



Norges miljø- og  
biovitenskapelige  
universitet

Masteroppgave 2017 30 stp  
Fakultet for landskap og samfunn

## **Boliglånsforskriftens effekt på sekundærboliger i Oslo**

Simen Schjelderup Ridderholt  
Mastergrad i eiendomsutvikling (M-EUTV)



## **Forord**

Denne masteroppgaven markerer slutten på en toårig mastergrad i eiendomsutvikling ved Norges miljø- og biovitenskaplige universitet. Masteroppgavens omfang er 30 studiepoeng og er skrevet i perioden 1. januar 2017 – 15. mai 2017.

Arbeidet med oppgaven har vært spennende og lærerikt, men også tidvis krevende. Å skrive om et tema som det hittil finnes lite forskning på har vært ekstra givende i skriveprosessen.

Jeg ønsker å rette en takk til alle som har delt sin informasjon med masteroppgaven. En spesiell takk rettes til Eiendomsverdi AS som har latt meg bruke deres tallmateriale som datagrunnlag. Uten deres datagrunnlag ville ikke oppgaven vært gjennomførbar. En siste takk rettes til min veileder, Berit Irene Nordahl for gode råd og konstruktiv tilbakemelding gjennom arbeidet med denne masteroppgaven.



## Sammendrag

Denne masteroppgaven tar for seg den nye boliglånsforskriften, og ser nærmere på eventuelle priseffekter av forskriften rettet mot sekundærboliger i Oslo. Studiet undersøker om det etter boliglånsforskriften inntog har vært endringer i prisutviklingen i gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for eierformen selveier sett i forhold til andels – og aksjeboliger. Dette med bakgrunn i en antakelse om at de som investerer i sekundærbolig ønsker å kjøpe eierformen selveier.

Masteroppgaven har søkt å besvare følgende problemstilling:

*Har den nye boliglånsforskriften gjeldende fra 1. Januar 2017 med særegne regler for kjøp av sekundærbolig i Oslo, hatt større påvirkning i prisutviklingen for gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for eierformen selveier sett i forhold til prisutviklingen for andels- og aksjeboliger i perioden 1. Januar 2017 til 30. april 2017?*

Studien er basert på innhentet tallmateriale for alle solgte boliger i Oslo indre by, som inkluderer bydelene Frogner, St. Hanshaugen, Grünerløkka, Sagene og Gamle Oslo i perioden 1 januar 2017 til 30 april 2017. Tallene er hentet fra eiendomsverdi AS og prisendringer er regnet ut ved sammenligning av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i de ulike bydelene.

Tall mottatt fra skatteetaten viste at andelen av sekundærboliger i Oslo er svært utbredt og med store variasjoner mellom bydelene. Størst andel har Frogner og St. Hanshaugen med over 42 prosent sekundærboliger (2014). Bydelene Grünerløkka, Sagene og Gamle Oslo kan alle vise til en andel på 30 prosent sekundærboliger (2014).

Fra de empiriske analysene tyder masteroppgavens funn på at det har vært en ulik prisutvikling mellom eierformene selveier og andels- og aksjeboliger. Oppgaven ser også tendenser til en vridningseffekt på etterspørselen i de forskjellige bydelene. Dette kan tyde på at når tilgangen til kapital for investering blir mindre, går kjøpere av sekundærbolig over til rimeligere objekter. Dette medfører at bydeler med ”lavere” kvadratmeterpriser opplever økt etterspørsel på bekostning av bydeler med ”høyere” kvadratmeterpris.

## **Abstract**

This study concerns the mortgage regulation and its new requirements regarding secondary residents in Oslo, valid from 1<sup>st</sup> of January 2017. The study analyses if the new requirement has had any effect on the price development of condominiums compared to share-and stock residents between 1<sup>st</sup> of January 2017 to 30<sup>th</sup> of April 2017. The study is based on data from all sold residents in the inner districts of Oslo which contains Frogner, St. Hanshaugen, Grünerløkka, Sagene and Gamle Oslo. The data is obtained from Eiendomsverdi AS and is based on the average square meter price. The main findings in the study shows that the price development in share-and stock residents increased more compared to condominiums which overall decreased in the research period. This may look like a “twisting effect”. The districts with lower square meter price increased more than the districts with higher square meter price. Conclusion: The mortgage regulation may have had a dampening effect on the price development of condominiums compared to share-and stock residents.

### **Emneord på norsk:**

Boliglånsforskrift

Selveierleilighet

Andels- og aksjeboliger

### **Emneord på engelsk:**

Mortgage regulation

Condominium

Share- and stock residents

### ***Ordliste:***

LTV: Loan to value (Belåningsgrad)

LTI: Loan to income (Gjeldsgrad)

Boliglånsforskrift: forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig

Sekundærbolig: Pendlerbolig, utleiebolig og helårsbolig brukt som fritidsbolig

## Innhold

Forord .....	ii
Sammendrag.....	iii
Abstract .....	v
Figuroversikt: .....	viii
Tabelloversikt: .....	viii
<b>1.0 Introduksjon .....</b>	<b>10</b>
1.1 Tema og Innledning .....	10
1.2 Sekundærboliger fører til økt press.....	11
1.3 Design.....	12
1.4 Problemstilling .....	13
1.5 Avgrensning .....	13
1.6 Boligmasse og eierformer .....	14
1.7 Forskjellige eierformer gir ulik mulighet for utleie .....	15
1.7.1 Eierseksjoner .....	16
1.7.2 Borettslagsboliger.....	16
1.7.3 Aksjeboliger .....	16
<b>2.0 Bakgrunn.....</b>	<b>18</b>
2.1 Sekundærbolig .....	18
2.1.2 Skattefavorisering av sekundærbolig.....	19
2.1.3 Gevinstbeskatning ved salg av bolig.....	21
2.1.4 Angrep på sekundærboligen .....	21
2.2 Boliglånsforskriften .....	22
2.2.1 Historisk tilbakeblikk på kredittregulering av boligmarkedet i Norge.....	22
2.2.1.1 Mellomkrigstiden.....	22
2.2.1.2 Etterkrigstiden .....	23
2.2.1.3 1980-tallet og frem til i dag .....	24
2.3 Finansdepartementet fastsatte forskrift i 2015 .....	25
2.3.1 Kravene i den forrige boliglånsforskriften gikk i enkle trekk ut på at: .....	26
2.3.2 Finanstilsynets forslag til endringer.....	27
2.3.2.1 Begrunnelse og bakgrunn for forslagene .....	28
2.4 Finanstilsynets forslag sendes på høring.....	30
2.5 Fastsettelse av ny boliglånsforskrift gjeldende fra 1. Januar 2017 .....	30
2.5.1 Endringer i den nye boliglånsforskriften .....	31
<b>3.0 Teoretisk rammeverk for boligmarkedet.....</b>	<b>33</b>
3.1 Introduksjon .....	34
3.2 Bolig som konsumgode og formuesobjekt .....	34
3.3 Den kortsiktige likevekten i boligmarkedet .....	35
3.4 Boligprisutvikling på lengre sikt .....	36
3.5 Forskning som peker på at innstrammet belåningsgrad (LTV) kan ha effekt på boligprisutviklingen.....	37
<b>4.0 Metode.....</b>	<b>40</b>
4.1 Datainnsamling.....	40
4.2 Validitet.....	41
4.3 Relabilitet.....	42
4.4 Kritikk av metoden .....	42
<b>5.0 EMPIRI – Presentasjon av funn.....</b>	<b>44</b>
5.1 Innledning .....	44
5.2 Presentasjon av funn.....	45

5.2.1 Oslo indre by .....	45
5.2.2 Bydel Frogner .....	48
5.2.3 Bydel St. Hanshaugen.....	50
5.2.4 Bydel Grünerløkka .....	52
5.2.5 Bydel Gamle Oslo.....	54
5.2.6 Bydel Sagene .....	56
<b>6.0 Drøftelse og analyse .....</b>	<b>58</b>
6.1 Innledning .....	58
6.2 Teoretisk tilnærming til hvorfor boliglånseffekten bør påvirke prisutviklingen .....	59
6.3 Analyse av observasjoner og eierform.....	60
6.4 Prisutvikling for selveier vs. Andels- og aksjeboliger .....	60
<b>7.0 Avslutning .....</b>	<b>63</b>
7.1 Oppgavens funn .....	63
7.1.1 Ulik prisutvikling på tvers av bydeler .....	63
7.1.2 Tendens til en vridningseffekt .....	64
7.1.3 Endring i psykologien i markedet .....	64
7.2 Avsluttende konklusjon.....	64
Litteraturliste: .....	65



## Figuroversikt:

<b>Figur 1:</b> Boligprisindeks for Oslo med Bærum 1992 første kvartal – 2017 første kvartal. Tabell 07221 (SSB 2017).....	1
<b>Figur 2:</b> Egen fremstilling av hvordan økt andel av sekundærbolig påvirker etterspørselen.....	11
<b>Figur 3:</b> Oversikt over bydelene som utgjør Oslo indre by (Statens kartverk).....	15
<b>Figur 4:</b> Fordeling av boligmassen i Oslo etter boligtype. (OsloSpeilet s 9).....	16
<b>Figur 5:</b> Fullførte og husbankfinansierte boliger, samt boligmassen og avgang av boliger for perioden 1946 – 2011.....	25
<b>Figur 6:</b> Brev om renteendring i Postbanken, datert mars 1993. (kilde: Postbanken).....	26
<b>Figur 7:</b> Endring i husholdningenes gjeld for perioden mars 2007 – mars 2017. (kilde: SSB).....	26
<b>Figur 8:</b> Egen fremstilling av likevektspunktet i boligmarkedet.....	36
<b>Figur 9:</b> Egen fremstilling av likevekten i markedet på både kort og lang sikt (kilde: Astrup, 2012).....	37
<b>Figur 10:</b> Viser LTV grenser for utvalgte EU-land og Norge per 2016 (Kilde: Norges Bank.).....	37
<b>Figur 11:</b> Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser totalt i Oslo indre by.....	46
<b>Figur 12:</b> Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Frogner.....	48
<b>Figur 13:</b> Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel St. Hanshaugen.....	50
<b>Figur 14:</b> Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Grünerløkka.....	52
<b>Figur 15:</b> Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Gamle Oslo.....	54
<b>Figur 16:</b> Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Sagene.....	56

## Tabelloversikt:

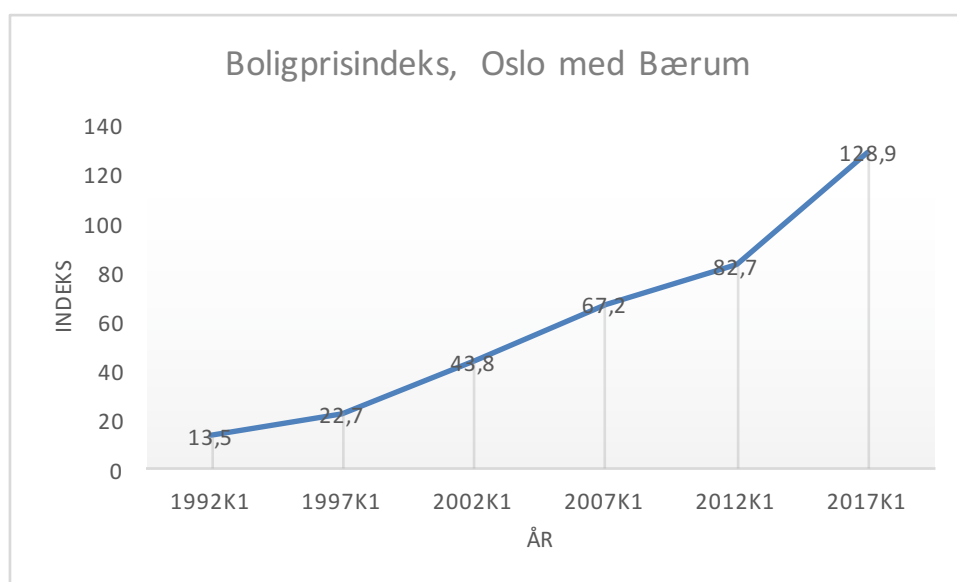
<b>Tabell 1:</b> Egen fremstilling av innvilget nedbetalingslån til kjøp av sekundærbolig (boliglånsundersøkelsen 2016).....	2
<b>Tabell 2:</b> <i>Egen framstilling av ligningssatser for perioden 2010-2017 for sekundærbolig (skatteetaten)</i> .....	21
<b>Tabell 3:</b> Egen framstilling av regneeksempel på hvorfor det har vært skattemessig attraktivt å investere i sekundærbolig.....	22
<b>Tabell 4:</b> Egen fremstilling av kravene i forskiften. (kilde: Lovdata).....	27
<b>Tabell 5:</b> Egen fremstilling av tolv månedersvekst pr. august 2016 (kilde: Eiendom Norge) .....	28
<b>Tabell 6:</b> Egen fremstilling av kravene i forskiften. (kilde: Lovdata).....	32
<b>Tabell 7:</b> Egen framstilling av totalt antall observasjoner for hele perioden.....	44
<b>Tabell 8:</b> Egen fremstilling av prisutvikling for alle eierformene samlet.....	45
<b>Tabell 9:</b> Egen fremstilling av prisutvikling for selveier totalt i Oslo indre by .....	45
<b>Tabell 10:</b> Egen fremstilling av prisutvikling for andels -og aksjeboliger totalt i Oslo indre by.....	46
<b>Tabell 11:</b> Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Frogner.....	47
<b>Tabell 12:</b> Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Frogner.....	48
<b>Tabell 13:</b> Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel St. Hanshaugen.....	49
<b>Tabell 14:</b> Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel St. Hanshaugen...	50
<b>Tabell 15:</b> Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Grünerløkka.....	51
<b>Tabell 16:</b> Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Grünerløkka.....	52
<b>Tabell 17:</b> Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Gamle Oslo.....	53
<b>Tabell 18:</b> Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Gamle Oslo.....	54
<b>Tabell 19:</b> Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Sagene.....	55
<b>Tabell 20:</b> Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Sagene.....	56

## 1.0 Introduksjon

### 1.1 Tema og Innledning

Oslo har over lengre tid opplevd en eksplosiv vekst i boligprisene og 2016 var et hittil rekordår. Siden boligmarkedet i hovedstaden var på et bunnivå tidlig på 1990-tallet har boligprisene mangedoblet seg og det har vært mulig å oppnå lukrativ avkastning på investeringer i eiendom. Samtidig har husholdningenes gjeldsbelastning økt betraktelig og stabilisert seg på et høyere nivå enn inntektsveksten (Borgersen & Kivedal, 2012).

I 2016 steg boligprisene i Oslo med 23,3 prosent og de siste 5 årene har prisene steget med til sammen 56 prosent. Strekker man tidshorizonten tilbake til da Statistisk Sentralbyrås begynte sin registrering av boligprisindeksen i første kvartal 1992, har den gjennomsnittlige boligprisen i Oslo og Bærum steget med 855 prosent (Statistisk Sentralbyrå, 2017a).



**Figur 1:** Boligprisindeks for Oslo med Bærum 1992 første kvartal – 2017 første kvartal. Tabell 07221 (SSB 2017).

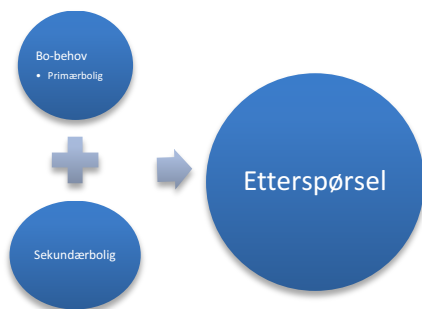
Denne sterke boligprisveksten i kombinasjon med gode skattebetingelser, har over lengre tid ført til at eiendom i hovedstaden regnes som en relativt trygg kapitalplassering som kan vise til meget god avkastning. I kjølvannet av denne lange perioden med høy prisvekst viser tall fra skatteetaten at stadig flere privatpersoner velger å investere i bolig i Oslo utover sitt eget behov, såkalt sekundærbolig.

## 1.2 Sekundærboliger fører til økt press

Når stadig flere velger å investere i bolig utover eget primære bo-behov bidrar dette til økt etterspørselspress i et allerede presset boligmarkedet i Oslo.

I Norge er det Skatteetaten som fører oversikt over boligens formuesverdier og kategoriserer boligene inn i primærboliger og sekundærboliger. I 2014 hadde Skatteetaten registrert oversikt over totalt 268.619 boliger i Oslo som primærboliger og sekundærboliger (Oslo kommune, 2016).

Sentralt eiendomsregister (Sreg) fra skatteetaten viser at i 2014 var 23 prosent av boligene i Oslo registrert som sekundærboliger. Høyest andel hadde indre by vest og indre by øst hvor sekundærboliger utgjorde henholdsvis 42 prosent og 30 prosent av boligmassen (Se vedlegg 1).



**Figur 2:** Egen fremstilling av hvordan økt andel av sekundærbolig påvirker etterspørselen

En økende andel av personer som ut fra ulike motiver ønsker å kjøpe bolig utover eget bo-behov vil følgelig føre til økt etterspørsel på kort sikt, og føre til økte priser dersom tilbudssiden ikke tilpasses etterspørselen. Da tilbudssiden i boligmarkedet på kort sikt er konstant (Astrup, 2012, s.41) vil dermed kjøpere av bolig utover eget bo-behov kunne være en av faktorene som er med på å drive boligprisene i hovedstaden til stadig nye rekordnivåer.

Økte boligpriser henger tett sammen med husholdningenes gjeldsnivå og deres gjeldsvekst har på landsbasis vært langt over den gjennomsnittlige lønnsveksten i flere år. På drøye ti år har husholdningenes gjeld økt fra 1.500 milliarder kroner til 3.000 milliarder kroner (Geving, 2017)

Finansminister Siv Jensen uttrykte sine tanker om situasjonen under sitt foredrag på Norges Eiendomsmeglerforbunds boligkonferanse 22. Mars 2017:

*”Jeg ser alvorlig på den sterke gjeldsveksten i husholdningene. Veksten i boligprisene har bidratt til at husholdningenes gjeld har vokst raskere enn inntektene over flere år. Dette har*

*ført til at husholdningenes gjeld, målt mot disponibel inntekt, har kommet opp på nivåer vi ikke har sett i Norge tidligere. Denne gjelden er også høy sett i sammenheng med andre land”* (Jensen, 2017)

Uttalelsen fra Finansministeren støtter seg på nasjonale myndigheter som Norges Bank og finanstilsynet samt internasjonale organisasjoner som IMF og OECD som alle peker på at den høye gjelden i norske husholdninger er en av de største sårbarhetene i det norske finansielle systemet.

Med bakgrunn i den sterke veksten i husholdningers gjeld fastsatte Finansdepartementet en ny og strengere boliglånsforskrift, gjeldende fra 1. januar 2017, som setter strengere rammer for bankenes utlånspraksis.

Forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig ( boliglånsforskriften) gjelder for hele landet, men har spesifikke regler rettet direkte mot Oslo. Den nye boliglånsforskriften er en videreutviklet og innstrammet versjonen av den forrige boliglånsforskriften fra 2015 og har flere endringer. For Oslo innebærer den nye forskriften blant annet et krav om 40 % egenkapital ved kjøp av sekundærbolig og det er strammet inn på bankenes mulighet til å fravike forskriften.

### 1.3 Design

Masteroppgaven har til hensikt å undersøke om den nye boliglånsforskriften som trådte i kraft 1. Januar 2017 har hatt påvirkning på prisutviklingen for gjennomsnittlig kvadratmeterpris for objekter som egner seg som typiske sekundærboliger i Oslo. Boliglånsforskriften har særegne regler gjeldende for Oslo og som for mange dermed kan gjøre det mindre attraktivt og vanskeligere å finansiere bolig utover eget bo-behov.

I Kapittel 2 belyses sekundærboliger, herunder om dets utvikling i hovedstaden og om skattemessige fordeler som sekundærboliger har hatt. Datagrunnlaget som presenteres er hentet fra skatteetaten og Oslo kommune. I andre del av kapittelet presenteres den nye boliglånsforskriften og det vises til endringer gjort fra tidligere versjon og bakgrunn for endringene. Informasjon om dette er hentet fra Regjeringen og Finanstilsynet.

Kapittel 3 omhandler teoriaspekter som er sentrale med hensyn til oppgavens problemstilling. Herunder forklares drivere for prisutvikling, teori om prisdannelsen i boligmarkedet og det

vises til forskning som tyder på at det kan være en sammenheng mellom regulering av tilgang på kreditt og boligprisutvikling.

I de påfølgende kapitlene bli valg av metode begrunnet og presentasjon av funnene blir lagt frem. Her presenteres både tallmaterialet som helhet og for hver enkelt bydel. Avslutningsvis drøftes oppgavens funn opp mot problemstillingen.

#### 1.4 Problemstilling

Oppgavens problemstilling bygger på en antagelse om at de som velger å investere i sekundærbolig ønsker å kjøpe bolig med eierformen; *selveier* fremfor *andels-* og *aksjeboliger*. Grunnlaget for antakelsen er med bakgrunn i at andelsboliger (fellesbetegnelse for boliger i borettslag) og aksjeboliger (boliger organisert i et boligaksjeselskap) normalt sett har begrensede muligheter for utleie. (Se kapittel 1.7).

Ut fra antakelsen ønsker oppgaven å se nærmere på om de nye og strengere kravene i boliglånsforskriften for kjøp av sekundærbolig gir utslag i form av ulik prisutviklingen for gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for de ulike eierformene. Dersom boliglånsforskriften viser seg å ha en effekt på etterspørselen rettet mot sekundærboliger, antar masteroppgaven at denne vil slå hardere ut på eierformen *selveier* enn hva tilfellet vil være for eierformene *andels-* og *aksjeboliger*.

Oppgavens problemstillinger er derfor følgende:

Har den nye boliglånsforskriften gjeldende fra 1. januar 2017 med særegne regler for kjøp av sekundærbolig i Oslo, hatt større påvirkning i prisutviklingen for gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for eierformen *selveier* sett i forhold til prisutviklingen for eierformene *andels-* og *aksjeboliger* i perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017?

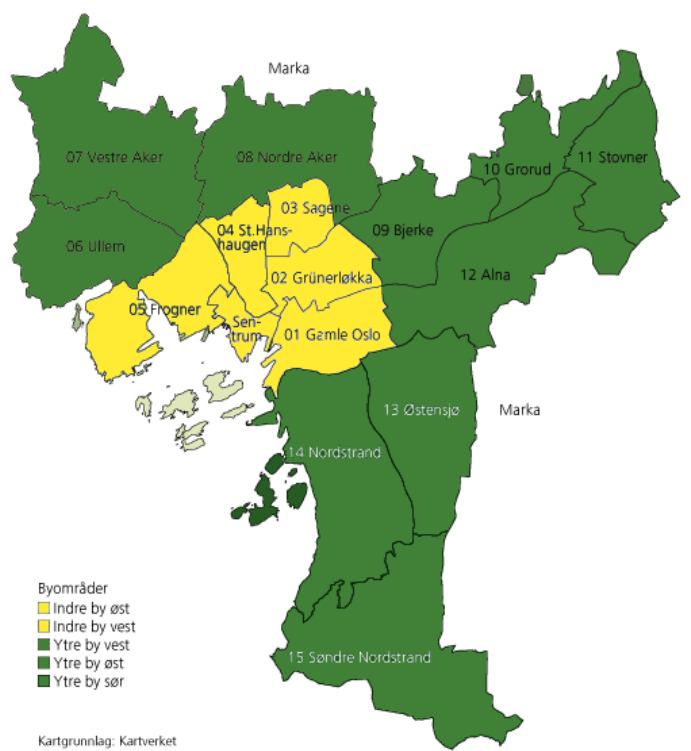
#### 1.5 Avgrensning

Datainnsamlingen er avgrenset til å gjelde for tidsperioden 1. januar 2017 – 30. april 2017. En slik avgrensning i tid er ikke ideell, men innleveringsfristen for denne masteroppgaven gir ikke rom lengre datainnsamling.

Et viktig moment for oppgavens tidsavgrensning er at et finansieringsbevis utstedt av norske banker har en gyldighet på tre måneder. I teorien betyr det at alle boligtransaksjoner som registreres i perioden 1. januar 2017 – 31. mars 2017 kan være gjort med finansieringsbevis

datert 31. Desember 2016. Dette er dagen før den nye boliglånsforskriften trådte i kraft og kravene rettet mot sekundærbolig kan i teorien derfor ikke være hensyntatt når banken utstedte finansieringsbeviset. Med bakgrunn i dette er observasjonene fra april den første måned man med sikkerhet kan fastslå at alle transaksjoner er gjennomført etter reglene i den nye boliglånsforskriften. Om bankene allerede i desember tok hensyn til den kommende boliglånsforskriften har ikke denne oppgaven sett nærmere på.

Oslo er en storby som strekker seg over et relativt stort geografisk område og hvor både boligtyper og prisnivå varierer stort. For å avgrense de geografiske områdene og for å enklere kunne sammenligne datagrunnlaget ser denne oppgaven på *Oslo indre by*, som innebærer de fem mest sentrumsnære bydelene Gamle Oslo, Grünerløkka, Sagene, St. Hanshaugen og Frogner (Oslo Kommune, 2017). Felles for bydelene er at de er populære bo-områder som alle kan skilte med gode kollektivtilbud og som er å anse som populære områder for utleieleiligheter. Alle bydelene har en høy andel av sekundærboliger.



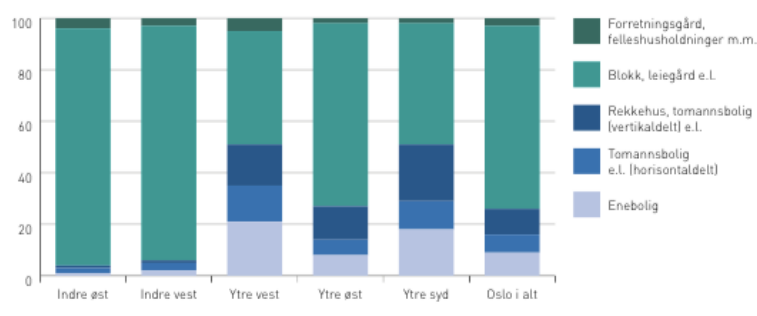
**Figur 3.** Oversikt over bydelene som utgjør Oslo indre by (Statens kartverk).

## 1.6 Boligmasse og eierformer

Ulike eierformer har gjennom lovverk ulik adgang til utleie og får således direkte innvirkning for om boligen oppleves som en attraktiv sekundærbolig som egner seg for utleie eller ikke.

Når det snakkes om *boligtype* er ikke dette ensbetydende med *eierform*. Begrepene har ulikt meningsinnhold og må ikke forveksles. Mens boligtype beskriver boligens fysiske form er det gjeldende rettsregler som gir grunnlag for eierform. I praksis betyr dette at to fysisk «like» boliger kan ha ulik eierform og dermed ulik verdi (Bråthen & Solli, 2008, s. 54). Eierformen kan derfor spille en avgjørende rolle for personer med intensjoner om kjøpt av sekundærbolig, hvor det primære mål er at man ønsker å leie ut boligen.

Per 1. Januar 2016 var det registret 326 043 boliger i Oslo (Statistisk Sentralbyrå, 2016). For de fem bydelene som utgjør *indre by* befinner 92 prosent av boligene seg i boligblokker. I tillegg finnes boliger tilknyttet forretningsgårder, studentboliger m.fl. som gjør at totalt 95 prosent av boligene i indre by ligger i bygninger som betegnes som blokker, bygårder etc. (Oslo kommune, 2016).



**Figur 4.** Viser fordeling av boligmassen i Oslo etter boligtype. (OsloSpeilet s 9)

I Oslo var det i 2015, 118.000 boliger registrert som selveier (eierseksjon og selveid bolig), mens drøye 107.000 var registrert som andels- og aksjeleiligheter. I tillegg var i overkant av 96.000 husholdninger registrert i kategorien ”leier”. Grunnet restriksjoner i regler for utleie kan man anta at brorparten av disse har eierformen selveier (Statistisk Sentralbyrå, 2015)

### 1.7 Forskjellige eierformer gir ulik mulighet for utleie

For Oslo *indre by* er disse tre eierformene de mest vanlige:

- Eierseksjoner på eiet eller festet tomt.
- Borettslagsboliger
- Aksjeboliger



### 1.7.1 Eierseksjoner

Eierseksjoner, også kalt selveierleiligheter, er en vanlig eierform for boenheter i bygårder, blokker og terrassehus og reguleres av eierseksjonsloven. En eierseksjon er en sameieandel i bebygd eiendom med tilknyttet enerett til bruk av en eller flere boliger eller andre bruksenheter i eiendommen, jf. Eierseksjonsloven § 1 første ledd. Hver eierseksjon har et eget grunnboksblad med angivelse av gårds-, bruks- og seksjonsnummer. (Bråthen & Solli, 2008) I henhold til eierseksjonsloven § 22 har eier full rettslig rådighet over boligen og står dermed fritt til å leie ut boligen. Bestemmelsen gjør derfor eierformen attraktiv for personer som ønsker å investere i sekundærbolig.

### 1.7.2 Borettslagsboliger

Borettslagsboliger kan være både leiligheter, rekkehus, tomannsboliger, eneboliger og fritidsboliger (Bråthen & Solli, 2008). Borettslagsmodellen ble utviklet i Norge i mellomkrigstiden (Se kapittel 2.2.2.1). I eierformen er det borettslaget som eier eiendommen og tomten, mens andelseierne eier andeler i borettslaget. Andelen gir andelshaveren bruksrett (også kalt borett) til en bestemt bolig i borettslaget. Ved salg av borettslagsboligen er i det i realiteten bruksretten til den bestemte boligen i borettslaget som omsettes. Normalt hefter eieren for en forholdsmessig andelen av borettslagets fellesgjeld. Det er summen av borettssinnskuddet og den forholdsmessige andelen av fellesgjelden utgjør prisen for borettslagsboligen. Borettslagsmodellen skiller seg fra eierseksjonsmodellen ved at eierne i borettslag har indirekte eierskap jf. Borettslagsloven §1-2. Det indirekte eierskapet er karakteristisk for borettslagsmodellen, og spiller en viktig rolle sett i forhold til andelseiernes ansvarsforhold.

Ved salg av borettslagsleiligheter har ofte øvrige andelseierne forkjøpsrett. Kjøperen av en borettslagsleilighet må godkjennes av styret og det er kun fysiske personer som kan være andelseiere. Dette betyr i praksis at selskaper ikke kan være andelseiere. Borettslagsloven legger begrensninger på andelseiernes mulighet for utleie da det ikke er tillat å leie ut boligen utover 3 år jf. Borettslagsloven § 5-5.

### 1.7.3 Aksjeboliger

Aksjeboliger kan være både leiligheter, rekkehus, tomannsboliger, eneboliger og fritidsboliger. Kjøperen av en aksjebolig kjøper en aksje i et boligaksjeselskap med en tilhørende leierett til en bestemt bolig. Kjøperen blir medeier (aksjonær) i boligaksjeselskapet og får bestemmelsesrett i boligaksjeselskapet sammen med de øvrige aksjonærene, innenfor rammene

av aksjeloven, selskapets vedtekter og borettslagsloven (Bråthen & Solli, 2008). Aksjeselskap reguleres av aksjeloven og deler av borettslagsloven. I dag er det ikke lengre adgang å stifte boligaksjeselskaper, jf. Borettslagsloven § 1-4.

Eieren har i utgangspunktet full rådighet innenfor andelen. Begrensninger i rådigheten kan følge av aksjeloven, alminnelige nabohensyn og boligaksjeselskapets vedtekter. I praksis har de aller fleste aksjeboliger samme regler som for borettslagsleiligheter hvor det i vedtektene ikke tillatt med utleie utover 3 år.

## 2.0 Bakgrunn

Det følgende kapittel gjør rede for fenomenet ”sekundærbolig”, og går nærmere inn på fenomenets utbedring i Oslo. Her vises også noen regneeksempler som viser den historiske skattemessige fordelene av å investere i sekundærbolig fremfor andre aktivaklasser. I andre del av kapittelet gis en presentasjon av Norges historie for regulering av kredittmarkedet og den nye boliglånsforskriften presenteres i detalj.

### 2.1 Sekundærbolig

Med sekundærbolig menes blant annet pendlerbolig, utleiebolig og helårsbolig brukt som fritidsbolig (Skatteetaten, 2017). I Norge er det Skatteetaten som fører oversikt over boligens formuesverdier, hvor det skilles mellom primær- og sekundærbolig som har ulik skattelegging. Man kan kun eie én primærbolig og dette regnes som boligen hvor man har folkeregistrert adresse ved utgangen av et år. Dette betyr at all annen eiendom utover primærboligen blir regnet som sekundærbolig.

#### 2.1.1 Sekundærboliger i Oslo

For ligningsåret 2014 var 23 prosent av boligene i hovedstaden registrert som sekundærbolig. Den høyeste andelen av sekundærboliger hadde bydelene Frogner og St. Hanshaugen (indre by vest) med 42 prosent sekundærboliger, mens bydelene Grünerløkka, Gamle Oslo og Sagene (indre by øst) hadde 30 prosent sekundærboliger (Oslo kommune, 2016). Går man videre ned på de ulike delbydelene hadde Skillebekk på Frogner høyest andel av sekundærboliger med over 50 prosent sekundærboliger. Her var totalt 2599 av 5194 boliger klassifisert som sekundærbolig, noe som utgjør over 50 prosent av boligene (Se vedlegg 1). Terje Strøm i Ny Analyse viser i VG (2015) at det i perioden fra 2010 til 2013 var en økning i antall sekundærboliger i Oslo med 22 prosent. Tall fra Sentralt eiendomsregister viser at i 2014 at andel sekundærbolig totalt utgjorde 61.525 enheter.

Årsaksforklaring bak denne veksten kan skyldes mange faktorer, men hovedstadens sterke prisvekst og at det historisk sett har vært gunstig å eie sekundærbolig er nok noe av forklaringen. I NRK (2015) pekes det også på en relativt nytt fenomen som kalles ”hytte i storbyen”. Med dette menes at også folk som ikke nødvendigvis bor i Oslo selv velger å investere i boligeiendom i hovedstaden. Eksempelvis kan barna ha flyttet til Oslo for studier eller jobb og at det etter hvert kommer barnebarn inn i bildet. Mange velger da å investere i en leilighet for å komme nærmere barna og dermed oppstår fenomenet hytte i byen.

Leder for Samfunnsøkonomisk Analyse påpeker i samme artikkel at kombinasjonen av et gunstig skatteregime, nordmenns generelle gode kjøpekraft, forventning om fortsatt høy prisvekst i årene fremover samt gode rentebetingelser gjør at mange velger å investere i flere bolig.

Finanstilsynet (2016) har siden 1994 gjennomført boliglånsundersøkelser. For høsten 2016 rapporterte de 30 største bankene informasjon om nærmere 8000 nye nedbetalingslån og rammekreditt med pant i bolig innvilget etter 15. august 2016.

Undersøkelsen viste at 6 prosent av de innvilgede nedbetalingslån ble opplyst å være til kjøp av sekundærbolig, hvorav 4 prosent er til kjøp av bolig for investering, mens 2 prosent omfatter kjøp av bolig til låntakers barn. Andelen på 6 prosent er uendret sammenlignet med tidligere års undersøkelser.

**Tabell 1:** Egen fremstilling av innvilget nedbetalingslån til kjøp av sekundærbolig (boliglånsundersøkelsen 2016)

Formål	2014	2015	2016
Kjøp av bolig	36	30	35
- Hvorav kjøp av sekundærbolig	6	6	6

### 2.1.2 Skattefavorisering av sekundærbolig

Det norske skattesystemet har over lengre tid favorisert investering i bolig fremfor andre aktivaklasser og har ført til at store deler av nordmenns formue er plassert nettopp i bolig. Under sitt foredrag på OMF forum trakk tidligere sentralbanksjef Gjedrem (2010) frem den gunstige beskatningen av boliger kontra andre aktivaklasser er en svakhet i det norske skattesystemet og kan føre til en ustabil økonomi.

Det har over flere tiår vært politisk enighet om at boliger skal sees på som folks hjem og ikke som rene skatteobjekter. Dette er på mange måter grunnmuren i den norske boligmodellen og det har derfor historisk sett vært bred politisk enighet om at folks hjem ikke skal skattes for hardt (Jensen, 2017).

En skattefavorisering av sekundærbolig har gjort at det har fremstå som mer lukrativt å investere i eiendom fremfor andre aktivaklasser, som skattemessig tidligere har blitt verdsatt til 100 % av markedsverdien. Ligningssatsene for sekundærbolig har historisk sett vært meget gunstige og slått positivt ut på formuesbeskatningen.

For perioden 2010-2012 utgjorde ligningsverdien for sekundærboliger 40 prosent av markedsverdi, men har siden den gang blitt oppjustert flere ganger. I 2017 utgjør

ligningsverdien 90 prosent av markedsverdi. I tillegg til gunstige skattebetingelser gir boliglån skattefradrag for rentekostnader (Skatteetaten, 2017b) .

**Tabell 2:** Egen framstilling av ligningssatser for perioden 2010-2017 for sekundærbolig (skatteetaten).

År	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ligningssats for sekundærbolig	40 %	40 %	40 %	50 %	60%	70 %	80 %	90%

For mange kan de skattemessige fordelene ha vært viktige incentiver for å investere i nettopp bolig. Mens andre aktivaklasser, som eksempelvis børsnoterte aksjer, tidligere har fulgt verdprinsippet om virkelig verdi, har det derfor vært skattemessig mer lukrativt å investere i bolig. Normalt sett gis det også lavere renter for boliglån enn for aksjekreditt, da det er knyttet større risiko til denne. Til tross for at tabell 2 viser at det skattemessig stadig blir mindre attraktivt å investere i sekundærbolig, har den historiske fordelingen gjort at en stor andel av nordmenns formue er plassert i boligeiendom. I 2016 innførte Oslo kommune eiendomsskatt som også vil kunne slå ut på attraktiviteten til sekundærboliger i fremtiden. (Oslo kommune, 2017)

Nedenfor vises et enkelt regnestykke som illustrerer hvilke skattemessige fordel det har vært å investere i sekundærbolig kontra aksjer ved formuesbeskatning. For enkelhets skyld har man i alle regneeksemplene 4.000.000,- til rådighet som enten kan investeres i sekundærbolig eller børsnoterte aksjer. I alle regneeksemplene er det forutsatt at man i tillegg har et kontantbeløp på konto tilsvarende bunnfradraget for de gjeldende årene slik at hele investeringsbeløpet på 4.000.000 er i formuesposisjon. Noen forutsetninger:

For år: 2012. Formuesskatten utgjorde 1,1%. Ligningssatsen for sekundærbolig var 40% av markedsverdi, mens børsnoterte aksjer ble verdsatt til 100 % av markedsverdi.

For år: 2014. Formuesskatten utgjorde 1%. Ligningssatsen for sekundærbolig var 60% av markedsverdi, mens børsnoterte aksjer ble verdsatt til 100 % av markedsverdi.

For år: 2017. Formuesskatten utgjør 0,85%. Ligningssatsen for sekundærbolig er 90% av markedsverdi, mens nytt for året er at børsnoterte aksjer verdsettes til 90% av markedsverdi.

I 2016 innførte Oslo kommune eiendomsskatt. For år 2017 er skattesatsen 3 promille og det gis bunnfradrag på inntil 4 millioner kroner for bolig og fritidsboliger.

**Tabell 3:** Egen framstilling av regneeksempel på hvorfor det har vært skattemessig attraktivt å investere i sekundærbolig.

ÅR		2012		2014		2017
Forklaring	Utregning	Kroner	Utregning	Kroner	Utregning	Kroner
Markedsverdi av boligen		4.000.000		4.000.000		4.000.000
Ligningsverdi av boligen	4.000.000* 0,4%	1.600.000	4.000.000* 0,6%	2.400.000	4.000.000* 0,9%	3.600.000
Formuesskatt av bolig i formuesposisjon	1.600.000* 1,1%	17.600	2.400.000* 1%	24.000	3.600.000* 0,85%	30.600
Formuesskatt av alternativ plassering (aksjer)	4.000.000 * 1,1%	44.000	4.000.000* 1%	40.000	4.000.000*0,9%	3.600.000
					3.600.000*0,85%	30.600
Skattefordel av sekundærbolig kontra aksje	44.000 – 17.600	<b>26.400</b>	40.000 – 24.000	<b>16.000</b>	30.600 – 30.600	<b>0</b>

Som vi ser av tabell 3 oppnådde man i 2012 en skattemessig fordel på 26.400 kroner ved å investere i sekundærbolig fremfor børsnoterte aksjer. I 2014 ble skattefordelen redusert til 16.000 kroner som følge av økt ligningsverdi. I 2017 er beløpet redusert til kroner 0, og skyldes en kombinasjon av økt ligningsverdi for sekundærboliger samt at børsnoterte aksjer nå vurderes til 90 prosent av virkelig verdi (Skatteetaten, 2017c). Innføring av eiendomsskatt vil i tillegg slå inn på boliger med verdi høyere enn bunnfradraget.

### 2.1.3 Gevinstbeskatning ved salg av bolig

I utgangspunktet medfører salg av bolig gevinstbeskatning etter gjeldende skattesatser. Det finnes derimot en skattefordel for private investorer på boligmarkedet. For å slippe å skatte av gevinst ved salg av eiendom krever skatteloven at boligeieren selv har benyttet boligen som primærbolig i minst ett av de siste to årene jf. Skatteloven § 9-3 (2) bokstav a og b. Dette gir en mulighet for personer med sekundærbolig å flytte inn i boligene de siste 12 månedene før salg for å unngå potensiell gevinstbeskatning.

### 2.1.4 Angrep på sekundærboligen

Som man ser i tabell 2 har ligningssatsene for sekundærboliger økt kraftig de siste årene og dermed fjernet noe av incentivene for å investere i denne type bolig. I 2016 innførte Oslo kommune (2017) eiendomsskatt hvor bunnfradraget i 2017 er på 4 millioner og eiendomsskatten utgjør 3 promille. Dette er også med på å drive ned attraktiviteten til denne type investeringer.

Også i politikken skaper temaet debatt, og i Arbeiderpartiets nye partiprogram åpnes det for å øke bo-plikten til to eller tre år som grunnlag for å kunne fritas for beskatning av en eventuell salgsgevinst. (Arbeiderpartiet, 2017, s.73).

## 2.2 Boliglånsforskriften

Boliglånsforskriften som trådte i kraft 1. Januar 2017 er en strengere og innsnevret versjon av den forrige boliglånsforskriften fra 2015. Nytt i gjeldende forskrift er at det er innført regionale forskjeller, og at kriteriene for investering i sekundærboliger i Oslo er innskjerpet. Boliglånsforskriftens § 5 legger begrensninger i belåningsgraden (LTV) for kjøp av sekundærbolig i Oslo, og skal ikke overstige 60 prosent av boligens verdi.

Siv Jensen (2017) utalte under sitt foredrag på boligkonferansen 22. Mars at *”boligkjøpere av sekundærbolig kan drive opp prisene for andre kjøpere. Strengere krav til egenkapital ved kjøp av sekundærbolig i Oslo kan derfor begrense spekulasjon og gi mindre press i budrunder for unge og familier som skal etablere seg i sin første bolig.*

### 2.2.1 Historisk tilbakeblikk på kredittregulering av boligmarkedet i Norge

Boligmarkedet består av en rekke ulike mekaniser som gjør det vanskelig å betrakte boligmarkedet isolert, men må i stedet sees i sammenheng med flere andre markeder, og da særlig kredittmarkedet (Astrup, 2012, s. 54). I et boligmarkedet er både de som etterspør og de som tilbyr bolig avhengig av tilgang på kreditt. Dette medfører at prisdannelsen i boligmarkedet også bør sees i sammenheng med utviklingen i kredittmarkedet.

Før den nye boliglånsforskriften blir presentert vil en kort gjennomgang av Norges historie med kredittregulering rettet mot boligmarkedet bli presentert.

#### 2.2.1.1 Mellomkrigstiden

På 1930 tallet startet man for alvor en politisk debatt om boligforholdene i landet og hvordan boligproblemene kunne løses på en realistisk måte. Noe av det viktige som skjedde på 30-tallet var at dannelsen av Oslo Bolig- og sparelag, bedre kjent som OBOS. Boligbyggelag fikk en stadig viktigere rolle og erstattet kommunal boligbygging (Kiøsterud, 2016, s 23). Andre verdenskrig satte i midlertidig en stopper for både boligbygging og boligpolitikk og bragte med seg omfattende rasjonering og prisregulering i boligsektoren. Dette systemet

fortsatte også en periode etter krigen da knapphet på boliger og ressurser, gjorde det av sosiale grunner nødvendig å opprettholde strenge reguleringer.

### 2.2.1.2 Etterkrigstiden

I mars 1946 ble Husbanken etablert og ga mulighet for at husholdninger med vanlig inntekter kunne få råd til en enkel bolig innenfor gitte kostands- og størrelsekrav, (Gjedrem, 2010) og det ble etter hvert laget standardtegninger for boliger finansiert av husbanken. Denne ordningen var ifølge Kiøsterud (2016) et tiltak basert på datidens kapitalmangel og det var følgelig nødvendig å føre en regulert boligpolitikk.

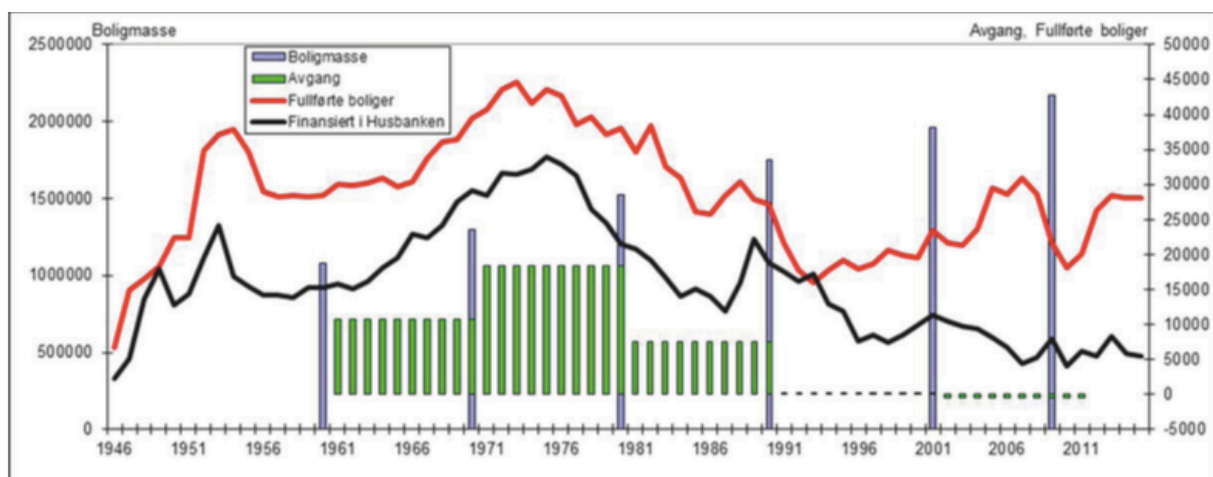
I etterkrigstiden bar boligpolitikken også preg av priskontroll på omsetting av subsidierte boliger. Boligbyggelagens bygget boliger hvor salgsprisen ble fastsatt ut fra bygge- og tomtekostnader og ved videresalg ble taksten satt ut i fra en såkalt historisk selvkost. (Nordahl, 2012, s.24). Tanken var at andelseierne skulle få dekket sine kostnader, men ikke tjene penger på boligsalg. For selveide boliger var det mer moderat priskontroll og på slutten av 1960-tallet ble denne avskaffet. Det var derfor en periode i norsk boligpolitikk at man opererte med to boligmarkedet – et prisregulert marked og et med fri prisdannelse.

I 1971 etter flere år med god boligutbygging, til lands satset man ytterligere på Husbanken med nye låneordninger og ny bostøtteordning. Datidens nye ordning innebar at den årlige betaling av renter og avdrag skulle ha grunnlag i en prosent fastlagt med utgangspunkt i at gjennomsnittlige boutgifter skulle utgjøre 20 % av gjennomsnittlig årlig industriarbeiderlønn. Betalingen til husbanken skulle deretter beregnes med en årlig justeringsprosent knyttet til inntektsutviklingen.

Etter stortingsvalget i 1981 ble Kåre Willoch statsminister og Willoch regjeringen startet raskt arbeidet med å deregulere både boligmarkedet og kredittmarkedet. Dereguleringene førte til protester, men siden den gang har ingen politisk flertall forsøkt å gjennomføre de reguleringene som ble avvirket (Jensen, 2017)

Sett i ettertid har omleggingen medført en forbedring av norsk boligpolitikk. For den enkelte husholdning medførte dereguleringen større frihet og mobilitet. Nordmenns ”låneskjebne” ble flyttet fra Husbanken og over til markedet. Det ble ikke lengre et spørsmål om boligen tilfredsstilte husbankstandard ved spørsmål om lån, men det ble sett på om man hadde inntekt for tilbakebetaling av lånet.





**Figur 5:** Fullførte og husbankfinansierte boliger, samt boligmassen og avgang av boliger for perioden 1946 – 2011. (Kilde: SSB/Husbanken).

### 2.2.1.3 1980-tallet og frem til i dag

Å avregulere bolig- og kredittmarkedet var krevende og det utviklet seg etter hvert en krise i begge sektorer. Flere banker gikk på store tap som følge av fall i boligbyggingen og var avhengig av å måtte reddes av Staten. På slutten av 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet steg boliglansrenten til værs for både privatlån og husbanklån.

Oslø, mars 1993

**Renteendringer i Postbanken**

Postbanken har vedtatt å senke innskudds- og utlånsrentene med virkning fra 1.4.1993 som spesifisert nedenfor. Renten på lån senkes med fra 0,5 - 1,0% p.a. Brev til den enkelte låntaker med ny tilbakebetalingsplan vil bli sendt i egen sending.

Utlån: (eksempler)	Rentesatser nå:	Ny rente (nominal):	Ny rente (effektiv):
Boliglån - 1. prioritert	11,0%	10,5%	10,81%
- 2. prioritert/innskuddsleilighet	12,5%	11,5%	11,87%
Boliglån - enhetslån	11,2%	10,7%	11,02%
Ungdomslån - enhetslån	11,6%	11,1%	11,44%

Effektiv rente for bolig- og ungdomslån er beregnet for et lån på kr 500.000 med maksimal løpetid på 30 år. For 2. prioritert/lån til innskuddsleilighet er det brukt en løpetid på 20 år.

Innlån:	Rentesatser nå:	Nye ratesatser:
Rød bok	3,0%	2,0%
Brun bok	6,0%	6,0%
Gulfbok og tidl. SMS	8,0%	7,0%
Blå bok *)	5,5%	5,0%
Sparelån *)	6,0%	6,0%

\*) Det blir ikke lenger åpnet slike konti.

Kapitalkonto	Rentesatser nå:	Nye ratesatser:
for beløp inntil kr 50.000	-	7,0%
kr 50.000 til kr 150.000	8,0%	7,5%
fra kr 150.000	9,0%	8,5%

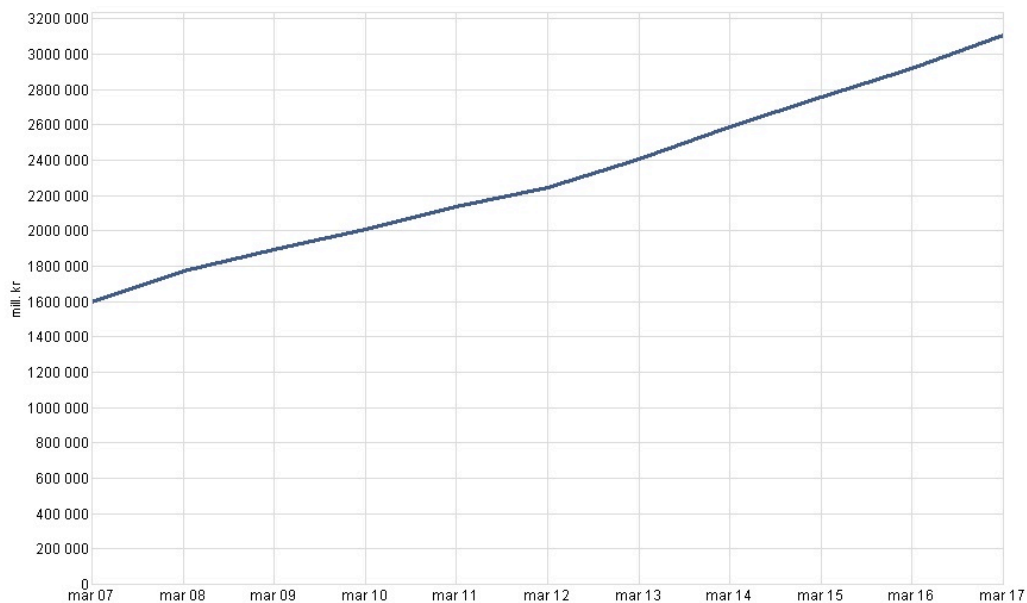
Renten regnes fra første krone.

**Figur 6:** Brev om renteendring i Postbanken, datert mars 1993. (kilde: Postbanken)

Perioden fra 1995 og frem til i dag har vært preget av mindre politisk strid rundt boligpolitikken. I Oslo har det frie markedet ført til stadig økende boligpriser og både prisnivået og husholdningenes gjeld har økt til rekordnivåer.

Tolv månedersveksten i husholdningenes samlede gjeld var pr. mars 2017 på 6,8 prosent. Husholdningenes samlede innenlandske bruttogjeld utgjorde 3.109 milliarder kroner ved

utgangen av februar 2017 (Statistisk Sentralbyrå, 2017b). Den nominelle veksten i husholdningenes inntekt var samtidig lavere enn i de senere årene. Husholdningenes gjeldsbelastning er nå på et historisk høyt nivå og er stadig i vekst. I første kvartal 2007 hadde husholdningene en total gjeld på 1.597 milliarder kroner. Den samlede gjelden har med andre ord mer enn doblet i løpet av drøye 11 år.



**Figur 7:** Endring i husholdningenes gjeld for perioden mars 2007 – mars 2017. (kilde: SSB)

I mars 2010 fremmet Finanstilsynet forslag til retningslinjer for en forsvarlig utlånspolitikk på boliglån der såkalt ”loan – to – value” ble begrenset til 90 prosent av markedsverdi. I 2011 kom Finanstilsynet med nye retningslinjer hvor man innsnevret LTV grensen til 85 prosent av markedsverdi. I tillegg ba de om lovhjemmel til regulering dersom retningslinjene ikke ble fulgt av bankene (Borgersen & Kivedal, 2012, s. 10).

### 2.3 Finansdepartementet fastsatte forskrift i 2015

Det er Finansdepartementet som etter finansforetaksloven § 1-7 har hjemmel i forskrift til å fastsette nærmere krav til finansinstitusjoner ut fra hensynet til å fremme finansiell stabilitet. På bakgrunn i høy vekst i husholdningens gjeld og i boligprisene fastsatte Finansdepartementet 15. juni 2015 forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig med gyldighet til 31. desember 2016. Forskriften trådte i kraft 1. juli 2015 og baserte seg på daværende retningslinjer fra Finanstilsynet. (Se vedlegg 2)

### 2.3.1 Kravene i den forrige boliglånsforskriften gikk i enkle trekk ut på at:

- 1) Låntakers belåningsgrad ikke skulle overstige 85 % av boligens verdi.
- 2) Låntakers gjeldsbetjeningsevne skulle testes mot en renteøkning på 5 prosentpoeng.
- 3) Det skulle betales avdrag for lån med belåningsgrad over 70 prosent.
- 4) Bankene kunne innvilge lån som brøyt med ett eller flere av kravene for inntil 10 prosent av innvilgede lån per kvartal.

**Tabell 4.** Egen fremstilling av kravene i forskriften. (kilde: Lovdata)

Paragraf	Betydning for låntaker
§ 3. Betjeningsevne	Skal tåle renteøkning på 5 prosent
§ 4. Belåningsgrad (LTV)	Lånet skal ikke overstige 85 prosent av boligens verdi. Rammekreditt uten avdragsplikt skal ikke overstige 70 prosent.
§ 5. Tilleggsikkerhet	Det godtas tilleggsikkerhet slik at kravet til belåningsgrad blir oppfylt
§ 6. Avdrag	Det skal betales avdrag for lån som overstiger 70 prosent av boligens verdi. Årlig nedbetaling skal være minst 2,5 prosent, eller tilsvarende annuitetslån med 30 års nedbetaling.
§ 7. Fartsgrense	Inntil 10 prosent av innvilgede lån kan avvike § 3, 4 og 6 hvert kvartal.
Forskriften gjelder nye lån.	Refinansiering holdes utenfor forskriften

Jensen (2017) uttalte følgende om det forrige boliglånsforskriften under sitt foredrag på Norges Eiendomsmeglerforbunds boligkonferanse: *”På bakgrunn av den sterke veksten i husholdningenes gjeld, fastsatte vi i 2015 en boliglånsforskrift for å sette rammer for bankenes utlånspraksis. I utformingen av forskriften i 2015 la vi stor vekt på at bankene skulle ha fleksibilitet til å gi lån til kredittverdige kunder som ikke nødvendigvis oppfylte alle kravene i forskriften. Flexibiliteten i boliglånsforskriften gir blant annet førstegangs etablerere med god betalingsevne mulighet til å komme seg inn på boligmarkedet, selv om de skulle mangle litt på å ha den egenkapitalen som forskriften i utgangspunktet stiller krav om”*.

### 2.3.2 Finanstilsynets forslag til endringer

I perioden etter boliglånsforskriftens ikrafttredelse i juli 2015, bidro lave renter og forventninger om fortsatt økt prisvekst til at boligmarkedet i landet jevnt over steg. Oslo hadde sterkest prisvekst med 16,3 prosent økning i tolv månedersveksten for august 2016 og økte totalt 23,3 prosent i 2016 (Eiendom Norge, 2017). Av landets 19 fylker var det kun Rogaland i august 2016 som hadde en negativ tolv månedersvekst på minus 3,1 prosent.

**Tabell 5:** Egen fremstilling av tolv månedersvekst pr. august 2016 (kilde: Eiendom Norge)

Fylke	Tolv månedersveksten i pst.
Oslo	16,3 %
Akershus	11,6 %
Buskerud	10,7 %
Østfold	10,0 %
Hedmark	9,7 %
Oppland	9,7 %
Sogn og Fjordane	9,5 %
Nordland	8,0 %
Vestfold	7,7 %
Sør-Trøndelag	7,7 %
Telemark	6,7 %
Nord-Trøndelag	5,6 %
Troms	5,6 %
Finnmark	4,1 %
Hordaland	3,5 %
Møre og Romsdal	3,4 %
Vest- Agder	2,8 %
Aust- Agder	2,7 %
Rogaland	-3,1 %

Den 23. juni 2016 ba Finansdepartementet om en vurdering fra Finanstilsynet av daværende forskrift og om denne burde avvikles eller videreføres med blant annet utgangspunkt i utviklingen i boligmarkedet i landet (Finanstilsynet, 2016b)

Finanstilsynet kom med sin vurdering 8. September 2016 og innhentet faktagrunnlag for vurderingen fra Norges Bank.

I svarbrevet påpekte blant annet Finanstilsynet (2016b) at ”*direkte regulering av utlånspraksis er et inngripende virkemiddel og må utformes forholdsmessig til risikoen for finansiell ustabilitet. I lys av den senere tids utvikling i gjelds- og boligmarkedet, mener tilsynet at det er grunn til å stramme inn forskriftsbestemmelsene. De foreslåtte reguleringene kan lempes, eventuelt avvikles ved et senere omslag i gjelds- og boligmarkedet.*

Finanstilsynets forslag til innstramminger var følgende:

1. Bankenes adgang til å fravike forskriftens krav til betjeningsevne, belåningsgrad og avdragsbetaling burde fjernes.
2. Krav rettet mot kundens betjeningsevne suppleres med en bestemmelse om at kundens samlede lån ikke skal utgjøre mer enn fem ganger brutto årsinntekt.
3. Den maksimale belåningsgrad for rammelån reduseres fra 70 prosent til 60 prosent.
4. Krav om avdragsbetaling på nedbetalingslån skal gjelde for alle lån med belåningsgrad over 60 prosent, mot 70 prosent i gjeldende forskrift.

Finanstilsynet anbefalte ikke å innføre regionale forskjeller i forskriften.

#### 2.3.2.1 Begrunnelse og bakgrunn for forslagene

##### Belåningsgrad – Loan To Value

Finanstilsynet viste i sin begrunnelse til flere empiriske undersøkelser som har indikert at strengere krav til belåningsgrad kan ha effekt på kreditt- og boligprisvekst. Det ble vist til at svært mange land har reguleringer i forhold til LTV nivåer.

Finanstilsynet mente at belåningsgraden på 85 prosent for nedbetalingslån burde videreføres, men foreslo å redusere belegningsgraden for rammelån fra 70 til 60 prosent. Begrunnelsen var at redusert belåningsgrad kan redusere den samlede risikoen både for den enkelte låntaker og for det finansielle systemet.

##### Avdragsbetaling

Finanstilsynets (2016b) forslag innebar å videreføre krav om avdragsbetaling på 2,5 prosent av lånebeløpet per år, eventuelt tilsvarende et annuitetslån med 30 års løpetid hvis dette beløpet er lavere. Som følge av forslaget om å redusere belåningsgrad for rammelån fra 70 til 60 prosent burde også denne endringen gjelde for avdragsbetaling.

### Gjeldsbetjening/Gjeldsgrad

I boliglånsforskriften fra 2015 var ikke krav om gjeldsgrad nevnt (se vedlegg 2). Gjeldsgrad, også kjent som *loan to income* (LTI) er et virkemiddel for å regulere total gjeld i forhold til inntekt. Finanstilsynet foreslo at det i den nye boliglånsforskriften innføres et tak på gjeldsgrad tilsvarende maksimalt 5 ganger brutto årsinntekt. Et argument som hang tungt var at et supplerende krav om maksimal gjeldsgrad kan skape trygghet for at bankenes vurdering av lånetakers betjeningsevnen ikke strekkes for langt. Et viktig moment er at tilsynets forslag til gjeldsgrad omfatter kundens totale gjeld, og inkluderer også annen gjeld utover det aktuelle låneopptaket. Den ble referert til boliglånsundersøkelsen (2015) som viste at i 5 prosent av lånesakene hadde lånekunden en samlet gjeld på mer enn 5 ganger brutto årsinntekt.

### Fleksibilitetskvoten

I boliglånsforskriften fra 2015 hadde bankene fleksibilitet til å innvilge lån som ikke oppfylte enkelte av vilkårene for inntil 10 prosent av verdien av de innvilgede lån per kvartal. Tilsynets forslag var å fjerne bankenes adgang til å fravike krav til betjeningsevne, belåningsgrad og avdragsbetaling, alternativt å sette denne til maksimalt 4 prosent av verdien av nye lån per kvartal. Finanstilsynet viste til innhentede rapporter fra de 19 største boliglånsbankene, som viste at avviksprosenten utgjorde 10,3 prosent i Q3 2015, 7,4 prosent i Q4 2015, 6,1 prosent i Q1 2016 og 6,7 prosent i Q2 2016. Finanstilsynet vurderte det dit hen at å fjerne bankenes fleksibilitetskvote ville være et viktig bidrag for en strammere praksis for utlån.

### Inspirasjon fra andre nasjoner og reguleringer

I tilsynets svarbrev (2016) ble det også vist til eksempler fra andre land som har tilsvarende reguleringer på deres kredittmarked.

For Storbritannia ble det vist til at *Bank og England* har myndighet til å regulere utlånspraksis ved å fastsette LTV- og LTI grenser. I Storbritannia legger reguleringer føringer i form av at maks 15 prosent av nye lån kan ha LTI som overstiger 4,5. De hadde per dato for tilsynets svarbrev ikke innført regler for LTV grenser.

Det ble også vist til Irland hvor Sentralbanken har myndighet til å sette grenser for LTV og LTI. Deres reguleringer åpner for at lån til kjøp av primærbolig har en LTV-grense på 80 prosent, mens for førstegangskjøpere er grensen oppjustert til 90 prosent opp til 220.000 euro, deretter

80 prosent. Irland har også grenser for LTI med egne grenser avhengig om kjøpet gjelder primær- eller sekundærbolig.

#### 2.4 Finanstilsynets forslag sendes på høring

Finansdepartementet sendte 8. September 2016 forslaget fra finanstilsynet ut på høring. Høringsfristen var 24 oktober 2016 og høringsinstansene var alle departementene samt 67 øvrige instanser, blant disse Norges Bank, Statens Pensjonskasse og Eiendom Norge (Regjeringen, 2016).

En gjenganger i flere av innspillene var at det burde vurderes om regionale forskjeller skulle innføres som følge av variasjon i prisutviklingen for store deler av landet. Flere av innspillene fra instansene hadde også merknad mot at en fjerning av bankenes mulighet for fleksibilitet ved utlån til bolig var for strengt og tok bort handlingsrommet for bankene. Blant høringsinstansene som hadde innvendinger mot fjerning av fleksibilitetskvoten var blant andre Eiendom Norge og Norges Handels organisasjon.

#### 2.5 Fastsettelse av ny boliglånsforskrift gjeldende fra 1. Januar 2017

Finansdepartementet fastsatte 14. Desember 2016 forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig med gyldighet til 30. juni 2018. Forskriften trådte i kraft 1. januar 2017 og er en innstrammet og videreført utgave av boliglånsforskriften fra 2015. (Se vedlegg 3) De nye reglene er i enkelhet gjengitt i tabell 6. Endringer / nye regler står i *kursiv* og er fremhevet i *rød tekst*.

**Tabell 6:** Egen fremstilling av kravene i forskriften. (kilde: Lovdata)

Paragraf	Betydning for låntaker
§ 3. Betjeningsevne	Skal tåle renteøkning på 5 prosent
<i>§ 4. Gjeldsgrad</i>	<i>Kundens samlede gjeld skal ikke overstige fem ganger brutto årsinntekt</i>
§ 5. Belåningsgrad (LTV)  <i>- Sekundærbolig i Oslo</i>	Lånet skal ikke overstige 85 prosent av boligens verdi, Rammekreditt uten avdragsplikt skal ikke overstige <i>60 prosent</i> .  <i>Lån til kjøp av sekundærbolig skal ikke overstige 60 prosent av boligens verdi.</i>
§ 6. Tilleggssikkerhet	Det godtas tilleggssikkerhet slik at kravet til belåningsgrad blir oppfylt.
§ 7. Avdrag	<i>Det skal betales avdrag for lån som overstiger 60 prosent av boligens verdi.</i> Årlig nedbetaling skal være minst 2,5 prosent, eller tilsvarende annuitetslån med 30 års nedbetalingstid hvis dette er lavere.
§ 8. Bankenes fleksibilitet  <i>- Oslo</i>	Inntil 10 prosent av innvilgede lån kan avvike § 3, 4, 5 og 7, hvert kvartal.  <i>Inntil 8 prosent av innvilgede lån kan avvike § 3, 4, 5 og 7, hvert kvartal, eller for inntil 10 millioner kroner.</i>
§ 9. Refinansiering	Refinansiering holdes utenfor forskriften

### 2.5.1 Endringer i den nye boliglånsforskriften

I den nye boliglånsforskriften er det satt inn et nytt krav rettet mot LTI. Gjeldsgraden for kundens samlede gjeld kan ikke overstige fem ganger brutto årsinntekt. Forskriften gir fortsatt rom for at inntil 10 prosent av volumet av innvilgede lån per kvartal ikke må oppfylle alle forskriftskravene. Dette medfører at departementet gikk bort fra forslaget til finanstilsynet om å fjerne fleksibilitetskvoten.



Nytt i forskriften er at det er innført regionale forskjeller med egne tiltak rettet mot Oslo hvor boligmarkedet er ekstra presset.

I Hovedstaden reduseres bankenes mulighet til å innvilge lån som bryter med kravene i forskriften til 8 prosent av verdien av samlede utlån eller inntil 10 millioner kroner per kvartal. Det stilles også strengere krav til egenkapital ved kjøp av sekundærbolig i Oslo, hvor de nye reglene har senket belåningsgraden (LTV) til 60 prosent, mot tidligere LTV grense på 85 prosent. For kjøp av Primærbolig i hovedstaden, samt kjøpt av primær- og sekundærbolig i resten av landet er kravet til belåningsgrad fortsatt 85 prosent av boligens verdi.

Finansminister Siv Jensen (2017) uttalte i forbindelse med fastsettelsen av forskriften at ” *Når vi videreførte og strammet inn boliglånsforskriften før nyttår var det derfor viktig for oss å viderefører fleksibiliteten... Boligkjøpere av sekundærbolig kan drive opp prisene for andre kjøpere. Strengere krav til egenkapital ved kjøp av sekundærbolig i Oslo kan derfor begrense spekulasjon og gi mindre press i budrunder for unge og familier som skal etablere seg i sin første bolig.*



## 3.0 Teoretisk rammeverk for boligmarkedet

I påfølgende kapittel gjøres det rede for konsumteori knyttet rundt boligmarkedet. Her presenteres boligen både som et konsumgode- og formuesobjekt, alternativt kun som et sekundærobjekt (sekundærbolig). Videre forklares prisdannelsen i markedet. Del to av kapitlet tar utgangspunkt i det nye kravet i boliglånsforskriften om maksimalt 60 prosent belåningsgrad (LTV) for kjøp av sekundærbolig i Oslo, og ser nærmere på forskning som tyder på at strengere LTV krav har påvirkning på boligprisen.

### 3.1 Introduksjon

En bolig kan sees på både som et konsumgode og kapitalobjekt, alternativt kun et rent investeringsobjekt. Ved kjøp av bolig til eget bruk kjøper man tjenestene som boligen produserer samtidig som boligen blir et kapitalobjekt (NOU, 2002:2, s.17). Alternativt etterspørres bolig kun som et investeringsobjekt hvor målet da blir fremtidig avkastning i form av leieinntekter og gevinst ved salg. I Oslo er boligmarkedet imperfekt og det eksisterer skjevhetforhold mellom avkastning og risiko. På kort sikt åpner dette rom for lønnsom spekulasjon. Spekulanter vil da kunne hente ut betydelige gevinster, da boligmarkedet har en unormal oppsving og hvor forholdet mellom avkastning og risiko avviker fra det som er normalt.

### 3.2 Bolig som konsumgode og formuesobjekt

I følge Astrup (2012) er det for å forstå husholdningens tilpasning i boligmarkedet, viktig å være kjent med begrepene *betalingsvilje* og *bokostnaden*. I økonomisk teori opereres det ofte med en enkel antakelse om menneskers adferd: Dersom *betalingsviljen* er større eller lik kostnaden ved et gode, kjøper vedkommende godet, ellers lar konsumenten være. Hvor mye man er villig til å bruke på bolig, avhenger primært av hvor mye vi tjener og våre preferanser for boligkonsum kontra annet konsum. Hvis en konsument betaler 20 kroner for en is, må vedkommende gi avkall på 20 kroner dersom han eller hun ønsker en is, penger som alternativt kunne vært brukt på andre konsumgoder. Boligmarkedet ermer komplisert i form av at prisen på boligen ikke er den samme som kostnaden ved å bo (Astrup, 2012 s, 41). Som et eksempel vil en konsument som låner fire millioner til kjøp av en bolig, ikke ha en bokostnad på fire millioner, men rentene som betales på lånet. hvis renten utgjør 2 prosent er *bokostnaden* kr

80.000 i året ( $4.000.000 * 0,02$ ). Derfor inngår boligprisen og rentenivå symmetrisk i begrepet bokostnad. Tilsvarende vil en boligpris på to millioner med rente på 4 prosent gi utslag i samme bokostnad på kr. 80.000 i året ( $2.000.000 * 0,04$ ).

Også de som ikke lånefinansierer boligkjøp har rentekostnader. Rentekostnaden er da renteinntektene man ville ha fått dersom man solgte boligen og satte boligkapitalen i banken i stedet.

Beregningen av bokostnaden kompliseres ved at bolig, også utover å være et konsumgode, også er et formuesgode. Dersom boligen stiger i verdi, blir kostnaden ved å bo tilsvarende mindre. Hvis en bolig stiger i verdi med én prosent i året, blir bokostnaden den renten som er betalt minus prisstigningen. Med utgangspunkt i regneeksempelet over blir da bokostnaden kr. 40.000. ( $80.000 - 40.000$  (én prosent av 4 millioner)).

I praksis er det ingen som vet den kommende prisutviklingen, og dermed hvor stor de reelle bokostnadene vil være. Hver konsumentene må derfor basere sin tilpasning på den forventede boligprisutviklingen. Avgjørende for bokostnadens størrelse er dermed aktørenes egne forventninger om utvikling i boligprisene.

I 2016 steg boligprisene i Oslo i gjennomsnitt med 23,3 %. I eksempelet over vil derfor den reelle bokostnaden være kr. - 852.000 (Rente: 80.000 – prisstigning: 932.000). Altså ville man ha tjent 852.000.

### 3.3 Den kortsiktige likevekten i boligmarkedet

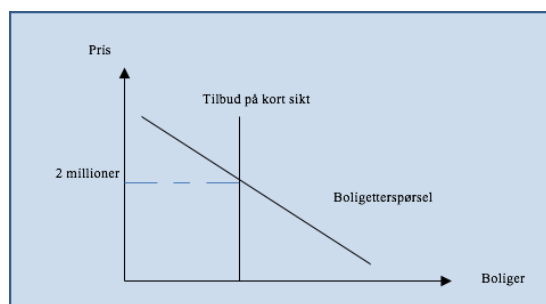
Likevektsprisen i boligmarkedet dannes i skjæringspunktet mellom tilbuds- og etterspørselskurven.

Astrup (2012) forklarer at for å finne likevektsprisen i boligmarkedet på kort sikt trenger man kun å bry seg om én enkel aktør, kalt *den marginale konsument*. Den marginale konsumenten er den siste aktøren som får innpass på boligmarkedet. Siden det tar tid å bygge boliger er boligmassen på kort sikt gitt. Med bakgrunn i dette kan man si at likevekten i boligmarkedet på kort sikt er styrt av etterspørselen. Som et eksempel finnes det 99 boliger og 100 konsumenter i markedet. De 100 konsumentene vil ha ulik betalingsvillighet for bolig med bakgrunn i blant annet ulik inntekt, formue og preferanser for boligkonsum. Vi ordner de 100 konsumentene etter betalingsvillighet. Siden det kun finnes 99 boliger i markedet er det ikke nok boliger til alle konsumentene. *Den marginale konsumenten* er således den siste (den med lavest betalingsvillighet) av de 100 konsumentene som kommer seg inn på markedet med de 99

boligene som finnes på kort sikt.

Betalingsvilligheten til den marginale konsumenten vil være lik bokostnaden. Dette fordi likevekten i markedet er den som medfører at betalingsviljen er lik bokostnaden.

La oss anta at betalingsvilligheten til *den marginale konsument* er kr 80.000 i året. Dette medfører således at betalingsviljen til konsument nr. 98 eksempelvis er kr. 81.000, mens betalingsviljen til konsument nr. 100 (den som ikke kommer seg inn på markedet) er kr. 79.000. Anta videre at renten utgjør 5 prosent og at forventet prisvekst er én prosent. For å få kr. 80.000 i bokostnader må likevektsprisen da være 2 millioner kroner.  $(80.000/0,04)$ . Dersom *den marginale konsument* hadde bydd mindre enn dette ville aktører med lavere betalingsvillighet overbydd han eller henne. Den kortsiktige likevekten i markedet er illustrert nedenfor:

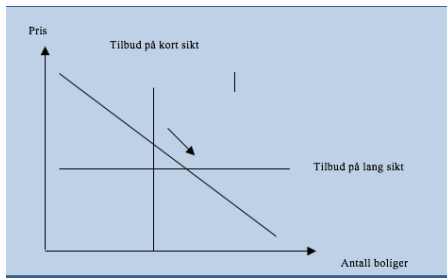


**Figur 8:** Egen fremstilling av likevektspunktet i boligmarkedet.

Tilbudssiden er angitt som en vertikal linje da boligtilbudet er gitt på kort sikt. Bare de som har betalingsvillighet lik likevektsprisen eller høyere kommer seg inn på markedet.

### 3.4 Boligprisutvikling på lengre sikt

På lengre sikt kan ikke boligmassen sies å være gitt. En positiv kortsiktig prisutvikling som følge av lave renter og høy lønnsvekst appellerer til økt nybygging som gradvis nøytraliserer prisutviklingen (Larsen & Sommervoll, 2004). Etter hvert som nye boliger bygges og tilføres markedet, vil boligprisene gradvis presses nedover. Boligbyggingen vil fortsette så lenge salgsprisen for nye boliger overstiger byggekostnadene. Til slutt vil stadig tilføring av nybygg presse prisene nedover til de er lik kostnaden for oppføring av nye boliger. Den langsiktige likevekten er da i balanse og er lik byggekostnadene.



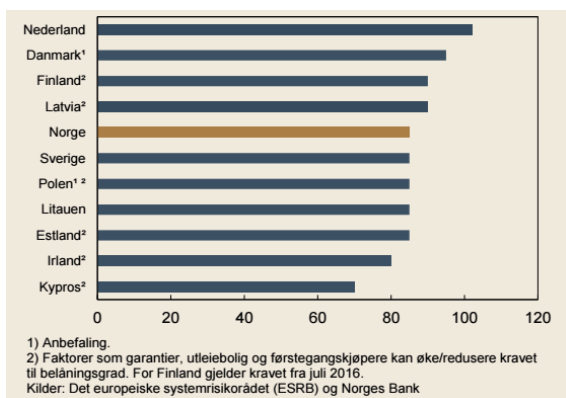
**Figur 9:** Egen fremstilling av likevekten i markedet på både kort og lang sikt (kilde: Astrup, 2012)

Som man ser av figuren vil høy vekst i pris på kort sikt være en indikator på økt etterspørsel, noe som fører til økt nybygging og at boligprisene på sikt må ned.

### 3.5 Forskning som peker på at innstrammet belåningsgrad (LTV) kan ha effekt på boligprisutviklingen

Borgersen et al. (2012) viser til at når aktivitetsnivået i økonomien tiltar og husholdningenes inntekt øker, gir dette økt etterspørsel etter bolig, og fører til boligprisvekst. I motsetning tilfelle kan restriksjoner i belåningsgraden (LTV) endre husholdningers mulighet for låneopptak og føre til boligprisfall (Stein, 1995, s. 379-406).

I perioden før finanskrisen i 2008 var økt belåningsgrad (LTV) et kjennetegn for flere vestlige land. Dette medførte reduserte krav til egenkapital og gjorde det mulig for flere å lånefinansiere kjøp av bolig. I etterkant av finanskrisens utbrudd har mange land innført tilsvarende strengere krav til utlånspraksis for boliglån, og hvor LTV krav er det vanligste tiltaket (Norges bank, 2016). Det internasjonale pengefondet (2011) har tidligere argumentert for at skjerpede LTV grenser har en prisdempende effekt hva gjelder både boligprisutvikling og husholdningenes gjeldsopptak.



**Figur 10:** Viser LTV grenser for utvalgte EU-land og Norge per 2016 (Kilde: Norges Bank.)

En økt LTV grense, eksempelvis fra 80 til 90 prosent vil isolert sett føre til økt etterspørsel som følge av at krav til egenkapital reduseres og flere får mulighet til å lånefinansiere boligkjøp. Stein (1995) peker tilsvarende på at reduserte LTV nivåer vil kunne virke dempende på prisutviklingen.

Crowe et al. (2011) tallfestet i sitt studie effekten av skjerpede LTV grenser og gir tentativ støtte til at det finnes en positiv sammenheng mellom boligprisvekst og LTV grenser. Studiet viste blant annet til at en reduksjon på 10 prosent i LTV nivåer kunne gi et boligprisfall på 8 til 13 prosent som realiseres på mellomlang sikt.

Begrensninger i LTV nivåer blir knyttet opp mot at kredittmarkedet er preget av asymmetrisk informasjon og moralsk risiko (Stiglitz & Weiss, 1981 s. 393). I Norge var det en tommelfingerregel at belåningsgraden frem mot 2000-tallet ikke skulle overstige 80 prosent av boligens verdi (Norges Bank, 2005, s. 23). LTV nivået har siden Finanstilsynets retningslinjer ble innstrammet i 2011 vært på 85 prosent av boligens verdi og ble formalisert i boliglånsforskriften både i 2015 og 2017. En tilstramming i LTV grensene for kjøp av sekundær bolig fra 85 prosent til 60 prosent vil med utgangspunkt i studiet til Crowe et al (2011) kunne medføre prisreduksjon på mellomlang sikt.

Igan & Kang (2011) publiserte en studie som så nærmere på effekten av innstrammede regler knyttet til LTV og DTI (Debit to income) i Korea. I tillegg til å bruke datasett som analyserte endringer i boligprisene brukte de også en innovativ metode hvor de innhentet datasett fra rundt 2000 husholdninger hvert år fra perioden 2001 til 2009. Dette datasettet handlet om husholdningenes forventninger til prisenivået i boligmarkedet. Funnene i studien viste at aktiviteten i eiendomsmarkedet falt betydelig i de første 3 månedene etter innføring av strengere LTV og DTI krav. Utslag i form av prisendringen så man effekter av etter seks måneder. Studiet pekte på at forventningene i boligmarkedet er selve nøkkelen for prisutviklingen og at ved innstramming i lånebetingelsene, og da særlig LTV, ble forventningene om vekst i boligmarkedet redusert og ga lavere intensiver for spekulasjon.





## 4.0 Metode

I dette kapittelet gis en nærmere beskrivelse av metoden som er benyttet samt en beskrivelse av selve gjennomføringen av metoden. Et interessant aspekt med denne studien er at den tar for seg mikroforhold som kan påvirke boligprisen og som således ikke berøres av makroforholdene.

Oppgavens problemstilling er fortsatt:

”Har den nye boliglånsforskriften gjeldende fra 1. Januar 2017 med særegne regler for kjøp av sekundærbolig i Oslo, hatt større påvirkning i prisutviklingen for gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for eierformen selveier sett i forhold til prisutviklingen for eierformene andels- og aksjeboliger i perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017?”

For å besvare oppgavens problemstilling benyttes kvantitativ metode hvor datainnsamling over en lengre periode har blitt gjennomført. Studien benytter seg av en kombinasjon av eksplorerende og langsgående tidsdesign, hvor effekten av boliglånsforskriften rettet mot fenomenet sekundærbolig ønskes undersøkt, og hvor tidligere undersøkelser ikke er dekkende (Gripsrud et. Al. 2010 s. 39). Dette henger sammen med at boliglånsforskriften er ny fra 1. januar 2017 og dermed finnes det lite eller ingen dokumentasjon på om denne hatt effekt på prisutviklingen.

Med utgangspunkt i problemstillingen ble kvantitativ metode et naturlig valg da forskningen krever undersøkelser som går i bredden ved at det registerets sammenlignbar og strukturert informasjon i et stort utvalg over en lengre tidsperiode. (Ringdal, 2013 , s.107). Langsgående tidsdesign har to hovedmål: Å beskrive og forklare stabilitet og endring. Designet er basert på gjentatte målinger av et fenomen over tid, i dette tilfellet boligprisene for området Oslo indre by. Mer presist har langsgående tidsdesign tre kjennetegn: Data samles inn på minst to tidspunkter, enhetene er sammenlignbare og analysen må være basert på sammenligning av data over tid. (Ringdal, 2013, s.146).

### 4.1 Datainnsamling

For å besvare oppgavens problemstilling er det nødvendig med et bredt datagrunnlag. Informasjonen og data rundt fenomenet sekundærbolig, boliglånsforskriften og prisutviklingen er innhentet gjennom data fra Skatteetaten, Oslo kommune og Statistisk Sentralbyrå.

For å måle prisutviklingen for ulike eierformer i Oslo indre by var det vært nødvendig med en detaljert oversikt over alle boligtransaksjoner som er gjennomført i forskningsområdet i perioden 1. januar – 30. april 2017. Denne informasjonen er gjort ved ukentlige innhentinger av omsetningsrapporter fra Eiendomsverdi AS. Omsetningsrapportene gir detaljert informasjon om alle registrerte salg for et valgt område og gir spesifikk informasjon om hver solgte bolig. For den nysgjerrige leser kan datagrunnlaget utleveres etter nærmere avtale.

Eiendomsverdi AS er et selskap som samler inn og strukturerer data om det norske eiendomsmarkedet (Eiendomsverdi, 2017). Selskapet følger og registrerer aktiviteten i boligmarkedet på daglig basis. Deres statistikk baserer seg på salg formidlet av meglere og annonsert gjennom finn.no og er således ikke en totaltelling over solgte boliger. I følge Eiendom Norge (2017) omsettes omtrent 70 prosent av alle bruktboliger i Norge via finn.no.

Gjennom omsetningsrapportene til Eiendomsverdi AS er det innhentet informasjon om alle omsatte eiendommer for Oslo indre by i perioden 1. Januar 2017 – 30. april 2017. Totalt er det registrert 2.950 salg fordelt mellom bydelene Frogner, St. Hanshaugen, Grünerløkka, Sagene og Gamle Oslo som danner grunnlag for oppgavens observasjon av prisutviklingen. Datamaterialet på 2.950 observasjoner gir informasjon om hvert enkelt boligsalg ned på detaljnivå. I omsetningsrapportene finnes det informasjon om boligens adresse, boligtype, eierform, omsetningstid, prisantydning, salgspris, salgsdato, boligens primærrom, fellesgjeld, byggeår, tomtestørrelse m.m. Dette gir mulighet gjennom programvaren til Eiendomsverdi AS til å gå inn på hvert enkelt objekt og se nærmere på bilder fra finn-annonse for å vurdere boligens standard, utsikt og interne beliggenhet. Grunnet datamaterialets størrelse er ikke dette undersøkt nærmere i denne studien. Enkelte observasjoner fra Eiendomsverdi AS er ufullstendig og derfor utelatt fra oppgavens tallmateriale. Eksempelvis er det ved salg av flere enheter på samme adresse og dato ikke spesifisert p-rom for hvert enkelt objekt og det er da ikke mulig å regne ut boligens kvadratmeterpris. Disse utelatte observasjonene er således ikke en del av tallmaterialet på de registrerte 2.950 observasjoner.

## 4.2 Validitet

Validitet, også kalt gyldighet, handler ifølge Ringdal (2013) om det vi måler faktisk er det vi vil måle. Tallmaterialet fra Skatteetaten forteller hvor stor andel sekundærboliger utgjør av

boligmassen i hver enkelt bydel og videre ned på delbydelsnivå, men gir ingen nærmere beskrivelser om klassifiseringen ned på objektnivå. Omsetningsrapportene til Eiendomsverdi AS gir heller ingen opplysninger om formålet for kjøpet gjelder kjøp av sekundærbolig og det vil derfor være problematisk å generalisere funnene basert på datamaterialet.

Tallmaterialet fra Eiendomsverdi AS gjelder kun for omsatte boliger på finn.no og det kan derfor reises spørsmål om det finnes et system i boligene som omsettes på finn.no kontra de som holdes utenfor det åpne markedet. Det er nærliggende å tro at det er mer vanlig at større og dyrere boliger holdes utenfor markedet, og at markedet for salg av boliger av normal størrelse derfor kan være mer likvid.

### 4.3 Relabilitet

Relabilitet, også kalt pålitelighet, handler ifølge Ringdal (2013) om gjentatte målinger med samme måleinstrument gir samme resultat. Man ønsker derfor å unngå eventuelle feilkilder i selve gjennomføringen for å oppnå pålitelige og riktige resultater. De ulike bydelene i *indre by* har ulik sammensetning av både eierform og boligstørrelser og kan derfor medføre svakheter i enkelte av tallene som blir presentert. Som et reelt eksempel er det på tvers av eierformer og bydeler registrert totalt 97 salg av boliger i indre by med primærrom 120 kvm eller større. Av disse 97 observasjonene er 76 registrert i bydel Frogner, mens kun 5 observasjoner er registrert i bydel Gamle Oslo. En konsekvens av dette kan være at observasjoner med lav populasjon kan ha kunstige gjennomsnittlige kvadratmeterpriser og dermed påvirke relabiliteten. Det er derfor tatt høyde for at bydelene har ulik sammensetning i boligstørrelser og boliger på 120 kvm og større er derfor holdt utenfor analysen på tvers av bydelene.

### 4.4 Kritikk av metoden

Det er søkt å besvare problemstillingen ved å sammenligne utviklingen i gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for ulike eierformer og de ulike bydeler.

En slik tilnærming til problemstillingen kan kritiseres ved at det ikke nødvendigvis er den faktiske prisutviklingen som observeres. Når man sammenligner gjennomsnittlige kvadratmeterpriser risikerer man å få store prisendringer som ikke nødvendigvis viser seg å være riktige.

Dette kan illustreres i et enkelt eksempel: I periode A blir det solgt 3 boliger med dårlig standard og varierende beliggenhet for hhv. Kr 49.000/ m<sup>2</sup>, 50.000/m<sup>2</sup> og 51.000/m<sup>2</sup>. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen i periode A blir da kr. 50.000/ m<sup>2</sup>. I periode B blir det solgt 2 boliger hvor begge har meget god standard og beliggenhet for hhv. Kr. 99.000/ m<sup>2</sup> og 101.000/m<sup>2</sup>. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen i periode B blir da kr. 100.000/m<sup>2</sup>. Når man sammenligner utviklingen i den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen fra periode A til periode B gir dette utslag i en prisøkning på 100%. Denne prisutviklingen kan ikke sies å medføre riktighet da vi ikke har observasjoner på sammenlignbare objekter, og tallet på 100% sier således ingenting om hvordan prisutviklingen har vært.

Offisielle aktører som Eiendom Norge bruker indeksteori for å måle prisendringer for sammenlignbare boliger og tar også hensyn til sesongkorrigerte priser i sine analyser (Eiendom Norge, 2017).

Noe av svakheten ved å bruke gjennomsnittlige kvadratmeterpriser utlignes dog ved at studiet datagrunnlag er baserer på et langt større antall observasjoner.

## 5.0 EMPIRI – Presentasjon av funn

### 5.1 Innledning

Totalt danner 2.950 boligtransaksjoner fordelt mellom de fem bydelene i Oslo indre by grunnlag for analysen. For hver bydel er observasjonene delt inn i to hovedkategorier. Hovedkategoriene er valgt med bakgrunn i eierform og skiller mellom *selveier* og *andels-og aksjebolig*. En slik inndeling er en forutsetning for å kunne se nærmere på en eventuell effekt av den nye boliglånsforskriften rettet mot sekundærbolig. Videre er hovedkategoriene delt inn i fire underkategorier som tar utgangspunkt i boligens primærrom. De fire underkategoriene deler boligene etter størrelsesorden og gjør det mulig å måle gjennomsnittlig kvadratmeterpris basert på boligens størrelse. Det er et kjent fenomen at små leiligheter ofte oppnår en høyere kvadratmeterpris enn større leiligheter.

De fire kategoriene som danner grunnlag for boligens størrelse er fordelt slik:

- 1) bolig med primærrom på 49 m<sup>2</sup> eller mindre
- 2) bolig med primærrom mellom 50 – 79 m<sup>2</sup>
- 3) bolig med primærrom mellom 80- 119 m<sup>2</sup>
- 4) bolig med primærrom på 120 m<sup>2</sup> eller større.

Det er gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for de ulike kategoriene som gir utgangspunkt for sammenligning av prisutviklingen for de ulike eierformene.

I presentasjon av funnene vil først Oslo indre by som helhet bli presentert før en gjennomgang av hver enkelt bydel blir gjort. For å kunne si noe om prisutviklingen i januar er det tatt utgangspunkt i gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i desember 2016 som startpunkt. Det er tidvis store variasjoner i antall observasjoner fordelt mellom de ulike størrelseskategoriene og bydelene. Dette kan gi utslag i relabiliteten i enkelte av tallene som presenteres og vil bli drøftet nærmere i kapittel 6

## 5.2 Presentasjon av funn

### 5.2.1 Oslo indre by

For perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017 er det registrert totalt 2.950 boligtransaksjoner fordelt mellom de fem bydelene som utgjør indre by. Av totalt 2.950 boligtransaksjoner gjaldt 1.510 observasjoner eierformen *selveier*, mens 1.440 observasjoner gjaldt eierformene *andels- og aksjeboliger*. Boenhetenes størrelse er av stor variasjon hvor det minste registrerte salget var en andelsleilighet med p-rom på 13 kvm i bydel Frogner, mens det største registrerte salget var en 3 etasjers selveierleilighet med primærrrom på 339 kvm i bydel St. Hanshaugen. Mars var måneden med flest registrerte salg, mens april hadde færrest. Påsken i 2017 var i april måned, og kan således være en forklaring til hvorfor dette er måneden med lavest observerte salg. Tatt i betraktning at det på generelt grunnlag selges færre boliger i påskeuken sett i forhold til en vanlig arbeidsuke, tilsier observasjonene at april ikke har hatt færre salg enn de øvrige månedene.

Det ble solgt flest boliger i størrelseskategorien 50-79 kvm, mens det ble solgt desidert færrest boliger i størrelseskategorien 120 kvm og oppover. Av de 97 observerte salgene er 76 observasjoner tilknyttet bydel Frogner.

**Tabell 7:** Egen fremstilling av totalt antall observasjoner for hele perioden.

Totalt antall observasjoner					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	235	332	96	22	685
Feb	217	348	96	18	679
Mar	299	430	155	32	916
Apr	204	337	104	25	670
Tot	955	1 447	451	97	2 950

### Prisutviklingen totalt sett

Når man legger sammen den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen for eierformene *selveier* og *Andel- og aksjebolig* gir det et bilde av en sterk prisvekst i januar, etterfulgt av varierende prisfall i de påfølgende månedene. Størst prisnedgang hadde april måned med en nedgang på 1,3 prosent i forhold til mars.

Bak tallene for hver enkelt bydel finnes det ulike antall observasjoner som gjør at noen måneder får store utslag i form av variasjoner i de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene.

**Tabell 8:** Egen fremstilling av prisutvikling for alle eierformene samlet.

Alle							
Gj.snitt Pris	Frogner	St. Hanshaugen	Grunerløkka	Gamle Oslo	Sagene	Totalt	%-vis endring
Inngående	89849	86650	80404	74475	79 317	82138,6	
Jan	93409	88084,5	81023	79040	85194	85350	3,91 %
Feb	91843	88737	78155	79212	85461	84681	-0,78 %
Mar	92166	87553,5	80657	79400	83537	84662	-0,02 %
Apr	91105	86169	80619,5	77298	82631	83564	-1,30 %

### Prisutvikling for eierformen selveier

De registrerte observasjonen i tabell 9 viser at eierformen *selveier* hadde en sterk prisvekst i januar, etterfulgt av varierende prisfall i de påfølgende månedene. Størst prisfall hadde april måned hvor fallet var på 1,89 prosent. Ser man på bydelene hver for seg, falt de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene på solgte selveierboliger i bydelene Frogner, St. Hanshaugen og Sagene, men gjennomsnittlige kvadratmeterpriser steg i bydelene Grünerløkka og Gamle Oslo i samme periode.

**Tabell 9:** Egen fremstilling av prisutvikling for selveier totalt i Oslo indre by.

Selveier							
Gj.snitt Pris	Frogner	St. Hanshaugen	Grunerløkka	Gamle Oslo	Sagene	Totalt	%-vis endring
Inngående	93917	87107	78041	75891	85 570	84105,2	
Jan	92531	91018	81137	78559	84987	85646,4	1,83 %
Feb	93166	89539	78548	78947	86614	85363	-0,33 %
Mar	91761	87709	81642	80614	84508	85247	-0,14 %
Apr	90474	84783	81373	77410	84152	83638	-1,89 %

### Prisutvikling for eierformene andels- og aksjebolig

De registrerte observasjonene i tabell 10 viser at eierformen *andels- og aksjebolig* hadde en meget sterk prisvekst i januar måned, etterfulgt av prisfall i februar, en svak prisstigning i mars før prisene falt igjen i april. Størst prisfall hadde Februar måned hvor fallet var på 1,24 prosent. Ser man på bydelene hver for seg, steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene i bydelene Grünerløkka og Gamle Oslo, mens bydelene Frogner, St. Hanshaugen og Sagene hadde fallende gjennomsnittlige kvadratmeterpriser. De store prisforskjellene fra måned til måned forklares nærmere når funnene presenteres ned på bydelsnivå og tallmaterialet som ligger bak observasjonene kommer frem.

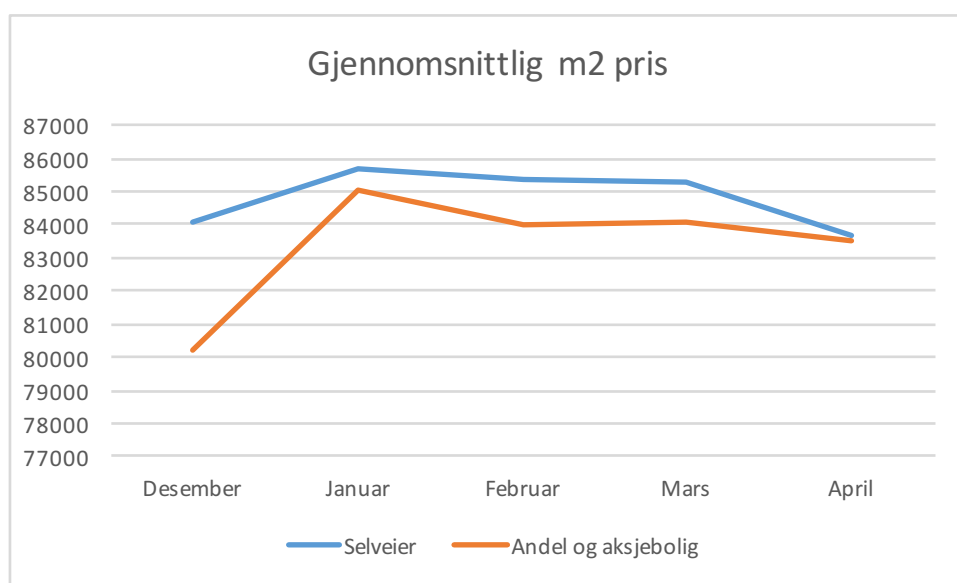
**Tabell 10:** Egen fremstilling av prisutvikling for andels -og aksjeboliger totalt i Oslo indre by

Andels - og aksjebolig							
Gj.snitt Pris	Froger	St. Hanshaug	Grunerløkka	Gamle Oslo	Sagene	Totalt	%-vis endring
Inngående	85780	86193	82766	73058	73 063	80172	
Jan	94286	85151	80909	79520	85401	85053	6,09 %
Feb	90520	87935	77761	79476	84308	84000	-1,24 %
Mar	92571	87398	79671	78185	82565	84078	0,09 %
Apr	91735	87555	79866	77185	81109	83490	-0,70 %

### Oppsummering

Som vist i tabell 7, er det totalt registrert 2950 observasjoner i perioden. For eierformen selveier falt de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene i bydelene Frogner, St. Hanshaugen og Sagene, mens de steg i bydelene Grünerløkka og Gamle Oslo.

For eierformene andels- og aksjeboliger steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene i alle bydelene, unntatt Grünerløkka.



**Figur 11:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser totalt i Oslo indre by



### 5.2.2 Bydel Frogner

For perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017 ble det registrert totalt 625 boligtransaksjoner i bydel Frogner, hvorav 501 observasjoner gjaldt eierformen *selveier*, mens 124 observasjoner gjaldt *andels- og aksjeboliger*. Det har altså blitt omsatt en betydelig overvekt av boliger med eierformen selveier i bydelen. For eierformen *selveier* er det omsatt flest boliger i størrelsen 50 – 79 kvm, mens det for eierformene andels- og aksjebolig har blitt solgt flest små leiligheter med størrelse mindre enn 50 kvm. For å kunne sammenligne Frogner med øvrige bydeler er observasjonene med størrelse 120 kvm og større utelatt fra prissammenligningen.

**Tabell 11:** Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Frogner.

Selveier					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	31	44	24	15	114
Feb	22	48	28	13	111
Mar	45	62	44	22	173
Apr	24	38	26	15	103
Tot	122	192	122	65	501

andels- og aksjebolig					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	11	6	12	3	32
Feb	9	7	7	2	25
Mar	13	13	6	2	34
Apr	11	12	6	4	33
Tot	44	38	31	11	124

### Prisutvikling

De registrerte observasjonene i tabell 12 viser at eierformen *selveier* har hatt prisfall i alle måneder med unntak av februar. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen er i april totalt sett lavere enn hva den var i desember 2016. Ved å se nærmere på de ulike størrelseskategoriene, har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger mindre enn 50 kvm steget, mens boliger i størrelsen 50 – 79 kvm og 80-119 kvm har falt.

De registrerte observasjonene i tabell 12 viser at eierformene *andels- og aksjeboliger* hadde en enorm prisvekst i januar, etterfulgt av prisfall i februar, vekst i mars og igjen prisfall i april. Den store prisedifferansen fra måned til måned skyldes trolig at det for eierformene er gjort færre observasjoner som gir seg store utslag i tallverdiene. Som man ser av de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm steget kraftig, mens boliger mindre enn 50 kvm har falt. Igjen presiseres det at dataene er basert på et relativt lite datagrunnlag og de solgte objektene trenger derfor ikke å være sammenlignbare.

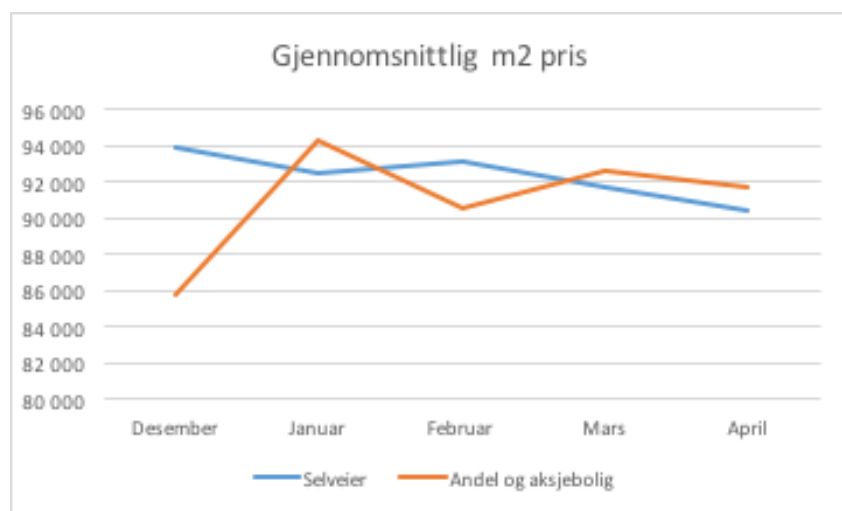
**Tabell 12:** Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Frogner

Frogner Selveier						
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Inngående	103795	86948	91007		93 917	
Jan	104 683	90 794	82 116		92 531	-1,48 %
Feb	104 270	88 509	86 719		93 166	0,69 %
Mar	105 334	89 550	80 399		91 761	-1,51 %
Apr	105 645	84 763	81 013		90 474	-1,40 %

Frogner andels- og aksjebolig						
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Inngående	108050	71349	77941		85 780	
Jan	113 742	87 725	81 392		94 286	9,92 %
Feb	113 033	81 456	77 071		90 520	-3,99 %
Mar	100 954	87 525	89 233		92 571	2,27 %
Apr	104 923	84 556	85 727		91 735	-0,90 %

### Oppsummering

Som vist i tabell 11 er det totalt registrert 625 observasjoner i bydel Frogner, hvor henholdsvis 501 observasjoner var av eierformen selveier, mens andels- og aksjeboliger utgjorde 124 observasjoner. For eierformen selveier falt de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 80-119 kvm og 50-79 kvm, mens prisene steg for boliger i kategorien mindre enn 50 kvm.



**Figur 12:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Frogner

### 5.2.3 Bydel St. Hanshaugen

For perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017 ble det registrert totalt 414 boligtransaksjoner i bydel St. Hanshaugen, hvorav 244 observasjoner gjaldt eierformen *selveier*, mens 170 observasjoner gjaldt *andels- og aksjeboliger*. Som tabell 13 viser er det blitt omsatt en overvekt av boliger med eierformen selveier i bydelen. For eierformen *selveier* er det omsatt flest boliger i størrelsen 50 – 79 kvm, noe som også er tilfellet for eierformene andels- og aksjebolig. Salg av boliger på 120 kvm og større er nesten fraværende i bydelen. Disse tallene er derfor tatt ut av prissammenligningen.

**Tabell 13:** Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel St. Hanshaugen

Selveier					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	19	34	15	2	70
Feb	20	26	10	1	57
Mar	20	32	25	1	78
Apr	4	20	14	1	39
Tot	63	112	64	5	244

Andel / Aksje					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	16	17	4	2	39
Feb	22	24	3	0	49
Mar	12	29	7	2	50
Apr	8	19	4	1	32
Tot	58	89	18	5	170

### Prisutvikling

De registrerte observasjonene i tabell 14 viser at eierformen *selveier* har hatt prisfall i alle måneder med unntak av januar. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen er i april totalt sett lavere enn hva den var i desember 2016. Ser man nærmere på de ulike størrelseskategoriene, har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger mindre enn 50 kvm har en prisøkning, mens boliger i størrelsen 50 – 79 kvm og 80-119 kvm har falt i pris. De registrerte observasjonene i tabell 14 viser at eierformene *andels- og aksjeboliger* hadde prisfall i januar, etterfulgt av sterk vekst i februar, fall i mars og igjen en svak vekst i april. Tallene i størrelseskategorien 80-119 kvm er basert på få observasjoner, noe som gir utslag i form av store variasjoner i prisutviklingen fra måned til måned. Som det fremkommer av de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene vist helt motsatt trend enn for selveierboliger. For boliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm har prisene steget, mens boliger mindre enn 50 kvm har falt i pris. Også her presiseres det at funnene er basert på et begrenset datagrunnlag og de solgte objektene trenger derfor ikke å være direkte sammenlignbare.

**Tabell 14:** Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel St. Hanshaugen

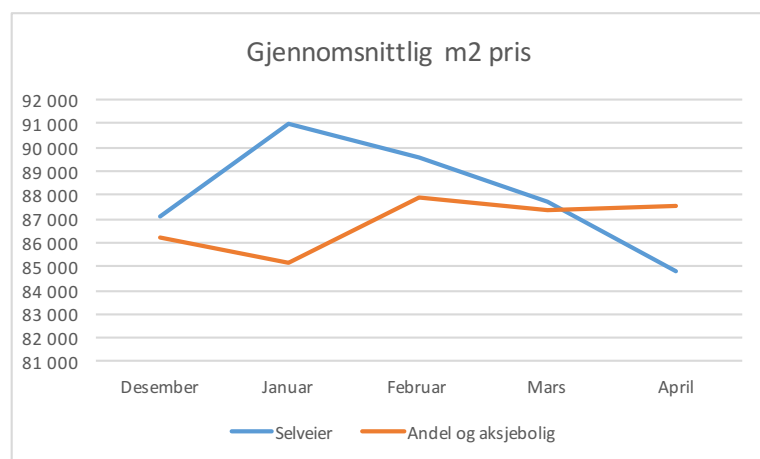
Selveier						
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Desember	91974	83604	85744		87 107	
Jan	103 669	87 201	82 184		91 018	4,49 %
Feb	106 112	82 250	80 254		89 539	-1,63 %
Mar	102 935	82 418	77 773		87 709	-2,04 %
Apr	92 818	83 405	78 126		84 783	-3,34 %

Andel / Aksje						
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Desember	106518	77393	74668		86 193	
Jan	99 530	78 353	77 569		85 151	-1,21 %
Feb	97 328	81 330	85 148		87 935	3,27 %
Mar	105 340	79 139	77 716		87 398	-0,61 %
Apr	100 267	77 988	84 410		87 555	0,18 %

### Oppsummering

Som vist i tabell 13 er det totalt registrert 414 observasjoner i bydel St. Hanshaugen, hvor henholdsvis 244 observasjoner var av eierformen selveier, mens andels- og aksjeboliger utgjorde 170 observasjoner. For eierformen selveier falt de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 80-119 kvm og 50-79 kvm, mens prisene steg for boliger i kategoriene mindre enn 50 kvm.

For eierformene andels- og aksjeboliger steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm, mens de falt for boliger under 50 kvm.



**Figur 13:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel St. Hanshaugen

#### 5.2.4 Bydel Grünerløkka

For perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017 ble det registrert totalt 714 boligtransaksjoner i bydel Grünerløkka, hvorav 337 observasjoner gjaldt eierformen *selveier*, mens 377 observasjoner gjaldt *andels- og aksjeboliger*. Som tabell 15 viser er det blitt omsatt en relativt jevn fordeling av boliger mellom eierformene med en svak overvekt av andels- og aksjeboliger. For eierformen *selveier* er det omsatt flest boliger i størrelsen 50 – 79 kvm, noe som også er tilfellet for eierformene andels- og aksjebolig. Salg av boliger på 120 kvm og større er totalt fraværende i bydelen (1 salg) og tallene er derfor tatt ut av prissammenligningen.

**Tabell 15:** Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Grünerløkka.

Selveier					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-50	Total
Jan	26	48	9	0	83
Feb	30	36	15	0	81
Mar	23	52	23	0	98
Apr	18	46	10	1	75
Tot	97	182	57	1	337

andels- og aksjebolig					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	31	36	5	0	72
Feb	30	59	3	0	92
Mar	45	65	8	0	118
Apr	42	46	7	0	95
Tot	148	206	23	0	377

#### Prisutvikling

De registrerte observasjonene i tabell 16 viser at eierformen *selveier* har hatt boligprisvekst i januar og mars, mot prisnedgang i Februar og april. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen er i april totalt sett høyere enn hva den var i Desember 2016. Ser man nærmere på de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for alle boligstørrelsene steget i pris.

De registrerte observasjonene i tabell 16 viser at eierformene *andels- og aksjeboliger* hadde store prisfall i januar og februar etterfulgt av vekst i mars og april. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen er i april totalt sett lavere enn hva den var i desember 2016. Tallene i størrelseskategorien 80-119 kvm er basert på få observasjoner, noe som gir utslag i form av store variasjoner i prisutviklingen fra måned til måned. Som man ser av de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm steget i pris, mens boliger mindre en 50 kvm og 80-119 kvm har falt i pris.

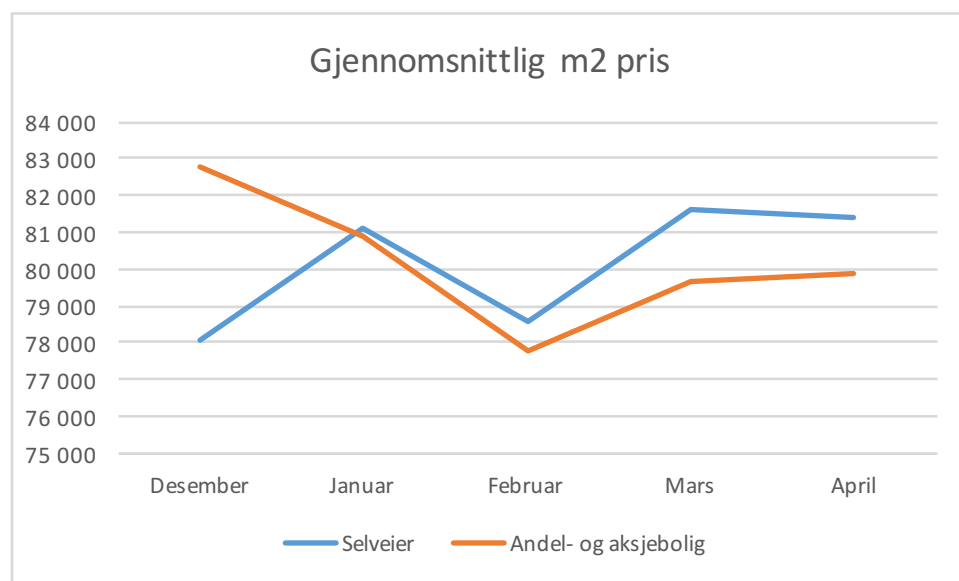
**Tabell 16:** Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Grünerløkka

Selveier							Andel / Aksje						
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring	Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Inngående	89719	73799	70605		78 041		Inngående	91731	72790	83777		82 766	
Jan	94 905	74 396	74 109		81 137	3,97 %	Jan	92 803	74 792	75 131		80 909	-2,24 %
Feb	91 182	75 482	68 980		78 548	-3,19 %	Feb	90 782	73 347	69 155		77 761	-3,89 %
Mar	92 094	74 739	78 092		81 642	3,94 %	Mar	90 101	72 691	76 220		79 671	2,46 %
Apr	90 854	75 992	77 273		81 373	-0,33 %	Apr	91 290	73 108	75 199		79 866	0,24 %

### Oppsummering

Som vist i tabell 15, er det totalt registrert 714 observasjoner i bydel Grünerløkka, hvor henholdsvis 337 observasjoner var av eierformen selveier, mens andels- og aksjeboliger utgjorde 377 observasjoner. For eierformen selveier steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for alle størrelseskategoriene i perioden.

For eierformene andels- og aksjeboliger steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm, mens de falt for boliger under 50 kvm og boliger mellom 80-119 kvm.



**Figur 14:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Grünerløkka

### 5.2.5 Bydel Gamle Oslo

For perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017 ble det registrert totalt 550 boligtransaksjoner i bydel Gamle Oslo, hvorav 201 observasjoner gjaldt eierformen *selveier*, mens 349 observasjoner gjaldt *andels- og aksjeboliger*. Som tabell 17 viser er det blitt omsatt en overvekt av andels- og aksjeboliger i forhold til eierformen *selveier*. For eierformen *selveier* er det omsatt flest boliger i størrelsen 50 – 79 kvm, noe som også er tilfellet for eierformene andels- og aksjebolig. Salg av boliger på 120 kvm og større er nesten fraværende i bydelen og tallene er derfor tatt ut av prissammenligningen.

**Tabell 17:** Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Gamle Oslo.

Selveier						Andel / Aksje					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	14	16	9	0	39	Jan	23	41	4	0	68
Feb	11	30	9	2	52	Feb	27	38	5	0	70
Mar	18	28	12	1	59	Mar	49	56	8	0	113
Apr	11	27	11	2	51	Apr	30	57	11	0	98
Tot	54	101	41	5	201	Tot	129	192	28	0	349

### Prisutvikling

De registrerte observasjonene i tabell 18 viser at eierformen *selveier* har hatt boligprisvekst i januar, februar og mars, mot prisnedgang i april. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen i april er totalt sett høyere enn hva den var i desember 2016. Ser man nærmere på de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger mindre enn 50 kvm falt i pris, mens boliger mellom 50-70 kvm og 80-119 kvm har steget i pris. De registrerte observasjonene i tabell 18 viser at eierformene *andels- og aksjeboliger* hadde en sterk prisvekst i januar, etterfulgt av prisfall i de påfølgende månedene. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen i april er totalt sett høyere enn hva den var i Desember 2016. Tallene i størrelseskategorien 80-119 kvm er basert på få observasjoner for begge eierformene og kan således gi utslag i form av store variasjoner i prisutviklingen fra måned til måned. Ved nærmere observasjon på de ulike størrelseskategoriene, har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for andels -og aksjeboliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm steget i pris, mens boliger mindre enn 50 kvm har falt i pris.

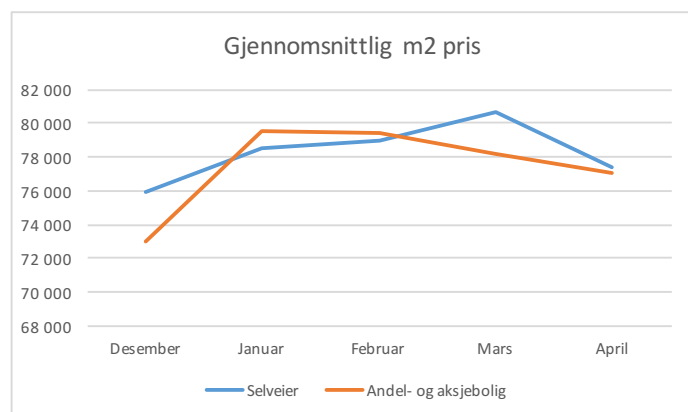
**Tabell 18:** Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Gamle Oslo

Selveier						Andel / Aksje							
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring	Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Inngående	86739	72838	68097		75 891		Inngående	96673	69295	53207		73 058	
Jan	90 042	73 203	72 432		78 559	3,52 %	Jan	91 213	70 592	76 756		79 520	8,84 %
Feb	85 944	76 124	74 774		78 947	0,49 %	Feb	89 787	73 488	75 153		79 476	-0,06 %
Mar	88 729	79 154	73 958		80 614	2,11 %	Mar	91 245	71 931	71 380		78 185	-1,62 %
Apr	85 081	75 207	71 942		77 410	-3,97 %	Apr	87 955	70 621	72 499		77 025	-1,48 %

### Oppsummering

Som vist i tabell 17 er det totalt registrert 550 observasjoner i bydel Gamle Oslo, hvor henholdsvis 201 observasjoner var av eierformen selveier, mens andels- og aksjeboliger utgjorde 349 observasjoner. For eierformen selveier steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm, mens prisene falt for boliger under 50 kvm i samme periode.

Eierformene andels- og aksjeboliger kan vise til samme utvikling hvor de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm steg, mens prisene falt for boliger under 50 kvm i samme periode.



**Figur 15:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Gamle Oslo



### 5.2.6 Bydel Sagene

For perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017 ble det registrert totalt 647 boligtransaksjoner i bydel Sagene, hvorav 227 observasjoner gjaldt eierformen *selveier*, mens 420 observasjoner gjaldt *andels- og aksjeboliger*. Som tabell 19 viser er det blitt omsatt en overvekt av andels- og aksjeboliger i forhold til eierformen *selveier*. For eierformen *selveier* er det omsatt flest boliger i størrelsen 50 – 79 kvm, noe som også er tilfellet for eierformene *andels- og aksjebolig*. Salg av boliger på 120 kvm og større er nesten fraværende i bydelen og tallene er derfor også tatt ut av prissammenligningen for Sagene.

**Tabell 19:** Egen fremstilling av antall observasjoner fordelt etter eierform i bydel Sagene.

Selveier						Andel / Aksje					
Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	Antall	0-49	50-79	80-119	120-500	Total
Jan	18	29	8	0	55	Jan	46	61	6	0	113
Feb	16	21	6	0	43	Feb	30	59	10	0	99
Mar	30	30	12	1	73	Mar	44	63	10	3	120
Apr	21	26	8	1	56	Apr	35	46	7	0	88
Tot	85	106	34	2	227	Tot	155	229	33	3	420

### Prisutvikling

De registrerte observasjonene i tabell 20 viser at eierformen *selveier* har hatt boligprisfall i januar, etterfulgt av stigning i februar og deretter fall igjen i månedene mars og april. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen i april er totalt sett lavere enn hva den var i Desember 2016. Går man nærmere inn på de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger mindre enn 50 kvm og boliger mellom 50-79 kvm falt noe i pris, mens boliger med størrelse 80-119 kvm har hatt en svak stigning. Det er verdt å merke seg at det ikke var registrert noen observasjoner av boliger med størrelse mellom 80-119 kvm i desember 2016 og størrelseskategorien har derfor ingen sammenligningspris for januar måned. De registrerte observasjonene i tabell 20 viser at eierformene *andels- og aksjeboliger* hadde en sterk prisvekst i januar, etterfulgt av prisfall i de påfølgende månedene. Den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen i april er totalt sett høyere enn hva den var i Desember 2016. For de ulike størrelseskategoriene har de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for andels -og aksjeboliger med størrelse mindre enn 50 kvm og 80-119 kvm steget i pris , mens boliger med størrelse mellom 50-79 kvm har falt i verdi.

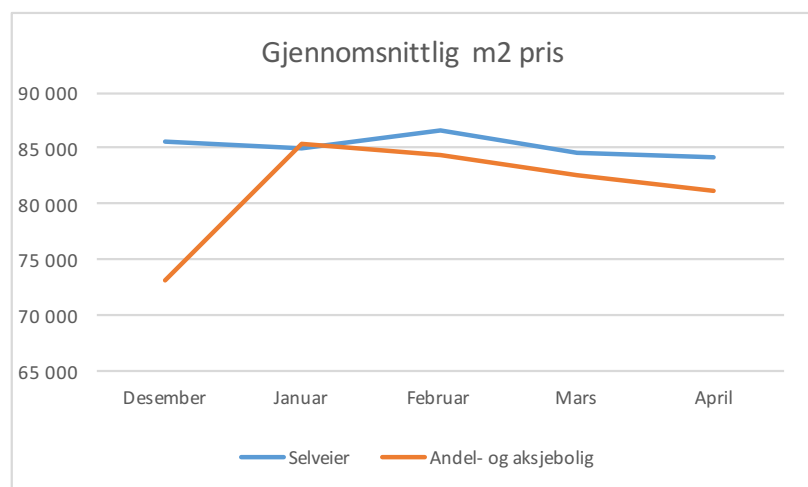
**Tabell 20:** Egen fremstilling av prisutviklingen for selveier og andels- og aksjebolig i bydel Sagene

Selveier							Andel / Aksje						
Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring	Gj.snitt Pris	0-49	50-79	80-119	120-500	Total	%-vis endring
Inngående	92233	78906			85 570		Inngående	92443	75814	50932		73 063	
Jan	91 030	81 450	82 481		84 987	-0,68 %	Jan	104 972	74 448	76 784		85 401	16,89 %
Feb	96 605	83 584	79 653		86 614	1,91 %	Feb	102 054	76 048	74 821		84 308	-1,28 %
Mar	87 626	81 973	83 926		84 508	-2,43 %	Mar	96 687	74 287	76 722		82 565	-2,07 %
Apr	91 926	77 234	83 295		84 152	-0,42 %	Apr	92 862	74 440	76 026		81 109	-1,76 %

### Oppsummering

Som vist i tabell 19 er det totalt registrert 647 observasjoner i bydel Sagene, hvor henholdsvis 227 observasjoner var av eierformen selveier, mens andels- og aksjeboliger utgjorde 420 observasjoner. For eierformen selveier steg de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse 50-79 kvm og 80-119 kvm, mens prisene falt for boliger under 50 kvm i samme periode.

Eierformene andels- og aksjeboliger har en noe annen utvikling hvor de gjennomsnittlige kvadratmeterprisene for boliger med størrelse mindre enn 50 kvm og 80-119 kvm steg i verdi, mens prisene falt for boliger med størrelse 50-79 kvm i samme periode.



**Figur 16:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser i bydel Sagene

## 6.0 Drøftelse og analyse

### 6.1 Innledning

Tidligere i studien er det blitt presentert ulike faktorer som påvirker boligprisene. Som nevnt i kapittel 3 er boligmarkedet spesielt i form av at tilbudssiden på kort sikt er gitt, og det er derfor variasjon i etterspørselen som gir utslag i prisendringer.

Som følge at sterk prisvekst og stadig økende gjeld blant norske husholdninger ble boliglånsforskriften fra 2015 innstrammet og videreført fra 1. januar 2017. Forskriften har som tidligere nevnt, nye og strengere krav rettet mot kjøp av sekundærbolig i Oslo. Kravet er en innsnevring i tillatt gjeldsgrad og legger begrensninger i LTV nivået på 60 prosent av verdien på boliger som skal kjøpes som sekundærbolig.

Som tidligere vist har mange land i etterkant av finanskrisen innført strengere krav til utlånspraksis for boliglån, og hvor LTV krav er det vanligste tiltaket (Norges bank 2016 Finansiell stabilitet)

Som vi har sett i studiet til Crowe et al (2011) kan reduksjoner i LTV gi utslag i form av boligprisfall. Deres studie viste at en reduksjon med 10 prosent i LTV kan gi et boligprisfall på mellom 8 og 13 prosent som realiseres på mellomlang sikt. Også det internasjonale pengefondet (2011) har argumentert for at skjerpede LTV grenser kan ha prisdempende effekt hva gjelder både boligprisutvikling og husholdningenes gjeldsopptak.

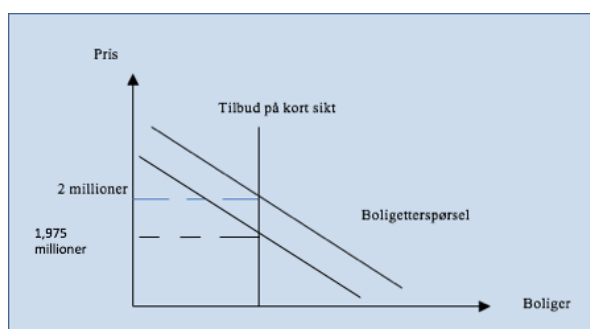
I studien til Igan & Kang (2011) så man at tiltak som begrenser tilgangen på kapital har hatt signifikant effekt på etterspørselen. Studien viste at innføringen av LTV krav ga en oppbremsing i aktivitetsnivået i boligmarkedet som noen måneder senere ble etterfulgt av en prisreduksjon. Dette samsvarer godt med hvordan markedsdynamikken i det norske boligmarkedet fungerer, hvor en treghet gjør at det kan ta tid før effekten av boliglånsforskriften vises. Dette gjelder således også for denne studien hvor boliger som ikke blir solgt, fortsatt blir liggende på finn.no og derfor ikke blir registrert i oppgavens datagrunnlag.

Dette studiet tar som kjent for seg boliglånsforskriften og ser på hvordan regulering av tilgangen på kapital til kjøp av sekundærboliger påvirker prisutviklingen for eierformen selveier sett i forhold til andels- og aksjeboliger. Med bakgrunn i konsumteorien som ble presentert i kapittel 3.4 er det nærliggende å tro at forskriftens innsnevrede krav til LTV vil ha en effekt på etterspørselen etter objekter som egner seg som sekundærbolig.

## 6.2 Teoretisk tilnærming til hvorfor boliglånseffekten bør påvirke prisutviklingen

I kapittel 3.4 så vi på prisdannelsen i boligmarkedet og tok utgangspunkt i et marked bestående av 99 boliger og 100 konsumenter. Den *marginale konsument* var den siste konsumenten som kom seg inn på boligmarkedet og denne konsumenten hadde i eksempelet i kapittel 3.4 en betalingsvillighet på kr 80.000 i året. Konsument nummer 100 hadde en betalingsvillighet på kr 79.000 i året og kom seg således ikke inn på markedet. Gitt forutsetningene om 5 prosent rente og forventet årlig prisvekst på én prosent kom man fram til at likevektsprisen til den *marginale konsument* var 2 millioner kroner.

Den nye Boliglånsforskriftens krav om strengere LTV grenser gjør at egenkapitalkravet økes og at flere konsumenter mister muligheten til å lånefinansiere kjøp av sekundærbolig i Oslo. Isolert sett påvirker dette etterspørselen i markedet, og da tilbudet av boliger på kort sikt er gitt vil et skifte i etterspørselen gi utslag i prisendringer. Dette kan illustreres slik: Markedet består fortsatt av 99 boliger og den *marginale konsument* som har betalingsvillighet på kr. 80.000 i året har planer om å kjøpe boligen som sekundærbolig. Det nye LTV kravet hindrer konsumenten i å lånefinansiere kjøpet og konsumenten er således ikke lengre en av etterspørerne. Ny *marginal konsument* blir da konsument nr. 100 som har en betalingsvillighet på kr. 79.000 i året. Alle forhold like gir da ny likevektspris på 1,975 millioner kroner ( $79.000/0,04$ ).



**Figur 16:** Egen fremstilling av mulig effekt av boliglånsforskriften

Som vist i figur 16 var tidligere likevektspris skjæringspunktet som ga likevektspris på 2 millioner kroner. Grunnet et negativt skift i etterspørselen som følge av strengere krav i boliglånsforskriften blir ny pris satt i skjæringspunktet som gir likevektspris på 1,975 millioner kroner.

### 6.3 Analyse av observasjoner og eierform

Som vist i tabell 6 har det vært stor variasjon i antall observasjoner fordelt mellom de ulike størrelseskategoriene. Tallene viser at det er omsatt en betydelig overvekt av boliger i størrelseskategorien 50-79 kvm, etterfulgt av små boliger med areal opp til 49 kvm. Boligsammensetningen i Oslo *Indre by* kan naturligvis være en årsaksforklaring til dette. En alternativ forklaring kan også være at dagens rekordhøye prisnivå påvirker kjøpekraften og mange må gå på kompromiss av areal dersom man ønsker å bo i de sentrumsnære bydelene som utgjør indre by.

Funnene viser at brorparten av observasjonene av boliger i kategoriene 80-119 kvm og boliger større enn 120 kvm ligger i bydelene Frogner og St. Hanshaugen i indre by vest. Tilsvarende er det en større andel av mindre boliger i bydelene Grünerløkka, Gamle Oslo og Sagene som utgjør indre by øst.

Observasjonene viser også at i bydelene Frogner og St. Hanshaugen er det omsatt en overvekt av selveierboliger sett i forhold til andels- og aksjeboliger. Totalt er det registrert 745 observasjoner av eierformen selveier mot 294 observasjoner av eierformene andels- og aksjeboliger for de to bydelene totalt. I bydel Grünerløkka er fordelingen mellom eierformene ganske jevn, mens i bydelene Sagene og Gamle Oslo har det blitt omsatt en betydelig større andel av andels- og aksjeboliger enn selveier.

Masteroppgaven hadde innledningsvis en antakelse om at de som investerer i sekundærbolig ønsker å kjøpe eierformen selveier fremfor andels- og aksjeboliger. Funnene i datamaterialet kan tyde på at antakelsen stemmer og bygger opp under tallmateriale fra Skatteetaten. Deres tall viser at den største andelen av sekundærboliger ligger i Oslo indre by vest, som samsvarer med funnene i analysen som viser at observasjonene i bydelene Frogner og St. Hanshaugen har bestått av overvekt av boliger med eierformen selveier.

### 6.4 Prisutvikling for selveier vs. Andels- og aksjeboliger

Fra analysen vises tendenser av en utvikling der eierformene andels- og aksjeboliger har hatt en prisoppgang, mens for eierformen selveier har tendens vært fallende. Boliger med eierformen selveier har historisk sett hatt en høyere kvadratmeterpris enn andels- og aksjeboliger, og kan ha sammenheng med at spesielt andelsboliger historisk sett har hatt en enklere standard og vært preget av prisregulering (E24, 2014). I analysen har prisdifferansen mellom eierformene selveier og andels- og aksjeboliger blitt tilnærmet utlignet, noe som kan indikere at kjøpekraften og etterspørselen etter eierformen selveier har stagnert i forhold til

andels- og aksjeboliger. Om utviklingen kan sees i sammenheng med at det har vært en reduksjon i etterspørsel etter sekundærbolig har ikke vært mulig å undersøke nærmere. Basert på teori knyttet til tidligere innstramninger i LTV, har tidligere studier vist lignede effekter. Masteroppgavens funn kan således støtte oppunder teorien om at strengere LTV krav kan virke dempende på etterspørselen.

Det er observert store forskjeller i prisutviklingen for de ulike bydelene, noe som trolig skyldes naturlige variasjoner i datagrunnlaget med tanke på størrelse, standard, beliggenhet og attraktivitet. Dog fremkommer noen interessante forskjeller som ikke kan avkrefte å være mulige effekter av boliglånsforskriften. I bydel Frogner var den gjennomsnittlige kvadratmeterprisen for april kr 90.474 for selveier og kr. 91.735 for andels- og aksjeboliger. Dette er relativt stor forandring fra desember 2016 da gjennomsnittlige kvadratmeterprisen var kr 93.917 for selveier og kr. 85.780 for andels- og aksjeboliger. Den markante endringen har en mulig forklaring i at det høye prisnivået i kombinasjon med strengere krav i boliglånsforskriften gjør mindre attraktivt å etterspørre sekundærbolig i bydelen. Den høye kvadratmeterprisen gjør at det nå kreves mer egenkapital for å tilfredsstille forskriftens LTV og oppnådde leienivåer ved utleie forsvarer heller ikke den høye kvadratmeterprisen. I motsatt side av skalaen er bydelene Gamle Oslo, Sagene og Grünerløkka som har en lavere andel av sekundærboliger. I disse bydelene har det i forskningsperioden vært mindre forskjell i prisutviklingen på eierformen selveier sett i forhold til andels- og aksjeboliger.

Tallene fra analysen viser at for månedene desember til april har kvadratmeterprisen for eierformen selveier i bydel Sagene falt fra 85.570 til 84.152 kroner, mens kvadratmeterprisen for eierformene andels -og aksjeboliger leiligheter har Steget fra 73.063 til 81.109 kroner. Denne tendensen viser at prisen for selveier har stagnert, mens utviklingen i prisen for andels - og aksjeboliger har steget. Analysen av bydelen er basert på 647 observasjoner, noe som gir indikasjoner til å hevde at skjerpede LTV krav har slått hardest ut på eierformen selveier.

Observasjonene viser at bydelene Frogner og St. Hanshaugen har hatt en nedgang i gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for selveier, mens det i bydelene som i utgangspunktet har lavere gjennomsnittlige kvadratmeterpriser har tendensen vært økende. En mulig forklaring kan være at forskriftens strengere krav til LTV grense har tvunget kjøpere av sekundærbolig til nå å kjøpe i områder med lavere kvadratmeterpris enn Frogner og St. Hanshaugen. Dette er i tråd med Olsens (2017) uttalelse om at når tilgangen på kapitalen reduseres, kan en effekt være at

etterspørselen etter ”mindre og billigere” boliger øker, rett og slett fordi det er det folk har råd til å finansiere.

Økt etterspørsel etter billigere og mindre boliger gir effekt i form av økte boligpriser som vist kapittel 3. Utviklingen i de funn som er gjort viser at det kan være hold i Olsens (2017) uttalelser. I en normal markedssituasjon hvor etterspørselen etter mindre boliger øker, vil det på sikt bli bygget flere boliger helt til tilbudssiden igjen er i balanse med etterspørselen. For Oslo indre by (unntatt Froger) legger leilighetsnormen restriksjoner mot bygging av boliger under 40 kvadrat og krever at minst halvparten av boligene er over 80 kvadratmeter. Dette kan følgelig skape ubalanse mellom tilbud og etterspørsel og sørge for at forskriftens LTV grenser skaper større prisdifferanse mellom små og større boliger.

I studien til Niag & Kang (2011) pekte forskningen på at forventningene i boligmarkedet var selve nøkkelen for prisutviklingen og at ved innstramming i lånebetingelsene – særlig LTV, ble forventningene om vekst i boligmarkedet redusert og ga lavere incentiver for spekulasjon. Det er vanskelig å finne målbare funn som kan bevise at psykologien i markedet har endret seg i løpet av forskningsperioden, men mediedekningen har vist tendenser til å endre fokus siden starten av forskningsperioden. I januar var Aftenposten (2017) og flere andre medier opptatt av å spå hvor høy boligprisveksten kom til å være i 2017, mens det etter påske har vært overskrifter som ”Meglere merker kjøligere boligmarked i Oslo” og ”Nyboligsalget STUPER – Ned 35 prosent i Oslo i år” som har tatt over mye av fokuset.

Studien kan ikke vise til konkrete effekter av psykologien i markedet, men som vist i forskningen til Niag et al. (2011) kan dette spille en nøkkelrolle for forventningene om videre prisvekst.

## 7.0 Avslutning

Denne masteroppgaven har hatt som hensikt å undersøke om den nye boliglånsforskriften har hatt effekt på etterspørselen etter boliger som egner seg til sekundærbolig. I første del gjentas oppgavens problemstilling etterfulgt av en oppsummering av funnene i analysen. Siste del kommer med et forslag om videre forskning på fenomenet sekundærbolig.

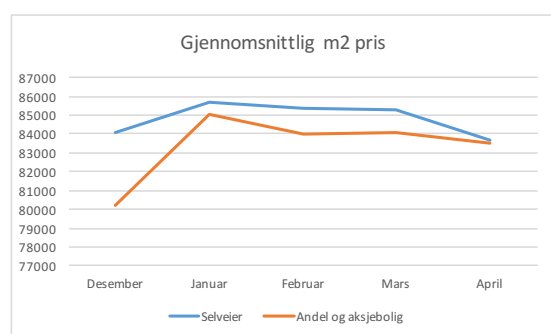
Problemstilling:

*Har den nye boliglånsforskriften gjeldende fra 1. Januar 2017 med særegne regler for kjøp av sekundærbolig i Oslo, hatt større påvirkning i prisutviklingen for gjennomsnittlige kvadratmeterpriser for eierformen selveier sett i forhold til prisutviklingen for eierformene andels- og aksjeboliger i perioden 1. januar 2017 – 30. april 2017?*

### 7.1 Oppgavens funn

#### 7.1.1 Ulik prisutvikling på tvers av bydeler

Oppgaven ser en klar tendens til at prisforskjellen mellom eierformen selveier og andels-og aksjeboliger har blitt mindre etter innføringen av boliglånsforskriften. I forskningsperioden har majoriteten av faktorer som påvirker dette forholdet vært uendret, med unntak av boliglånsforskriften som innledningsvis ble antatt å ha størst effekt på sekundærbolig. Endringen totalt for hele datagrunnlaget viste at prisene gikk fra 84.105 til 83.638 for selveier, og fra 80.172 til 83.490 for eierformen andels- og aksjeboliger.



**Figur 11:** Egen fremstilling av gjennomsnittlige kvadratmeterpriser totalt i Oslo indre by



### 7.1.2 Tendens til en vridningseffekt

Tiltaket ser ut til å ha en vridningseffekt på etterspørselen i de forskjellige bydelene. Når tilgangen til kapital for investering blir mindre, går kjøpere av sekundærbolig over til rimeligere objekter. Dette medfører at bydeler med ”lavere” kvadratmeterpriser opplever økt etterspørsel på bekostning av bydeler med ”høyere” kvadratmeterpris.

### 7.1.3 Endring i psykologien i markedet

Til tross for begrenset empirisk grunnlag for å komme med antakelsen, mener oppgaven at det har vært et skifte i psykologien i markedet og at boligkjøpere i større grad er mer avventende enn hva tilfellet var i januar og februar. Dette bygger oppunder funnene til Niag (2011) som i sitt studie viste til at det er forventningene til boligkjøperne som spiller en nøkkelrolle for fremtidig prisvekst.

## 7.2 Avsluttende konklusjon

Masteroppgavens funn tyder på at det har vært en ulik prisutvikling mellom eierformene selveier og andels- og aksjeboliger. For utenom boliglånsforskriften har alle øvrige forhold vært like for eierformene, og man kan derfor spørre seg om det er starten på effekten av boliglånsforskriften som gir utslag i funnene. Den nye boliglånsforskriften er fortsatt fersk og man skal derfor være forsiktig med å fastslå effekter av denne før den har vært gjeldene over en lengre periode.

Masteroppgaven konkluderer med at det fortsatt er for tidlig til å fastslå med sikkerhet at boliglånsforskriften har hatt effekt på prisutviklingen for objekter som egner seg som sekundærbolig, men funnene tyder på at vi kan ha sett effekt av forskriften i forskningsperioden.

### 7.2.1 Avsluttende refleksjoner

Det har vært interessant og lærerikt å skrive denne masteroppgaven. Oppgaven har tidvis vært altopplukende, men har ført til at jeg sitter igjen med mye ny kunnskap som jeg ikke ville vært foruten. For videre studier kan det vært interessant å fortsette å følge prisutviklingen i perioden fremover da det ifølge tidligere forskning først er på mellomlang sikt at endring i LTV grenser gir utslag i boligprisen. En annen interessant vinkling hadde vært og sammenlignet prisutviklingen i Oslo med nærliggende områder utenfor byen som muligens vil oppleve økt etterspørsel som følge av en vridningseffekt av boliglånsforskriften.

## Litteraturliste:

- Arbeiderpartiet. (2017). Partiprogram 2017-2021. *Alle skal med*. Tilgjengelig fra: [https://res.cloudinary.com/arbeiderpartiet/image/upload/v1/ievv\\_filestore/679a9a51bf8e48d3919e34ac2238ec6840dc00497f7b4e05b248d4704f1a8c6e](https://res.cloudinary.com/arbeiderpartiet/image/upload/v1/ievv_filestore/679a9a51bf8e48d3919e34ac2238ec6840dc00497f7b4e05b248d4704f1a8c6e) (lest 31.04.2017).
- Astrup, K. C. (2012). *Boligprisutviklingen i Norge – forventningenes rolle*. Trondheim: Akademika Forlag
- Borgersen, T. & Kivedal, B. (2012). *Finansielle akseleratorer i boligmarkedet: En kortsiktstilnærming med utgangspunkt i belåningsgrad og belåningsgevinst*. Halden: Høgskolen i Østfold.
- Bråthen, T. & Solli, M. R. (2008). *Lærebok i praktisk eiendomsmegling – Del 1*. Oslo: Norges Eiendomsmeglerforbund.
- Crowe, C., Dell'Araccia, G., Igan, D. Og Rabanan, P. (2011). *Policies for Macroeconomic Stability: Option to deal with Real Estate Booms*. IMF staff discussion note, 11/02.
- Eiendomsverdi AS (2017). *Hva gjør vi?*. Tilgjengelig fra: <http://jobb.ev.no/index.html> (lest. 13.03.2017)
- Eiendom Norge. (2017) *Eiendom Norges boligprisstatistikk, Desember 2016*. Tilgjengelig fra: <http://eiendomnorge.no/boligprisstatistikken/#boligprisstatistikk> (lest. 25.04.2017).
- Finanstilsynet. (2015). *Boliglånsundersøkelsen 2015*. Tilgjengelig fra: [https://www.finanstilsynet.no/contentassets/3dbda2deb5094521b155e8c2db24b6b9/boliglansundersokelsen\\_2015.pdf](https://www.finanstilsynet.no/contentassets/3dbda2deb5094521b155e8c2db24b6b9/boliglansundersokelsen_2015.pdf) (lest 30.02.2017)
- Finanstilsynet. (2016). *Boliglånsundersøkelsen 2016*. Tilgjengelig fra: <https://www.finanstilsynet.no/contentassets/264672b8a04341d1ad5bf36427c68c22/boliglansundersokelsen---2016.pdf> (lest 21.04.2017).
- Finanstilsynet. (2016b). *Vurdering av forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig og*

*husholdningenes gjeldsvekst*. Tilgjengelig fra:

[https://www.finanstilsynet.no/contentassets/a878306363d5432fa2a971b9535e5f07/brev\\_fin\\_vurdering\\_av\\_forskrift\\_om\\_krav\\_til\\_nye\\_utlan\\_med\\_pant\\_i\\_bolig.pdf](https://www.finanstilsynet.no/contentassets/a878306363d5432fa2a971b9535e5f07/brev_fin_vurdering_av_forskrift_om_krav_til_nye_utlan_med_pant_i_bolig.pdf) (lest 5.3.2017).

Gjedrem, S. (2010). Foredrag på OMF forum : *Boligfinansiering i Norge*. Tilgjengelig fra:

<http://www.norges-bank.no/Publisert/Foredrag-og-taler/2010/Boligfinansieringen-i-Norge/> (lest 25.01.2017)

Gripsrud, G., Silkoset, R. & Olsson, U. H. (2010). *Metode og dataanalyse: beslutningsstøtte for bedrifter ved bruk av JMP. 2 utgave*. Kristiansand: Høyskoleforl.

Hansen, I. (2014). *Boligduellen: Selveier- eller andelsbolig?*. E24. Oslo. Tilgjengelig fra:

<http://e24.no/privat/eiendom/boligduellen-selveier-eller-andelsbolig/23281342> (lest. 30.03.17)

Haugan, B. (2015). *Nye tall: Nordmenn har bolig nummer to for over 300 milliarder*. VG.

Tilgjengelig fra: <http://www.vg.no/nyheter/innenriks/boligmarkedet/nye-tall-nordmenn-har-bolig-nummer-to-for-over-300-milliarder/a/23541568/> (lest 19.01.2017)

Igan, D., Kang, H. (2011). *Do Loan-to-value and Debt-to-income Limits Work? Evidence from Korea*. IMF working paper, 11/297.

IMF (2011), Chapter III, Housing Finance and financial stability – back to basics.

Jensen, S. (2017). *Foredrag Norges Eiendomsmeglerforbund*. Tilgjengelig fra:

<https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/foredrag-norges-eiendomsmeglerforbund/id2545220/> (lest 22.03.2017)

Kaspersen, L (2017). *Dette kan gi et enda større trykk på små leiligheter i Oslo. For da er det kanskje det man har råd til*. Dagens næringsliv. Oslo. Tilgjengelig fra:

<http://www.dn.no/nyheter/2017/02/03/1553/Eiendom/-dette-kan-gi-et-enda-storre-trykk-pa-sma-leiligheter-i-oslo-for-da-er-det-kanskje-det-man-har-rad-til> (lest 03.05.2017)

Kjøsterud, T. W. (2016) *Norsk boligpolitikk før og nå*. Tilgjengelig fra:

[https://www.idunn.no/plan/2016/03-04/norsk\\_boligpolitikk\\_foer\\_og\\_na](https://www.idunn.no/plan/2016/03-04/norsk_boligpolitikk_foer_og_na) (lest 25.02.2017)

Larsen, E. R., Sommervoll, D. E. (2004). *Hva bestemmer boligprisene?*, Samfunnsspeilet 2004/4.

Marschhauser, S. H. (2017). *Boligmarkedet 2017: Tror det blir en kamp om objektene*. Aftenposten. Oslo. Tilgjengelig fra: <http://www.aftenposten.no/bolig/Boligmarkedet-2017-Tror-det-blir-en-kamp-om-objektene-9551b.html> (lest 25.01.2017).

Nordahl, B. (2012). *Boligpolitikken og markedet*. Trondheim: Akademika forlag.

Norges Bank (2005). *Finansiell stabilitet*. 2/2005

Norges Bank. (2016). *Finansiell Stabilitet – Sårbarhet og risiko*.

NOU (2002): Boligmarkedene og boligpolitikken, *Norges offentlige utredninger 2002 : 2*

Oseid, K. A. & Tollersrud, T. (2015). "Hytter" i storbyene presser opp boligmarkedet. NRK. Tilgjengelig fra: <https://www.nrk.no/norge/hytter-i-storbyene-presser-opp-boligmarkedet-1.12284786> (Lest 20.03.2017).

Oslo kommune. (2016). *Boligmassen i Oslo*. *Oslospeilet 2016:1*, s. 5-13.

Oslo kommune. (2017). *Bydelsvelger*. Tilgjengelig fra: <https://www.oslo.kommune.no/politikk-og-administrasjon/bydeler/> (lest 08.03.2017)

Oslo kommune. (2017b). *Eiendomsskatt i Oslo*. Tilgjengelig fra: <https://www.oslo.kommune.no/skatt-og-naring/skatt-og-avgift/eiendomsskatt/om-eiendomsskatt-i-oslo/> (lest. 24.04.2017)

Regjeringen. (2016). *Høring – endring og videreføring av forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig*. Statsministerens kontor. Tilgjengelig fra: <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/horing--endring-og-videreforing-av-forskrift-om-krav-til-nye-utlan-med-pant-i-bolig/id2510739/> (lest 6.3.2017)

Ringdal, K. (2013). *Enhet og mangfold: Samfunnsvitenskapelig forskning og kvantitativ metode, 3, utgave*. Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke.

Skatteetaten. (2017a). *Hva er forskjellen på primærbolig, sekundærbolig og fritidsbolig ved formuesfastsettingen?*. 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 03.03.2017).

Skatteetaten. (2017b). *Fradrag for gjeldsrenter*. Tilgjengelig fra: <http://www.skatteetaten.no/no/Person/Selvangivelse/tema-og-fradrag/Lan-formue-og-aksjer/Fradrag-for-gjeldsrenter-rentefradrag/> (lest 07.03.2017).

Skatteetaten. (2017c). *Skatte-ABC 2016/2017*. Tilgjengelig fra: <http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Handboker/skatte-abc/kapitler/a/?mainchapter=226896> (lest 30.03.2017)

Statistisk sentralbyrå. (2015a). *Boforhold, registerbasert*. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/Define.asp?subjectcode=&ProductId=&MainTable=Boforhold10&nvl=&PLanguage=0&nyTmpVar=true&CMSSubjectArea=bygg-bolig-og-eiendom&KortNavnWeb=boforhold&StatVariant=&checked=true> (lest 24.02.2017)

Statistisk sentralbyrå. (2016a). *Boliger*. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/Define.asp?subjectcode=&ProductId=&MainTable=BoligerA&nvl=&PLanguage=0&nyTmpVar=true&CMSSubjectArea=bygg-bolig-og-eiendom&KortNavnWeb=boligstat&StatVariant=&checked=true> (lest 24.02.17)

Statistisk sentralbyrå. (2017a). *Prisindeks for brukte boliger*. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/Define.asp?subjectcode=&ProductId=&MainTable=IndeksBoligNy&nvl=&PLanguage=0&nyTmpVar=true&CMSSubjectArea=priser-og-prisindekser&KortNavnWeb=bpi&StatVariant=&checked=true> (Lest 27.02.2017).

Statistisk Sentralbyrå. (2017b). *Kredittindikatoren K2*. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/statistikkbanken/selectvarval/Define.asp?subjectcode=&ProductId=&MainTable=GjeldBrutLantak&nvl=&PLanguage=0&nyTmpVar=true&CMSSubjectArea=bank-og-finansmarked&KortNavnWeb=k2&StatVariant=&checked=true> (lest 17.03.2017).

Stein, J. C. (1995). *Prices and Trading volume in the housing market: a model with down-payment effects*. The quarterly journal of Economics.

## VEDLEGG 1. Sekundærboliger i Oslo for årene 2012 – 2014.



Oslo kommune  
**Byrådsavdeling for finans**

Simen Ridderholt

Deres ref:	Vår ref (saksnr):	Saksbeh:	Dato: 20.02.2017
	201700962-2	Morten Bildeng, 23461187	Arkivkode: 482

### **SPØRSMÅL TIL ARTIKKEL I OSLOSPEILET**

Vi viser til din forespørsel om data vedrørende primær- og sekundærboliger presentert i Oslopeilet nr. 1 2016. Dataene er hentet fra sentralt eiendomsregister (SERG).

Vedlagt følger data fra Skatteetaten om totalt antall boliger i registeret, samt antallet sekundærboliger for årene 2012-2014.

Med hilsen

Monica Lund  
kst seksjonssjef

Morten Bildeng  
fagsjef

**Godkjent og ekspedert elektronisk**

---

Byrådsavdeling for finans

Postadresse:  
Rådhuset, 0037 Oslo

E-post: [postmottak@byr.oslo.kommune.no](mailto:postmottak@byr.oslo.kommune.no)

DELBYDEL_NUMMER	DELBYDEL_NAVN	Boliger 2012	Sekundær 2012	Boliger 2013	Sekundær 2013	Boliger 2014	Sekundær 2014
011	Lodalen	3558	1123	4177	1341	4506	1348
012	Grønland	4104	1928	4263	2072	4104	1937
013	Enerhaugen	3048	1078	3322	1305	3132	1062
014	Nedre Tøyen	1893	570	1999	724	1972	594
015	Kampen	1774	493	1793	517	1792	442
016	Vålerenga	2321	640	2437	757	2339	613
017	Helsfyr	4239	730	4539	795	4568	707
021	Grünerløkka vest	2980	1223	3347	1544	3205	1300
022	Grünerløkka øst	2285	949	2537	1202	2310	918
023	Dælenenga	1957	739	2006	790	1980	741
024	Rodeløkka	3381	1220	3649	1418	3811	1359
025	Sinsen	4403	1514	4778	1870	4443	1468
026	Sofienberg	4572	1464	4803	1687	4617	1416
027	Hasle-Løren	4221	926	4598	1093	5049	1217
031	Iladalen	4080	1271	4393	1495	4150	1153
032	Sagene	2910	686	3095	865	2950	686
033	Bjålsen	3043	872	3130	953	3061	818
034	Sandaker	3538	1001	3858	1168	4351	1365
035	Torshov	4392	1096	4744	1298	4723	1124
041	Hammersborg	3590	1670	3939	1990	3694	1689
042	Bislett	4318	1761	4795	2249	4350	1727
043	Ila	4122	1569	4320	1797	4140	1531
044	Fagerborg	2387	846	2601	1093	2473	870
045	Lindern	2412	890	2620	1090	2450	890
051	Bygdøy	1173	174	1182	174	1176	174
052	Frogner	3336	1304	3479	1438	3414	1311
053	Frognerparken	3554	1540	3643	1619	3564	1493
054	Majorstuen nord	2607	993	2752	1186	2612	983
055	Majorstuen syd	4391	1950	4724	2323	4425	1929
056	Homansbyen	5187	2587	5699	3108	5237	2607
057	Uranienborg	3465	1525	3806	1853	3491	1457
058	Skillebekk	4691	2336	5182	2744	5194	2599
061	Ullernåsen	2587	341	2595	343	2610	308
062	Lilleaker	1754	240	1783	258	1776	216
063	Ullern	1920	268	1904	250	1915	248
064	Montebello-Hoff	3004	591	3105	706	3038	568
065	Skøyen	3558	645	3583	670	3600	657
071	Røa	3643	546	3745	646	3673	517
072	Holmenkollen	3197	326	3238	329	3258	288
073	Hovseter	2945	392	2959	411	2950	356
074	Holmen	1962	203	1976	219	1992	215
075	Slemdal	2081	239	2123	263	2132	216
076	Grimelund	1274	117	1290	127	1321	123
077	Vinderen	1627	283	1680	305	1689	292
081	Disen	1715	155	1714	152	1736	136
082	Myrer	2276	303	2290	321	2293	288
083	Grefsen	2209	246	2230	257	2234	249
084	Kjelsås	1831	226	1854	257	1830	210
085	Korsvoll	1852	291	1856	305	1856	291
086	Tåsen	2956	896	3023	897	3021	858
087	Nordberg	2263	298	2284	323	2275	301
088	Ullevål hageby	1941	178	1946	188	1961	177
091	Veitvet	2325	401	2328	422	2328	443
092	Linderud	2388	470	2391	477	2390	487
093	Økern	3024	887	3153	887	3159	880
094	Årvoll	3773	521	3812	593	3811	533
101	Ammerud	2730	272	2739	278	2748	269
102	Rødtvet	1439	157	1443	159	1444	154
103	Nordtvet	2487	219	2490	225	2490	222
104	Grorud	1338	362	1372	406	1363	384
105	Romsås	2730	249	2732	256	2734	239
111	Vestli	2277	336	2287	363	2295	374
112	Fossum	1714	632	1776	642	1776	658
113	Rommen	1274	86	1277	88	1277	85
114	Smedstua	1446	119	1446	112	1446	115
115	Stovner	1773	112	1768	119	1773	126
116	Høybråten	2264	195	2279	197	2289	190
121	Furuset	3302	440	3309	448	3315	450
122	Ellingsrud	2916	264	2936	294	2979	309
123	Lindeberg	2892	343	2893	336	2896	348
124	Trosterud	3511	482	3533	517	3570	530
125	Hellerudtoppen	1239	95	1244	107	1238	85
126	Tveita	2780	234	2843	309	2782	241
127	Teisen	2421	345	2423	364	2425	343
131	Manglerud	4658	470	4690	486	4705	464
132	Godlia	3197	425	3316	456	3323	450
133	Oppsal	4575	324	4592	350	4584	334
134	Bøler	3572	332	3579	352	3588	333
135	Skullerud	3027	434	3126	466	3151	468
136	Abildsø	1187	124	1186	129	1187	118
141	Ljan	1948	245	1951	248	1959	227
142	Nordstrand	2916	327	2950	339	2965	311
143	Bekkelaget	2843	295	2894	303	2921	281
144	Simensbråten	2799	324	2862	361	2932	417
145	Lambertseter	5505	658	5495	693	5495	625
146	Munkerud	2541	241	2563	269	2589	269
151	Holmlia Syd	2078	285	2078	281	2078	277
152	Holmlia Nord	2429	170	2428	179	2428	173
153	Prinsdal	1697	256	1727	289	1731	280
154	Bjørnerud	2169	442	2169	452	2246	476
155	Mortensrud	1296	61	1382	91	1451	113
156	Bjørndal	2054	317	2146	389	2304	495
161	Sentrum	436	300	550	415	493	344
171	Marka	352	89	353	88	359	87
999	Uten registrert adresse	3401	1738	3306	1736	3159	1476
		261250	60530	271205	68756	268619	61525

## VEDLEGG 2: Utgått forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig.

### § 1. Virkemåte

Forskriften gjelder for finansinstitusjoner som yter lån med pant i bolig. Forskriften gjelder også for utenlandske kredittinstitusjoner som driver virksomhet i Norge i medhold av finansieringsvirksomhetsloven § 1-4 første ledd nr. 4 eller 7.

### § 2. Dokumentasjon av kredittvurdering

Finansinstitusjonen skal dokumentere at innvilgelse av lån med pant i bolig er basert på forsvarlig kredittvurdering på grunnlag av utfyllende informasjon om lånekundens inntekt, samlede gjeld og verdi på boligen som stilles som sikkerhet.

### § 3. Betjeningsevne

Finansinstitusjonen skal beregne kundens evne til å betjene lånet basert på kundens inntekt og alle relevante utgifter, herunder renter, avdrag på lån og normale utgifter til livsopphold.

I Vurderingen av kundens betjeningsevne skal finansinstitusjonen legge inn en renteøkning på 5 prosentpoeng fra det aktuelle rentenivået. Ved fastrentelån skal det legges inn en tilsvarende renteøkning fra utløpet av rentebindingsperioden. Dersom lånekunden ikke har tilstrekkelig midler til å dekke normale utgifter til livsopphold etter en slik renteøkning, skal lånet ikke innvilges.

### § 4. Belåningsgrad

Nedbetalingslån med pant i bolig skal på innvilgelsestidspunktet ikke overstige 85 prosent av et forsvarlig verdigrunnlag for boligen, som ikke kan være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

Lån uten avdragsplikt (rammekreditter) skal på innvilgelsestidspunktet ikke overstige 70 prosent av boligens verdi beregnet etter første ledd.

Alle lån med pant i boligen skal tas med i beregningen av belåningsgrad, herunder fellesgjeld i borettslag og boligsameier.

### § 5. Tilleggsikkerhet

Kravene i § 4 kan oppfylles ved betryggende tilleggsikkerhet i form av pant i annen fast eiendom eller selvskyldner kausjon eller garanti.

### § 6. Avdrag

Ved lån som overstiger 70 prosent av boligens verdi, skal finansinstitusjonen kreve årlig nedbetaling som minst skal være 2,5 prosent av innvilget lån eller det avdragsbetalingen ville vært på et annuitetslån med 30 års nedbetalingstid hvis dette er lavere.

Første ledd er ikke til hinder for at finansinstitusjonen gir avdragsutsettelse på grunn av senere inntrådte omstendigheter som forventes å være forbigående.

### § 7. Fleksibilitet

Finansinstitusjonen kan innvilge lån som ikke oppfyller ett eller flere av vilkårene i § 3, § 4 og § 6 for inntil 10 pst. av verdien av innvilgede lån hvert kvartal.

Innvilgelse av lån som oppgitt i første ledd, skal være innenfor rammer og retningslinjer som er fastsatt av institusjonens styre, eller av ledelsen for utenlandske filialer.

Finansinstitusjonene skal hvert kvartal rapportere til styret eller ledelsen for utenlandske filialer om hvor stor andel av verdien av innvilgede lån som er innvilget etter denne paragraf.

### § 8. Refinansiering

Denne forskriften er ikke til hinder for at lån med åant i bolig kan erstattes med nytt lån (refinansiering) der det nye lånet ikke oppfyller ett eller flere av vilkårene i § 3, § 4 og § 6, men der det refinansierte lånet:

1. Ikke overstiger det eksisterende lånets størrelse på finansieringstidspunktet,
2. Har pant i samme bolig,
3. Har en løpetid som ikke er lengre enn gjenværende løpetid på det eksisterende lån og
4. Har samme eller strengere krav til avdragsbetaling som eksisterende lån.

Lån som er refinansiert i medhold av første ledd, skal ikke regnes med ved beregning av verdien av innvilgede lån etter § 7.

### § 9. Utfyllende bestemmelser

Finanstilsynet kan gi utfyllende bestemmelser til forskriften.

### § 10. Ikrafttredelse og overgangsregler

Forskriften trer i kraft 1. Juli 2015, og skal gjelde til o med 31. Desember 2016.

Finanstilsynet kan fastsette overgangsregler.



## VEDLEGG 3: Gjeldende forskrift om krav til nye utlån med pant i bolig.

**Hjemmel:** Fastsatt av Finansdepartementet 14. desember 2016 med hjemmel i lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) § 1-7.

### § 1. Virkeområde

Forskriften gjelder for finansforetak som yter lån med pant i bolig. Forskriften gjelder også for utenlandske finansforetak som driver virksomhet i Norge i medhold av finansforetaksloven § 5-2, § 5-3 og § 5-6.

### § 2. Dokumentasjon av kredittvurdering

Finansforetaket skal dokumentere at innvilgelse av lån med pant i bolig er basert på en forsvarlig kredittvurdering på grunnlag av utfyllende informasjon om lånekundens inntekt, samlede gjeld og verdi på boligen som stilles som sikkerhet.

### § 3. Betjeningssevne

Finansforetaket skal beregne kundens evne til å betjene lånet basert på kundens inntekt og alle relevante utgifter, herunder renter, avdrag på lån og normale utgifter til livsopphold.

I vurderingen av kundens betjeningssevne skal finansforetaket legge inn en renteøkning på 5 prosentpoeng fra det aktuelle rentenivået. Ved fastrentelån skal det legges inn en tilsvarende renteøkning fra utløpet av rentebindingsperioden. Dersom lånekunden ikke har tilstrekkelige midler til å dekke normale utgifter til livsopphold etter en slik renteøkning, skal lånet ikke innvilges.

### § 4. Gjeldsgrad

Lån skal ikke innvilges dersom kundens samlede gjeld overstiger fem ganger brutto årsinntekt.

### § 5. Belåningsgrad

Nedbetalingslån med pant i bolig skal på innvilgestidspunktet ikke overstige 85 prosent av et forsvarlig verdigrunnlag for boligen, som ikke kan være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

Første ledd gjelder ikke lån med pant i sekundærbolig i Oslo kommune. Slike nedbetalingslån skal på innvilgestidspunktet ikke overstige 60 prosent av boligens verdi beregnet etter første ledd.

Lån uten avdragsplikt (rammekreditter) skal på innvilgestidspunktet ikke overstige 60 prosent av boligens verdi beregnet etter første ledd.

Alle lån med pant i boligen skal tas med i beregningen av belåningsgrad, herunder fellesgjeld i borettslag og boligsameie.

### § 6. Tilleggssikkerhet

Ved beregning av belåningsgrad etter § 5 kan boligens verdi suppleres med betryggende tilleggssikkerhet i form av pant i annen fast eiendom, kausjon eller garanti.

### § 7. Avdrag

Ved lån som overstiger 60 prosent av boligens verdi, skal finansforetaket kreve årlig nedbetaling som minst skal være 2,5 prosent av innvilget lån eller det avdragsbetalingen ville vært på et annuitetslån med 30 års nedbetalingstid hvis dette er lavere.

Første ledd er ikke til hinder for at finansforetaket gir avdragsutsettelse på grunn av senere inntrådte omstendigheter som forventes å være forbigående.

### § 8. Fleksibilitet

Finansforetaket kan innvilge lån som ikke oppfyller ett eller flere av vilkårene i § 3, § 4, § 5 og § 7 for inntil 10 prosent av verdien av innvilgede lån hvert kvartal.

Første ledd gjelder ikke lån med pant i bolig i Oslo kommune. Finansforetaket kan hvert kvartal innvilge lån med pant i bolig i Oslo kommune som ikke oppfyller ett eller flere av vilkårene i § 3, § 4, § 5 og § 7 for inntil 8 prosent av verdien av innvilgede lån med pant i bolig i Oslo kommune, eller for inntil 10 millioner kroner.

Innvilgelse av lån som angitt i første og annet ledd, skal være innenfor rammer og retningslinjer som er fastsatt av foretakets styre, eller av ledelsen for utenlandske filialer.

Finansforetaket skal hvert kvartal rapportere til styret eller ledelsen for utenlandske filialer om hvor stor andel av verdien av innvilgede lån som er innvilget etter denne paragraf.

### § 9. Refinansiering

Denne forskriften er ikke til hinder for at lån med pant i bolig kan erstattes med nytt lån (refinansiering) der det nye lånet ikke oppfyller ett eller flere av vilkårene i § 3, § 4, § 5 og § 7, men der det refinansierte lånet:

1. ikke overstiger det eksisterende lånets størrelse på refinansieringstidspunktet,
2. har pant i samme bolig,
3. har en løpetid som ikke er lengre enn gjenværende løpetid på det eksisterende lån og
4. har samme eller strengere krav til avdragsbetaling som eksisterende lån.

Lån som er refinansiert i medhold av første ledd, skal ikke regnes med ved beregning av verdien av innvilgede lån etter § 8.

### § 10. Utfyllende bestemmelser

Finanstilsynet kan gi utfyllende bestemmelser til forskriften.

### § 11. Ikrafttredelse

Forskriften trer i kraft 1. januar 2017, og skal gjelde til og med 30. juni 2018.



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

Postboks 5003  
NO-1432 Ås  
Norway