på sikt vil det ha en større effekt. Også er spørsmålet om man ønsker å gjøre det mindre lukrativt for de som eier sekundærbolig, fordi vi vil alltid ha et behov for et leiemarkedet. Det vil alltid være noen som er i en situasjon i livet hvor man ikke har ønske, vilje eller mulighet til å kjøpe seg en bolig, men heller er i en situasjon hvor de ønsker å leie. Det er omtrent 20 prosent til en hver tid som leier bolig og hvis man minsker dette så kan man tenke seg hva som skjer med leiemarkedet. Det vil fortsatt være der, men antallet blir minsket. En naturlig konsekvens av tilbud og etterspørsel vil være at tilbudet minskes og etterspørselen økes og prisene stige. Så det tror jeg vil være effekten av noe sånt noe. Behovet for leieboliger vil nok alltid være til stedet.

Hvorfor investere i bolig som investeringsobjekt

3. Hvorfor tror du folk velger å investere i en bolig nummer 2,3 og 4?

Dette er den mest lettvinne investeringen for vanlige folk å gjøre som ikke har kunnskap om aksjer og andre aktiva klasser for å plassere pengene sine. Det er en aktiva klasse som folk forstår ved at de ofte allerede bor i egen bolig har sånn sett besitter kompetanse. Det er også lavere risiko knyttet til investeringer i bolig fordi man ikke er eksponert mot for eksempel et børsfall i kina over natten. Så i hovedsak er det fordi kunnskapen til folk er større ved slike investeringer og det er knyttet mindre risiko.

4. Hva mener du er de største forskjellene mellom eiendom som aktivaklasse kontra for eksempel aksjer og obligasjoner?

Det som er med aksjer og obligasjoner er at man ikke greier å påvirke dem i samme grad. Man får ikke gjort noe med aksjekursen, men som utleier greier man å gjøre noe med Yielden mye enklere. Man kan lettere være en god utleier som tjener godt med penger enn om man driver med aksjer som det er få som kan noe om.

5. Hva tenker du om at man slipper gevinstbeskatning om man bor i leiligheten ett av de to siste årene?

Det er ofte single gutter med økonomiutdannelse som benytter seg av denne og jeg tror ikke det er så mange av dem. Men man har jo en frihet her i Norge ved at man har rett til å kjøpe og selge en leilighet så ofte man vil og tilsvarende flytte så ofte man vil. Men det er klart at den type spekulasjon ville vært mindre om man hadde hatt en strengere boplikt. Men samtidig så skal man jo også kunne ha muligheten til kjøpe en bolig og feile. Det hender at man blir skilt eller at man kommer dårlig overens med naboen og man bør vel da få gevinst ved salg av boligen.

6. Bør denne ordningen fjernes?

For å sette dette spørsmålet i perspektiv så kan man se på et eksempel. For eksempel kjøpte man en bolig for lenge siden og selger den nå 20 år etterpå. Det som kan skje om man fjerner denne ordningen, er at det kan resultere i at folk velger å ikke selge og heller blir boende og ikke ønsker å ta denne skattekostnaden. Da vil man eksempelvis få mange eldre som bor i store boliger, og det er ikke samfunnsøkonomisk effektivt. Da disse heller kanskje burde bo på 60 kvadratmeter. Derfor er det mye mer sterke intensiver for at de kan få med seg gevinsten og flytte i mindre boliger slik at de store leilighetene kan selges til en større familie eller deles opp. Det er et miljøhensyn og benytte eksisterende boligmasse og ikke bare økonomisk. Det er en stor økonomisk gulerot for å få folk til å flytte og man har et ønske om at folk skal flytte på seg. Så kort sagt så bør ikke ordningen fjernes spør du meg.

7. Hvis denne ordningen ville blitt fjernet, tror det det ville påvirket intensive for å investere i sekundærbolig?

Min oppfatning er at det ikke er så veldig vanlig at investoren flytter inn i sekundærboligen før han selger den. Dette med tanke på alle faktorene som livssituasjon, familie og arbeidssted. Men det kan være at noen foretar en postboks endring ett år før salget, men det er det vanskelig å si noe om. En privatperson som kjøper en sekundærbolig gjør det ikke nødvendigvis for å selge den igjen, men for å få leieinntekter over lang tid med en forventning om prisstigning på boligen over tid. Mitt anslag er at man bør ha et 10 års perspektiv fordi det er så lite å hente fra år til år. Men om ordningen hadde blitt fjernet og man måtte skatte av gevinsten så kan det skje to ting. Enten at man velger å beholde sekundærboligen lenger for å få en høyere gevinst eller at man ikke velger å ikke kjøpe fordi det er så lite å hente på det. Faren for tiltak som for eksempel botidsmodellen er man får regler og kriterier, og at folk begynner å tilpasse seg taktisk og det øker byråkratiet og kostnaden for å kontrollere det. Men dette er det samfunnsøkonomer som skal ta for seg.

Skillet mellom privatperson og virksomhet

5. Er skillet mellom det å leie ut som privatperson før du blir virksomhet klart nok?

Det som er reglen er at man kan ha 4 enheter privat, men om man er gift kan kona eller mannen også ha 4 enheter så man kan faktisk ha 8. Og jeg holder meg under dette. Og grunnen til det er at jeg ikke ønsker å være virksomhet er fordi jeg som privatperson kan flytte inn i en av utleieboligene og bo der ett år og selge den skattefritt, men om det hadde vært 9 enheter så vil ikke den 9 ende enheten kunne selges skattefritt. Så den regelen gjør at privatpersoner velger å holde seg til 4+4. Men på en annen side vil nok mange selskaper si at dette er urettferdig at privatpersoner driver mindre eiendomsselskaper med lavere skatteregimer. Jeg vil si at Fredensborg Eiendom sammen med noen få andre aktører har greid å industrialisere det å leie ut bolig. Skillet er helt klart, og privatpersoner gjør nok sitt for å holde det som privatpersoner og det er et stort steg å ta det videre til virksomhet og eiendomsselskap.

6. Hva mener du er de største forskjellene på å eie privat kontra det å drive utleie gjennom virksomhet?

Det er mye større krav til deg som virksomhet enn som privatperson når det gjelder rapportering og det formelle rundt selskapsstrukturen. Kort sagt er det mye dyrere å drive det som en virksomhet og mye mer krevende da du trenger profesjonell ekspertise som for eksempel regnskapsførere.

7. I hvilken grad tror du regjeringens stadige økning av ligningssatsene på sekundærbolig påvirker etterspørselen?

Det vet vi egentlig ikke, men det prinsipielle er at jo dyrere det er å eie eller kjøpe en sekundærbolig, jo færre kommer til å kjøpe. Men da er det kun tatt høyde for denne effekten isolert sett. Man må også se på andre faktorer som husleieinntekten og boligprisoppgangen. Hvis disse er større enn effekten av økt skattetrykk så vil den ikke ha så stor effekt. Generelt vil konsekvensene av redusert lønnsomhet være at antall utleiebolig reduseres og at husleieprisen stiger.

8. Bør sekundærboliger lignedes likt som andre alternative investeringer som for eksempel aksjer?

En samfunnsøkonom vil si ja, fordi det skal være likebehandling, slik at man ikke får suboptimalisering og en overinvestering i bolig. Som nevnt tidligere er boliger gunstig beskattet. Både ved å eie sin egen bolig ved fratrekk for gjeldsrenter og lavere ligningsverdi, men også for sekundærboligen ved at man også her får lavere ligningsverdi. Men skulle sekundærboliger lignedes likt som andre investeringer så burde vi være i en situasjon hvor det er overinvesteringer i boligmarkedet som vi ikke har. Så modellen som samfunnsøkonomer bruker når de sier at boliger er overbegunstig, slik at blir det overinvesteringer er et fint og ryddig resonnement men det stemmer ikke. Det er få samfunnsøkonomer som tør å kritisere sin egen modell annet enn Jan Ludvig Andreassen i Eika Gruppen. Sett at man hadde økt beskatningen på bolig ved å gi fratrekk for alle gjeldsrenter fordi det skal være lik håndtering, da begynner vi å snakke om rasing av den norske boligmodellen. Da er vi inne på et politisk selvmord, og alle politikere vil si; *"vi har ikke på agendaen å øke skatten"*. Og det må de si for å være populære og beholde den norske boligmodellen.

Den norske boligmodellen

2. Hvorfor tror du skillet mellom Norge, Danmark og Sverige er så stort med tanke på antall selveiere og leiemarkedet?

Det første vi da må ta for oss er det norske markedet og hva som kjennetegner den typiske norske mannen med utgangspunkt i at han skal eie sin egen bolig. Historisk sett om man går 100 til 200 år tilbake i tid så var det verste man kunne oppleve som arbeidsmann og være leilending. Satt på spissen, bo i et lite fjøs under storbonden. Det var det verste du kunne oppleve. Da var du under en annen manns åk, ved å være leilending. Frykten over at andre skulle bestemme over deg og over boligen du bodde i ved at den for eksempel kanskje ble den revet, kanskje fikk du ikke lov til å bo der lengre, husleien økte eller økt arbeidsplikt da det var vanlig å jobbe for hus før i tiden, var det verste. Når man da var i en sånn situasjon så var det helt logisk at det var et enormt velferdsløft å eie sin egen bolig. Dette er også godt begrunnet i sosiologi, og sier noe om hvordan folk har det med tanke på

faktorer som trivsel, helse og miljø. Det å eie egen bolig var derfor veldig viktig. Det er også økonomisk nyttig at flere skal eie egen bolig. Dette er begrunnelsen for at vi i Norge er så særnorske på at flest mulig skal eie egen bolig.

I Sverige og Danmark har man et stort svart marked, der hyres rettene går under bordet. Om man har en bolig som er regulert til å leies ut for 5000,- i mnd. er det mange som kjøper disse og leier ut for 5000,- og 10 000,- under bordet. Eller det kan være regulerte fastpriser, for eksempel koster leiligheten 1 000 000 så kjøper man denne, men man selger den igjen for 1 million og tar 1 million under bordet. I Sverige nå skal de lage en ny husleielov hvor de skal liberalisere leiemarkedet og de bruker den norske som mal. På den måten fungerer ikke det systemet de har i dag som det egentlig er ønsket.

I Sverige og Danmark så var det også mange flere rike kapitalister, industrieiere og også adelspersoner. Det var helt naturlig for disse å bygge fabrikker, industrifabrikker eller boliger (eller bygårder), og disse måtte leies ut. Denne modellen hadde vi ikke i Norge fordi vi var mye mer et jordbrukssamfunn. Vi hadde ikke så mange rikinger som bygde boliger (bygårder). Dette ser du også hvis du går i Sverige der man kan se tusener på tusener av svære bygårder.

Oppfølgingsspørsmål; Har det blitt en form for kultur i disse markedene?

I Danmark og Sverige er det mye mer politisk styring av husleieprisene. Da har det relativt sett vært billigere, mer attraktivt og lavere risiko å leie seg bolig. Snakker du med dansker for eksempel, så skjønner de ikke hva vi i Norge driver med. Vi snakker alltid om boligpriser og utleie, dette er ikke vanlig i disse markedene. Derfor er det det særnorske som er interessant på spørsmål 3.4 sier Nikolaos.

Potensielle tiltak for å dempe boligkjøp som rene investeringsobjekter

1. Hvordan tror du eiendomsskatten i Oslo vil påvirke folks intensiver for å investere i utleiebolig?

Som vi snakket om tidligere har ikke økt eiendomsskatt påvirket det i noen særlig grad. Skal økt eiendomsbeskatning ha noen effekt så må man være i

formuesskatteposisjon. Eller det kommer litt an på hvordan skatten blir utformet, fordi du kan jo få en skatt isolert sett fordi du eier bolig i seg selv. Den kan jo også gå på en del av formuen. Hvis man har negativ formue, så får man ikke formuesskatt. Da må man ha et presisjonsnivå som er høyt. I dag er jo eiendomsskatten nesten ingenting i kroner og øre i Oslo. Eiendomsskatten skal liksom gå på de rike siden bunnfradraget er satt såpass høyt. Her er det en symbolpolitikk i det. Jeg synes det er mye styr å stå for å drive slik symbolpolitikk, fordi det er ikke sånn politikere bør være, de bør være opptatt av effektivitet.

Kostnader knyttet til å eie og leie ut bolig

1. Hva anslår du at dine eierkostnader er per bolig?

Nå er vi privatperson som leier ut bolig nummer 2. Da er det sånn at man alltid sier at man skal holde ca. 5 % av husleieinntektene til et sånt vedlikeholdsfond. Dette gjør ikke folk, og det er alltid noe som dukker opp som for eksempel bytte av kjøleskap og rør som ryker. Dette er da snakk om en slags bufferkonto og er et teoretisk godt råd å prioritere. Men det er mange som ikke velger å prioritere dette og derfor kommer alltid slike uforutsette utgifter til feil tid og overaskende. Jeg driver selv med sånne ting nå og det er forferdelig. Dette er veldig krevende på likviditeten.

Jeg tror folk ser litt nyansert på det å investere i bolig og ser bare de 15 000 man får i inntekt i måneden. Men de ser ikke på alle de andre kostnaden og uforutsette utgifter som kommer. Også har ikke alle folk kompetansen til å kjøpe bolig heller. De greier ikke å se inn i et elanlegg å se om dette er nytt eller gammelt eller kunne se på en varmtvannspreder når denne må byttes.

2. Hva er deres største kostnad knyttet til utleie av bolig?

Den største kostnaden er nok når boligen står tom. Det er helt forferdelig. Det ødelegger hele regnestykket. Andre kostnader er at du ikke får inn husleien og det kan være mye arbeid å kreve inn denne.

Tiltak

1. Hva slags tiltak mener du måtte ha bli iverksatt for at etterspørselen etter sekundærboliger skulle gått ned?

Spørsmålet er om de i det hele tatt bør være mindre lukrative, og grunnen til at jeg sier det er at veldig mange klager over at husleien er for høy på leietagersiden. Skal man ha en lavere husleie må vi ha flere utleieboliger, så den eneste måten i det kapitalistiske systemet vi har for å få lavere husleie, er enten at staten tilbyr kommunale og statlige boliger som vi ser færre av. Eller at det blir tilrettelagt for flere utleieboliger. Vi får de antall utleieboliger vi ber om og i dag kan alle kjøpe seg en utleiebolig. En dyr en med god beliggenhet i de store byene eller en mindre god en med dårligere beliggenhet. Og det er sånn markedet fungerer i et liberalt marked.

Jeg syntes jo at etterspørselen skulle gått opp. Men for å svare på spørsmålet så er det å øke skattetrykket og gjøre det mindre attraktivt, og kanskje gjort endringer i husleieloven. For jo mer du styrker leietakers rettigheter, for eksempel ved at det blir mer krevende å si opp leietakeren hvis man har barn som bør kunne få bo i samme området i 10 år osv. Da blir det mindre attraktivt. Man kan i dag med leiekontrakter si opp med 3 måneders varsel, og man kan sikkert klage på disse men det krever veldig stor kompetanse. Kanskje burde man hatt et lovverk som la til rette for å inngå leieavtaler på 10 år og såne ting. Kort og godt, styrke leietakervernet vil gjøre det mindre attraktivt å eie sekundærboliger. Men dette vil gjelde for privatpersoner og ikke i like stor grad for selskaper. Det beste for private utleiere er korte kontrakter som man hele tiden kan justere etter markedsløene. Det beste for en privat utleier vil være å for eksempel planlegge slik at man bytter leietaker i juli måned slik at en ny leieinntekt starter på et høyere nivå, og hvis du er flink på å bytte leietakere på riktig tidspunkt kan man tjene mye penger. Timing er viktig når man driver med utleie. Tiltak som kan iverksettes er å øke skatten, øke ligningsverdien som de gjør og de kan øke skattetrykket på leieinntektene. Og det er økonomiske virkemidler.

2. Hvorfor tror du folk velger å leie bolig?

Vi har en høy andel selveier fra før og da er vi inne på en stor sosiologisk diskusjon fordi det finnes veldig mange som ikke bør eie egen bolig fordi de ikke kan håndtere det. Disse kommer til å havne i gjeldutføre hvis disse skal eie egen bolig. Her er det en grense og en gråsoner fordi disse menneskene ikke bør presses ut i boligmarkedet. Fordi det kan føre til avgrunn for dem fordi ikke greier å håndtere for eksempel vedlikehold av boligen og de har lav boevne. Det er 16 prosent av befolkningen som har lavere boevne. Det ene er at noen ikke har noe valg og at de blir tvunget til å gjøre det og det er i hovedsak på grunn av økonomi. Det handler om at folk er fattige og aldri får muligheten til å komme seg inn på eiermarkedet, de kan ha lav utdannelse, folk fra fengsel, innvandrere, folk med rusproblemer, så egentlig er det et veldig tøft og trist utleiemarked. Det lette svaret er at det finnes shoppere som skal bo her og der ett års tid og leier en bolig men det er ikke hele storyen. Hovedsvaret er at noen blir tvunget til å gjøre det og ikke har mulighet til å komme seg inn på eiermarkedet, og andre er i en livssituasjon der de ikke har fulltidsjobb enda og ikke har råd enda.

3. En økning i eierkostnaden som følge av et eventuelt tiltak, tror du dette kun vil føre til økte leiepriser(kostnaden lempes over på leietager)?

Det prinsipielle er at en hver kostnadsøkning for utleier vil bli forsøkt lempet over på leietaker. Men utleier har aldri muligheten til å ta høyere leiepriser enn markedsleie og det er det prinsipielle. Så la oss si at alle utleieboliger i Norge måtte betale en ekstra skatt på 10 000 kroner så vil ikke all husleien øke med 10 000 fordi det ikke er markedspris og utleier vil derfor få en del av kostnaden selv. Det teoretiske er at han vil forsøke å lempe det over på leietaker så mye han kan, og nå grensen sin ved markedspris. Og et slik tiltak vil heller ikke skje over natten fordi det er en treghet i markedet. For det første så må kontrakten gå ut og det vil alltid være mye haleheng ved å drive med eiendom.

Oppfølgingsspørsmål: Har du noen tall over antall utleieboliger i Oslo?

Våre estimater sier oss at av boligmassen i Oslo utgjør ca. 35 prosent utleieboliger.

Investeringer i boligeiendom

1. Hva tenker du om investeringer i boligeiendom når boligbehovet til aktøren allerede er oppfylt?

Eiendom er en måte å investere penger på og det er helt legitim. Diskusjonen er om man diskuterer kapitalplasseringer eller utviklingen i boligmarkedet, og litt avhengig av det så kan man resonere på litt ulik måte. Det som er viktig ved slike investeringer er å se på gjeldsoppbyggingen i husholdningene og hvordan man regulerer den type spørsmål for å bidra til sunnere gjeldsopptak i husholdningene. Noen husholdninger er veldig utsatt slik at de er veldig sårbare i en situasjon hvor renten går opp igjen. En ting er å betjene gjeld med veldig lav rente sånn som nå hvor den er veldig nær null, men på ett eller annet tidspunkt går renten opp igjen. Spørsmålet er hvor brikkepunktet for en del sårbare husholdningen er før det virkelig begynner å bli krevende å betjene gjeld.

Derfor er det viktig å se på kriterier for gjeldsoppbygging, men man må prøve å gjøre dette på en rettferdig måte, for hvis man stiller for strenge krav så skyver man unge i etableringsfasen helt ut av muligheten for å kunne kjøpe seg egen bolig. Om man bare skal bruke egenkapitalen som kriteriet for å gi lån, så ekskluderer man mange mennesker fra boligmarkedet. Så er det sånn at man blant annet gjennom formueskatten og måten den er innrettet på har forsøkt å rette om noe av den ubalansen som lå der, fordi det var et sterkere stimuli til å overinvestere i eiendom, kontra det å plassere penger i annen type næringsvirksomhet.

Oppfølgingsspørsmål: Syntes du det er et problem at såpass mange nordmenn har så mye penger i det mange vil omtale som død kapital i boligmarkedet?

Det er veldig forståelig at nordmenn flest investerer i primærboligen, fordi det har vi en veldig inngrodd kultur på i Norge, det at vi skal eie vår egen bolig. Også vil etterhvert mange eie en fritidseiendom, også er det en økende gruppe som har såpass romslig økonomi at de også investere i sekundærbolig. Det er vanskelig å si at det er problematisk at folk plasserer pengene sine der det gir avkastning. Rent

skattemessig har det vært favorisert eiendomsinvesteringer kontra det å plassere penger i annen næringsvirksomhet, og det er det man prøver å gradvis rette på gjennom å gjøre endringer i grunnlaget for formuesskatten.

2. I hvilken grad tror du investeringer i sekundærbolig påvirker boligprisen og boligtilbudet?

Får man økt etterspørsel etter noe det er mindre av så går prisene på sikt opp. Og det gjør det først og fremst fordi man ikke klarer å rette opp ubalansen på kort sikt, fordi det tar tid å bygge nye boliger eller tilstrekkelig antall slik at man oppretter balanse mellom tilbud og etterspørsel. Man har vært opptatt av å se på imperfeksjoner i boligmarkedet fordi de er der, de finnes. Og det skyldes flere forhold, i noen deler av boligmarkedet i Norge så er ikke ubalansene så stor som de er i andre deler av landet. Det er særlig noen steder som er mer utsatt, Oslo er en typisk by, Stavanger var en typisk by men er ikke det på samme måte nå lengre som følge av oljeprisfallet. Tromsø hadde betydelige utfordringer frem til relativt nylig der det ser ut til at de har normalisert seg noe mer. Mye av årsaken til det skyldes at det ikke er balanse mellom tilbud og etterspørsel. Mye av det skyldes press og at mange ønsker og vil flytte inn i regionen. Dette fører til et massivt press på de enhetene som allerede eksisterer som igjen fører til at prisene går kraftig opp fordi det blir en budkamp om objektene. Det er da de lokale myndigheters oppgave å se på mulighetene for å regulere mer tomt til boligbygging sånn at man for dempet ubalansen i markedet.

Oppfølgingsspørsmål: Vi ser ut i fra tallene vi har funnet at antall sekundærboliger i Oslo har økt i forhold til boligmassen, slik at det relativt sett har blitt flere sekundærboliger. Hva tenker du om det?

Da er spørsmålet hva man gjør med sekundærboligene man eier, bruker man de? Leier man de ut? Eller er det mennesker som er et annet sted men som flyktig er innom leiligheten sin i Oslo, det vet ikke jeg. Det er ikke forbudt å ha eiendom i flere byer hvis man har råd til det. Om man har det, så er det fordi det er en fornuftig kapital plassering. Man må se på helheten i det. Det å plassere kapital der det gir avkastning er relativt fornuftig.

Oppfølgingsspørsmål: Det vi har sett i arbeidet med oppgaven er at veldig mange lar disse boligene stå tomme på grunn av skattemessige årsaker og at man ikke ønsker å bli virksomhet. Dine tanker om det?

Da er man igjen tilbake til de grepene som tas gjennom endringer i formuesskatten. Og jeg tror det er en ganske bred politisk enighet i Norge om at skatten på primærboligen ikke skal skattes hardere enn man gjør. Den er jo relativt ikke hardt beskattet, men en vridning i retning av mer formues skattlegging på sekundærboliger enn det var tidligere. Igjen fordi det da vil bli mindre attraktivt å putte penger der kontra andre investeringsobjekter. Man prøver sakte men sikkert å ligne det ut så det er blitt gjort noen endringer fra år til år.

Oppfølgingsspørsmål: Vi ser at ligningssatsene er doblet på de siste 4 årene:

Man har gjort ganske store endringer, og det er riktig. Man ønsker ikke å ramme husholdningen på primærbolignivå, men heller betrakte investeringer i sekundærbolig som kapitalplasseringer. Og det er i det øyeblikket det blir kapitalplasseringer at målet må være å nøytralisere favoriseringer sånn at det blir like stor sannsynlighet for at man plasserer pengene sine i andre investeringer som også gir god avkastning.

3. Norsk politikk har alltid lagt til rette for at folk skal eie egen bolig, fører dette til at leiemarkedet blir for lite?

Behovet for et sted å bo øker, som følge av tilflytting, innvandring, befolkningsvekst osv. sånn at antall objekter som må være tilgjengelig i et markedet må jo da også øke. Boligbygging i Norge har generelt vært for lav, og hvert fall i og rundt de store pressområdene har den vært for lav for lenge. Det fører til et stort press på prisene. Så er det mange i den politiske debatten som stiller spørsmål om; "*Det er ingen menneskerett å bo midt i Oslo sentrum*". Og det er sånn at man må etablere seg der man har råd til å etablere seg. Men det har bygget seg opp en forventningskultur slik at det nesten er blitt en menneskerett at man skal få lov til å bo der man vil bo. Så om alle vil bo på samme sted så sier det seg selv at det gjør noe med prisen. Så det at flere investerer i objekter de ikke bor i selv, gjør jo i hvert fall i teorien leiemarkedet større.

Subsidier

- 1. I dag er det slik at de med størst lån er de som får de største subsidiene ved at de med høyest inntekt kan betjene de høyeste lånene. Hva er dine tanker om dette?**

I Norge så gis det fradrag for renter av all gjeld, uavhengig av hva gjelden skal finansiere. Det skaper i realiteten en symmetri når inntekten fra investeringen skattlegges. Som nevnt tidligere så er primærboliger unntatt skatt av inntekt ved egen bruk, gevinstbeskatning og skatt på inntekt fra utleie av inntil halvparten av boligen. Det gjør at mange som har stor nok plass, frigjør tilgjengelig plass og leier dette ut som hybler for eksempel. Og det er bra med tanke på at man for en større boligmasse, men det er innenfor primærbolig beskatningen. Sekundærboliger er underlagt gevinstbeskatning og netto utleieinntekter er skattepliktig. I utgangspunktet så har man symmetri i gjeldsrentefradrag fordi man ikke skiller mellom hva man tar opp gjeld til, så i den grad det påvirker så vil det være at de med store primærboliger, der man har mulighet til å leie ut deler av denne vil kunne ha en form for ekstra gevinst i dette, og de som for store gevinster ved salg.

Potensielle tiltak

- 1. Hva tenker du om å skattlegge all eiendom på lik linje med andre investeringer?**

Det har lenge vært en todelt diskusjon i Norge, i mange år. Den ene diskusjonen har vært akademisk og det har vært et klart råd fra veldig mange fagøkonomer i Norge om å gjøre akkurat det Scheel utvalget sier. På den andre siden så har man hatt ett ganske samlet politisk miljø som har vært av en annen oppfatning. Jeg tror de fleste partiene vurderer det sånn at det ville vært veldig krevende å gå inn å skattlegge all fast eiendom like hardt. Da får man debatten om boligslett. Man har på en måte gjort det i retning av å skjerme primærboliger og fritidseiendommer, men å endre verdsettelsen og innrettingen av formuesskatten mot sekundærboliger. Det gjør at man over tid vil få en bedre balanse i dette. Da skattlegger man i hvert fall alt utover primærboligen på en annen måte.

Så du mener at på lang sikt så tror du at sekundærboliger vil bli skatlagt på lik linje med andre investeringer:

Det er hvert fall nærliggende å tenke seg. Fordi det er en mer og mer utbredt forståelse for at det er riktig å gjøre, men at man skjermer primærboligen. Da vil man også i den situasjonen få en bedre sosial profil på skattleggingen, fordi det er ikke alle husholdninger i Norge som har råd til å kjøpe flere eiendommer. De fleste har mer enn nok med å kjøpe seg en. Og det å skjerme dem er oppfattet som helt rimelig og nødvendig, med en sosialpolitisk begrunnelse. Alt utover det er gjenstand for en mye mer saklig diskusjon, rett og slett fordi det da handler mer om kapitalplassering enn det handler om elementære behov.

2. Mener du at det er for lett å unngå gevinstbeskatning ved realisasjon av sekundærbolig med dagens system?

Det er klart at det er måter å omgå reglene på. Og det har vært noen forslag om å gjøre endringer i dette gjennom årene uten at dette har skjedd. Men jeg tror det mer strukturelle grepet ligger i det man gjør gjennom innrettinger i formuesskatten. Foreløpig foreligger det ikke nok empiri til å vurdere resultatene fordi det er relativt nylig man har tatt grep på det.

3. Tror du tiltak som gjør det mindre gunstig å eie bolig for utleie vil føre til økte leiepriser da kostnaden lempes over på leietakeren?

Skal man ha et leiemarkedet, så må man ha noen som bygger bolig for utleie. I Norge så har det i stor grad skjedd gjennom privat regi. I andre land hvor man ikke har hatt like stor andel av selveiere så har kanskje myndighetene lagt til rette for det. Noen må forestå den byggingen og være villig til å være kommersielle tilbydere av utleieboliger. Hvis man gjør det dyrere å leie ut enhetene så vil det enten bli færre av de eller de vil bli dyrere, og hvis man skaper ubalanse i det markedet så vil det komme krav om at staten skal subsidiere dette.

9.5 Vedlegg 5: Meldeskjema og godkjenning fra NSD



MELDESKJEMA

Meldeskjema (versjon 1.4) for forsknings- og studentprosjekt som medfører meldeplikt eller konsesjonsplikt (jf. personopplysningsloven og helseregisterloven med forskrifter).

1. Intro		
Samles det inn direkte personidentifiserende opplysninger?	Ja • Nei ○	En person vil være direkte identifiserbar via navn, personnummer, eller andre personentydige kjennetegn. Les mer om hva personopplysninger .
Hvis ja, hvilke?	<input checked="" type="checkbox"/> Navn <input type="checkbox"/> 11-sifret fødselsnummer <input type="checkbox"/> Adresse <input type="checkbox"/> E-post <input type="checkbox"/> Telefonnummer <input type="checkbox"/> Annet	NB! Selv om opplysningene skal anonymiseres i oppgave/rapport, må det krysses av dersom det skal innhentes/registreres personidentifiserende opplysninger i forbindelse med prosjektet.
Annet, spesifiser hvilke		
Skal direkte personidentifiserende opplysninger kobles til datamaterialet (koblingsnøkkel)?	Ja • Nei ○	Merk at meldeplikten utløses selv om du ikke får tilgang til koblingsnøkkel, slik fremgangsmåten ofte er når man benytter en databehandler
Samles det inn bakgrunnsopplysninger som kan identifisere enkeltpersoner (indirekte personidentifiserende opplysninger)?	Ja • Nei ○	En person vil være indirekte identifiserbar dersom det er mulig å identifisere vedkommende gjennom bakgrunnsopplysninger som for eksempel bostedskommune eller arbeidsplass/skole kombinert med opplysninger som alder, kjønn, yrke, diagnose, etc.
Hvis ja, hvilke	Arbeidsplass	NB! For at stemme skal regnes som personidentifiserende, må denne bli registrert i kombinasjon med andre opplysninger, slik at personer kan gjenkjennes.
Skal det registreres personopplysninger (direkte/indirekte/via IP-/e-post adresse, etc) ved hjelp av nettbaserte spørreskjema?	Ja ○ Nei •	Les mer om nettbaserte spørreskjema .
Blir det registrert personopplysninger på digitale bilde- eller videoopptak?	Ja ○ Nei •	Bilde/videoopptak av ansikter vil regnes som personidentifiserende.
Søkes det vurdering fra REK om hvorvidt prosjektet er omfattet av helseforskningsloven?	Ja ○ Nei •	NB! Dersom REK (Regional Komité for medisinsk og helsefaglig forskningsetikk) har vurdert prosjektet som helseforskning, er det ikke nødvendig å sende inn meldeskjema til personvernombudet (NB! Gjelder ikke prosjekter som skal benytte data fra pseudonyme helseregistre). Dersom tilbakemelding fra REK ikke foreligger, anbefaler vi at du avventer videre utfylling til svar fra REK foreligger.
2. Prosjektittel		
Prosjektittel	Tiltak som kan og har blitt iverksatt for å bremse boligprisene i Oslo området.	Oppgi prosjektets tittel. NB! Dette kan ikke være «Masteroppgave» eller liknende, navnet må beskrive prosjektets innhold.
3. Behandlingsansvarlig institusjon		
Institusjon	Norges miljø- og biovitenskapelige universitet	Velg den institusjonen du er tilknyttet. Alle nivå må oppgis. Ved studentprosjekt er det studentens tilknytning som er avgjørende. Dersom institusjonen ikke finnes på listen, har den ikke avtale med NSD som personvernombud. Vennligst ta kontakt med institusjonen.
Avdeling/Fakultet	Fakultet for samfunnsvitenskap	
Institutt	Institutt for landskapsplanlegging	
4. Daglig ansvarlig (forsker, veileder, stipendiat)		

Fornavn	Per Kåre	Før opp navnet på den som har det daglige ansvaret for prosjektet. Veileder er vanligvis daglig ansvarlig ved studentprosjekt. Veileder og student må være tilknyttet samme institusjon. Dersom studenten har ekstern veileder, kanbiveileder eller fagansvarlig ved studiestedet stå som daglig ansvarlig. Arbeidssted må være tilknyttet behandlingsansvarlig institusjon, f.eks. underavdeling, institutt etc.
Efternavn	Sky	
Stilling	Professor	
Telefon	417 44 508	
Mobil		
E-post	per.sky@nmbu.no	

Side 2

Alternativ e-post	per.kare.sky@hib.no	NB! Det er viktig at du oppgir en e-postadresse som brukes aktivt. Vennligst gi oss beskjed dersom den endres.
Arbeidssted	NMBU	
Adresse (arb.)	Universitetstunet 3	
Postnr./sted (arb.sted)	1430 Ås	
Sted (arb.sted)	Ås	
5. Student (master, bachelor)		
Studentprosjekt	Ja • Nei ○	Dersom det er flere studenter som samarbeider om et prosjekt, skal det velges en kontaktperson som føres opp her. Øvrige studenter kan føres opp under pkt 10.
Fornavn	Petter	
Etternavn	Vik Salveson	
Telefon	99404478	
Mobil		
E-post	petter_salveson@hotmail.com	
Alternativ e-post	petter.vik.salveson@nmbu.no	
Privatadresse	Diriks gate 1B	
Postnr./sted (privatadr.)	0457 Oslo	
Sted (arb.sted)	Oslo	
Type oppgave	<input checked="" type="radio"/> Masteroppgave <input type="radio"/> Bacheloroppgave <input type="radio"/> Semesteroppgave <input type="radio"/> Annet	
6. Formålet med prosjektet		
Formål	Formålet med oppgaven er å se på tiltak som har vært gjort for å bremse boligprisstigningen i Oslo og hva konsekvensene av disse tiltakene har vært. Videre ønsker vi å undersøke hvilke tiltak som har hatt størst effekt og hvilke tiltak som eventuelt burde bli satt i gang.	Redegjør kort for prosjektets formål, problemstilling, forskningsspørsmål e.l.
7. Hvilke personer skal det innhentes personopplysninger om (utvalg)?		
Kryss av for utvalg	<input type="checkbox"/> Barnehagebarn <input type="checkbox"/> Skoleelever <input type="checkbox"/> Pasienter <input type="checkbox"/> Brukere/klienter/kunder <input checked="" type="checkbox"/> Ansatte <input type="checkbox"/> Barnevernsbarn <input type="checkbox"/> Lærere <input type="checkbox"/> Helsepersonell <input type="checkbox"/> Asylsøkere <input type="checkbox"/> Andre	
Beskriv utvalg/deltakere	Eiendomsaktører	Med utvalg menes dem som deltar i undersøkelsen eller dem det innhentes opplysninger om.
Rekruttering/trekking	Bedrift og nettverk	Beskriv hvordan utvalget trekkes eller rekrutteres og oppgi hvem som foretar den. Et utvalg kan trekkes fra registre som f.eks. Folkeregisteret, SSB-registre, pasientregistre, eller det kan rekrutteres gjennom f.eks. en bedrift, skole, idrettsmiljø eller eget nettverk.



Per Kåre Sky
Institutt for landskapsplanlegging Norges miljø- og biovitenskapelige universitet

1430 ÅS

Vår dato: 03.02.2016 Vår ref: 46584 / 3 / HIT Deres dato: Deres ref:

TILBAKEMELDING PÅ MELDING OM BEHANDLING AV PERSONOPPLYSNINGER

Vi viser til melding om behandling av personopplysninger, mottatt 12.01.2016. All nødvendig informasjon om prosjektet forelå i sin helhet 02.02.2016. Meldingen gjelder prosjektet:

46584 *Tiltak som kan og har blitt iverksatt for å bremse boligprisene i Oslo området.*
Behandlingsansvarlig *Norges miljø- og biovitenskapelige universitet, ved institusjonens øverste leder*
Daglig ansvarlig *Per Kåre Sky*
Student *Petter Vik Salveson*

Personvernombudet har vurdert prosjektet og finner at behandlingen av personopplysninger er meldepliktig i henhold til personopplysningsloven § 31. Behandlingen tilfredsstiller kravene i personopplysningsloven.

Personvernombudets vurdering forutsetter at prosjektet gjennomføres i tråd med opplysningene gitt i melde skjemaet, korrespondanse med ombudet, ombudets kommentarer samt personopplysningsloven og helseregisterloven med forskrifter. Behandlingen av personopplysninger kan settes i gang.

Det gjøres oppmerksom på at det skal gis ny melding dersom behandlingen endres i forhold til de opplysninger som ligger til grunn for personvernombudets vurdering. Endringsmeldinger gis via et eget skjema, <http://www.nsd.uib.no/personvern/meldeplikt/skjema.html>. Det skal også gis melding etter tre år dersom prosjektet fortsatt pågår. Meldinger skal skje skriftlig til ombudet.

Personvernombudet har lagt ut opplysninger om prosjektet i en offentlig database, <http://pvo.nsd.no/prosjekt>.

Personvernombudet vil ved prosjektets avslutning, 15.05.2016, rette en henvendelse angående status for behandlingen av personopplysninger.

Vennlig hilsen

Katrine Utaaker Segadal

Hildur Thorarensen



Norges miljø- og biovitenskapelig universitet
Noregs miljø- og biovitenskapelige universitet
Norwegian University of Life Sciences

Postboks 5003
NO-1432 Ås
Norway