



# Handelshøyskolen BI

## BTH 36201 Bacheloroppgave - Økonomi og administrasjon

Bachelor thesis 100% - B

### Predefinert informasjon

<b>Startdato:</b>	09-01-2023 09:00 CET	<b>Termin:</b>	202310
<b>Sluttdato:</b>	01-06-2023 12:00 CEST	<b>Vurderingsform:</b>	Norsk 6-trinns skala (A-F)
<b>Eksamensform:</b>	D		
<b>Flowkode:</b>	202310  10737  IN17  B  D		
<b>Intern sensor:</b>	(Anonymisert)		

### Navn:

Henrik Hernes, Martin Hansen Rokkestad

### Informasjon fra deltaker

<b>Tittel *:</b>	Eksisterer det en boble i det norske fritidsboligmarkedet
<b>Navn på veileder *:</b>	Atle Haugen

Inneholder besvarelsen  Nei  Kan besvarelsen  Ja  
konfidensielt offentliggjøres?:

### Gruppe

**Gruppenavn:** (Anonymisert)  
**Gruppenummer:** 55  
**Andre medlemmer i gruppen:**

## Forord

Denne bacheloroppgaven er skrevet våren 2023, som en avslutning på bachelorstudiet Økonomi og Administrasjon ved Handelshøyskolen BI campus Bergen. Arbeidet har vært utfordrende og krevende, men også lærerikt og givende. Grunnen til at vi endte på å skrive om fritidsboligmarkedet kom av at begge har interesse og kjennskap til markedet. Det var i tillegg lite forskning på området og det var flere forhold som gjorde det interessant og relevant å se nærmere på fritidsboligmarkedet.

I løpet av tiden vår ved BI Bergen har vi tilegnet oss kunnskap som vi nå har anvendt i arbeidet med oppgaven og vi er takknemlig for at BI har lagt til rette for dette. Med dette takker vi for oss.

*Denne oppgaven er gjennomført som en del av studiet ved Handelshøyskolen BI. Dette innebærer ikke at Handelshøyskolen BI går god for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet, eller de konklusjoner som er trukket.*

## Oppsummering

I denne bacheloroppgaven har vi utforsket spørsmålet om det eksisterer en boble i det norske fritidsboligmarkedet. Vi har basert vår forskning på de unormale økonomiske bevegelsene som oppstod under koronapandemien. Vårt mål har vært å komme frem til en konklusjon ved å vurdere det nåværende makroøkonomiske bildet og anvende Case & Shillers (2003) kriterier gjennom en undersøkelse.

Oppgaven vår er inndelt slik at vi først har presentert relevant teori som tilbud og etterspørselsteori for boligmarkedet, makroøkonomiske faktorer som inflasjon, penge- og finanspolitikk, bobleteori og PR-koeffisient. Videre har vi introdusert Case & Shiller (2003) sine syv kriterier for en boligboble, som har dannet grunnlaget for store deler av oppgaven.

I metodedelen har vi beskrevet hvordan vi har utarbeidet en spørreundersøkelse basert på Case & Shillers (2003) undersøkelse. Vi har analysert resultatene fra denne, og brukt dem i analysen av Case & Shillers kriterier. Samtidig har vi innhentet kvantitative data om makroøkonomiske forhold, samt beregnet en PR-koeffisient med data levert av Norgesbooking.no.

I analysen har vi først undersøkt makroøkonomiske forhold, for å skape et bilde av situasjonen. Dette har vi gjort ved å innhente data fra blant annet SSB, teori fra samfunnsøkonomiske fag ved BI, samt annen relevant faglitteratur og rapporter. Deretter har vi analysert og drøftet Case & Shillers (2003) kriterier basert på dataene fra vår undersøkelse og våre egne vurderinger.

På tross av tydelige bobletendenser har vi identifisert faktorer som vi mener er avgjørende for at det ikke eksisterer en boble i det norske fritidsboligmarkedet. Vi peker spesielt på det brått fallende omsetningsantallet av fritidsboliger og den vedvarende høye etterspørselen etter leie av fritidsboliger som viktige indikasjoner på at det ikke er noen umiddelbar fare for et omfattende fritidsboligfall.

# Innholdsfortegnelse

Forord .....	1
Oppsummering .....	2
Figurer.....	5
Innledning og problemdefinisjon.....	6
1 Teoretisk forankring.....	7
1.1 Tilbud og etterspørsel .....	7
1.2 Inflasjon og Reallønn .....	9
1.3 Pengepolitikk .....	10
1.4 Finanspolitikk .....	10
1.5 Bobleteori.....	11
1.6 PR-koeffisient .....	11
1.7 Case & Shillers syv kriterier .....	12
1.7.1 Bolig som en investering .....	12
1.7.2 Forventning om prisstigning er høy.....	12
1.7.3 Stor oppmerksomhet vedrørende boligpriser i både media og private sammenhenger.....	13
1.7.4 Press om å bli boligeier.....	13
1.7.5 Boligprisene øker mer enn inntektene .....	13
1.7.6 Forenklete teorier og oppfatning av mekanismer i boligmarkedet .....	14
1.7.7 Risikoen knyttet til investering i bolig oppfattes som lav .....	14
2 Metode.....	14
2.1 Utforming av tverrsnittstudie .....	14
2.2 Utvalg og populasjon .....	15
2.3 Pretesting.....	15

2.4	Reliabilitet.....	16
2.5	Validitet.....	16
3	Analyse.....	17
3.1	Inflasjon .....	17
3.2	Penge- og finanspolitikk .....	18
3.3	Kraftpris .....	20
3.4	Gjeldsgrad.....	20
3.5	Omsetning og tilbud.....	21
3.6	PR-koeffisient .....	23
3.7	Case & Shillers syv kriterier – Analyse .....	24
3.7.1	Fritidsboligbolig som investering .....	25
3.7.2	Press på å bli eier av fritidsbolig. ....	26
3.7.3	Store forventninger til prisstigning.....	27
3.7.4	Stor oppmerksomhet om priser i media og private sammenhenger .....	28
3.7.5	Boligprisene øker mer enn inntektene .....	30
3.7.6	Forenklete teorier og oppfatning av mekanismer i boligmarkedet .....	32
3.7.7	Risikoen knyttet til investering i bolig oppfattes som lav .....	32
4	Konklusjon .....	33
4.1	Makroøkonomiske forhold.....	33
4.2	Case & Shillers syv krav.....	34
5	Videre forskningsområder .....	35
6	Referanseliste .....	37

## Figurer

<b>Figur 1:</b> Kort sikt.....	8
<b>Figur 2:</b> Mellomlang sikt .....	8
<b>Figur 3:</b> Lang sikt.....	9
<b>Figur 4:</b> Reallønn .....	9
<b>Figur 5:</b> PR-Koeffisient .....	11
<b>Figur 6:</b> Konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer energi (KPI-JAE), Akkumulert kjerneinflasjon, [2020 - 2023>. Tall fra SSB.....	17
<b>Figur 7:</b> Styrringsrenten, [2020 – 2023>. Tall fra SSB.....	18
<b>Figur 8:</b> Kraftpris I sluttbrukermarkedet, 2020 – 2022. Tall fra SSB.....	20
<b>Figur 9:</b> Husholdningenes gjennomsnittlige gjeldsgrad i Norge, 2013 – 2022. Tall fra SSB. ....	21
<b>Figur 10:</b> Antall omsatte fritidsboliger i Norge, 2000 - 2023. Tall fra SSB.....	22
<b>Figur 11:</b> Antall fullførte og igangsatte fritidsboliger i Norge, 2000 - 2022. Tall fra SSB. ....	23
<b>Figur 12:</b> Prosentvis endring de neste 10 årene. Data fra egen undersøkelse. Blå stolper representerer antall som svarte innenfor intervallet. Desimaltall tilsvarende prosent.....	28
<b>Figur 13:</b> Tallene representerer søkeinteressen relativ til det høyeste punktet på diagrammet for gitt område og tidspunkt. En verdi på 100 viser stedet der termen er mest populær.....	29
<b>Figur 14:</b> Sammenlikning av endring i fritidsboligpriser og endring i inntekt. Tall fra SSB og (Eiendom Norge, FINN og Eiendomsverdi AS, 2022). ....	30
<b>Figur 15:</b> Endring i reallønn (Årslønn, påløpt i 2010-priser. Endring fra året før i prosent), 2013 – 2022. Tall fra SSB. ....	31

## Innledning og problemdefinisjon

Koronapandemien medførte store økonomiske konsekvenser over hele verden, og Norge var intet unntak. For å motvirke resesjonen valgte sentralbanken å stimulere økonomien etter nedstengningen ved å blant annet senke styringsrenten til null, noe som gjorde det billigere å låne penger. Samtidig forsvant muligheten til å reise ut av landet, og mange nordmenn grep derfor sjansen til å realisere drømmen om å eie fritidsbolig<sup>1</sup>. Dette førte til store bevegelser i fritidsboligmarkedet.

I pandemiens etterspill opplever Norge og store deler av verden en høy inflasjon. Dette har ført til en mer kontraktiv penge og finanspolitikk der styringsrenten har blitt hevet kraftig. Samtidig har uroligheter i det geopolitiske bildet resultert i en energikrise som har medført betydelige økninger i kraftpriser. I sum har dette økt nordmenns kostnader samtidig som kjøpekraften har sunket. Dette sammensatte makroøkonomiske bildet har økt nysgjerrigheten vår med hensyn på om det eksisterer en boble i det norske fritidsboligmarkedet. Vi presenterer derfor problemstillingen:

*Eksisterer det en boble i det norske fritidsboligmarkedet?*

Vår hypotese tar utgangspunkt i utfordringene til fritidsboligeiere i etterkant av fritidsbolig-boomen. Hypotesen bygger på antakelsen om at det unormalt høye omsetningsantallet av fritidsboliger under pandemien kan ha ført til mange forhastede eller risikofylte kjøp, blant annet som et resultat av reiserestriksjoner. Dette kan ha skapt overprising i markedet, med andre ord en boble. Vi anser det derfor som sannsynlig at disse kjøperne i ytterste konsekvens kan bli presset til å selge dersom nylige trender vedvarer. Dette vil i så fall føre til et prisfall, altså at boblen sprekker.

Mange av de samme økonomiske prinsippene og mekanismene som gjelder for boligmarkedet gjelder også for fritidsboligmarkedet. Derfor har vi i løpet av oppgaven valgt å anvende teori som er utviklet med utgangspunktet i boligmarkedet til å beskrive fritidsboligmarkedet. Dette har vi gjort for å kunne bruke et bredere sett

---

<sup>1</sup> Fritidsbolig er en fellesbetegnelse for hus som bare brukes i forbindelse med ferie og fritid ved privat bruk (eller utleie) og som kan benyttes for overnatting (SNL, 2021).

med verktøy for å analysere, samt dra nytte av tidligere forskning i større grad. Samtidig erkjenner vi at fritidsboligmarkedet har egenskaper som skiller seg fra boligmarkedet. Vi har derfor supplert den generelle teorien med spesifikke fakta om fritidsboligmarkedet for å sikre en mer helhetlig forståelse.

## 1 Teoretisk forankring

### 1.1 Tilbud og etterspørsel

Teori om tilbud og etterspørsel er en sentral del av økonomisk teori og vil være relevant ved analysering av markedet for fritidsboliger. Den vil hjelpe oss med å forstå hvordan priser dannes, hvordan markedet fungerer, samt å beskrive ubalanser i markedet. Dersom for eksempel etterspørselen har oversteget tilbudet over lengre tid kan dette føre til økte priser, som igjen kan føre til spekulative investeringer og i ytterste konsekvens en boble. Vi vil derfor anvende teorien i vår analyse av fritidsboligmarkedet for å undersøke om det er samsvar mellom tilbud og etterspørsel for å finne en eventuell ubalanse.

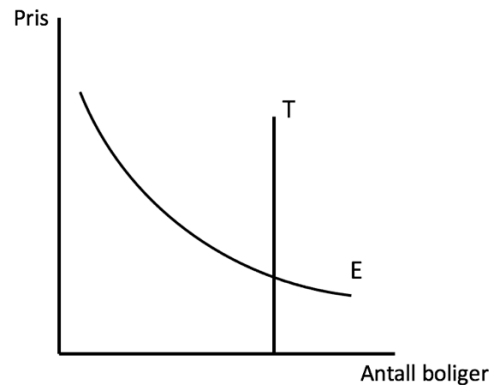
Fritidsboligprisene finner vi i likevektspunktet mellom tilbuds- og etterspørselskurven slik grunnleggende markedsteori tilsier. Det er likevel vanlig når man ser på boligmarkedet å skille mellom kort, mellomlang og lang sikt av den grunn at det på kort sikt vil være en tilbudskurve som er vertikal. Tilbudet vil på kort sikt ikke endre seg signifikant grunnet tiden det tar å tilføre flere boliger til markedet. På kort sikt vil det derfor være etterspørselssiden som avgjør prisen, mens tilbudskurven forblir en konstant vertikal linje (Steigum, 2018).

#### *Kort sikt*

Tilbudet på boliger ser vi av formelen avhenger av antall nye boliger, frafallet av boliger altså depresieringsraten og antall boliger ved forrige periode. Nye boliger utgjør en relativt liten del av boligmassen, i tillegg tar prosessen med å oppføre nye fritidsboliger lang tid. Konsekvensen av det er at man får en relativt uelastisk

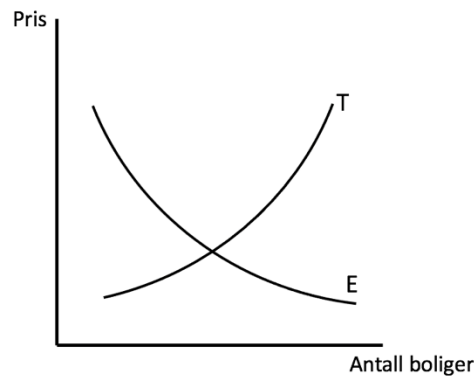


tilbudskurve. I praksis omtaler man tilbudskurven som en rett vertikal linje, altså perfekt elastisk. (Jacobsen & Naug, 2004)



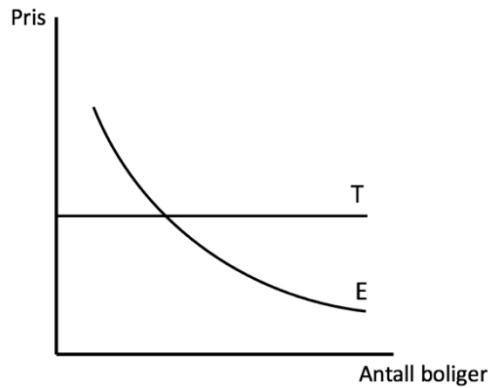
*Figur 1: Kort sikt*

På mellomlang sikt vil tilbudskurven bestå av en kurve med egenskaper tilsvarende tiltakende skalautbytte ettersom det vil være begrensninger som eksempelvis arbeidskraft. (Jacobsen & Naug, 2004)



*Figur 2: Mellomlang sikt*

På lang sikt vil tilbudet av boliger tilpasse seg etterspørselen og vi vil få en horisontal rett tilbudskurve. En slik kurve betyr det at det ikke finnes begrensninger for tilbudet. Det betyr at alle innsatsfaktorene i boligbygging tilpasser seg etterspørselen. Slik som tomter, arbeidskraft, materialer osv. (Jacobsen & Naug, 2004)



Figur 3: Lang sikt

## 1.2 Inflasjon og Reallønn

Inflasjon, eller prisstigning i markedet betyr at prisene for varer og tjenester i markedet øker over tid. Når prisene i markedet stiger blir det mer penger i omløp og som regel høyere nominelle lønninger. Dersom prisstigningen er høyere enn den nominelle lønnsøkningen får vi lavere reallønn, som betyr at pengene våre blir mindre verdt og kjøpekraften vår synker. Senket kjøpekraft tvinger oss til å redusere forbruket vårt i og med at pengene våre ikke strekker like langt.

$$\text{Reallønn} = \text{Nominell lønn} * \frac{100}{\text{Konsumprisindeks}}$$

Figur 4: Reallønn

Det vil som regel alltid være en form for inflasjon, eller omvendt deflasjon<sup>2</sup>, som følge av uunngåelige prissjokk og kriser i økonomien. For mye inflasjon eller deflasjon fører til usikkerhet i økonomien. Sentralbanken fører derfor en pengepolitikk med mål om å treffe 2% årlig kjerneinflasjon<sup>3</sup>. Dette måles av konsumprisindeksen som er en indeks basert på en «handlekurv» med satte varer der prisen observeres over tid. Bakgrunnen for dette målet er at det krever mindre regulering enn å sikte på null inflasjon, samtidig som man unngår deflasjon.

<sup>2</sup> Nedgang i prisnivået for varer og tjenester.

<sup>3</sup> Kjerneinflasjonen er inflasjon justert for avgiftsendringer og uten energivarer.

### 1.3 Pengepolitikk

Pengepolitikk er styring av renter og likviditet i markedet for norske kroner (Steigum, 2018). Den utføres av sentralbanken gjennom en rekke virkemidler. Disse inkluderer blant annet å endre kravene til bankenes reservenivåer, å kjøpe eller selge statsobligasjoner og å heve eller senke styringsrenten. Styringsrenten er sentralbankens viktigste virkemiddel for å stabilisere prisveksten og utviklingen i norsk økonomi (Norges Bank 2013). Styringsrenten bestemmer hva banker må betale for å låne penger, som igjen påvirker hva deres kunder må betale for å låne penger. En økt styringsrente fungerer derfor som en brems i økonomien ved å økes bedrifters og husholdningers kostnader, og benyttes under perioder med høy inflasjon for å senke aktivitetsnivået i økonomien. Renteendringer og inflasjon er dermed utslagsgivende for hvor god råd befolkningen har.

### 1.4 Finanspolitikk

Finanspolitikk refererer til statens bruk av skattesystemet, offentlige utgifter og reguleringer for å påvirke økonomien. Målet med finanspolitikken er å oppnå makroøkonomiske mål som økonomisk vekst, lav arbeidsledighet, lav inflasjon og stabil økonomisk utvikling. I Norge er finanspolitikken ansvarlig for å finansiere offentlige utgifter og inntekter gjennom statsbudsjettet. Dette inkluderer å bestemme nivået på skatter, avgifter og offentlige utgifter, og hvordan pengene skal brukes for å påvirke økonomien på kort og lang sikt.

Finanspolitikken føres ekspansivt eller kontraktivt. Ekspansiv politikk brukes når regjeringen ønsker å øke økonomisk aktivitet og vekst, mens kontraktiv politikk brukes når regjeringen ønsker å bremse økonomisk aktivitet og vekst. Begge tilnærmingene kan påvirke fritidsboligmarkedet på ulike måter. En ekspansiv finanspolitikk vil vanligvis føre til økte offentlige utgifter, reduserte skatter eller en kombinasjon av begge. Dette kan føre til økt forbruk og økt etterspørsel i økonomien, noe som kan bidra til høyere boligpriser, inkludert fritidsboliger. En kontraktiv

finanspolitikk vil derimot ha motsatt effekt. Politikken staten fører vil dermed være utslagsgivende for prisutviklingen i fritidsboligmarkedet. (Meinich, 2021)

## 1.5 Bobleteori

For å analysere hvorvidt det foreligger en boble i det norske fritidboligmarkedet er det hensiktsmessig å definere hva en boble er. Begrepet har ikke en helt klar definisjon, men det finnes flere definisjoner som blir flittig brukt. Robert J. Shiller (2013) hevder at en boble oppstår når prisene på et økonomisk aktivum, for eksempel eiendommer eller aksjer, stiger kraftig over sin fundamentale verdi. Han fokuserer på psykologiske og atferdsmessige faktorer som kan drive prisveksten, som investoroverbevisning og følelser som grådighet og frykt. Ifølge Shiller kan slike overbevisninger skape en selvforsterkende syklus der prisene stiger kun fordi investorer forventer at de vil fortsette å stige.

Shiller mener at bobler ofte oppstår når folk blir for optimistiske om framtidsutsiktene og tror at økonomisk vekst vil fortsette i det uendelige. Han peker også på mediens rolle i å forsterke boblene, ved å skape en oppfatning av at prisøkningene er normale og at alle burde være involvert i dem.

## 1.6 PR-koeffisient

PR-koeffisienten (Price-to-Rent Ratio) beskriver forholdet mellom kjøpspriser og leiepriser i et boligmarked. Koeffisienten beregnes ved å dele median boligpris i et spesifikt område eller marked med årlig leie for tilsvarende boligpris. (Luxon, 2022)

$$PR - Koeffisient = \frac{\text{Median Boligpris}}{\text{Median Årlig Leie}}$$

*Figur 5: PR-Koeffisient*

Dersom PR-koeffisienten er lav (typisk 1-15) indikerer den at det er mer lønnsomt å kjøpe bolig kontra å leie, er den høy (15-20) indikerer den det motsatte. En svært høy (høyere enn 21) PR-koeffisient kan indikere at prisene er urimelig høye og at det

derfor er en boble i markedet (Loeffler, u.d.). Dette er overførbart til fritidsboligmarkedet da fritidsboliger også kan kjøpes eller leies.

## 1.7 Case & Shillers syv kriterier

Karl E. Case og Robert J. Shiller undersøkte i (2003) om det eksisterte en boligboble i det amerikanske boligmarkedet. I sin forskning kom de frem til syv kriterier de mente indikerte en boligboble dersom de var oppfylt. Dette arbeidet er mye brukt i ettertid i forbindelse med boligbobler. Vi kommer til å gå nærmere inn på disse kriteriene og bruke de i drøftelsen om hvorvidt det foreligger en fritidsboligboble i Norge.

### 1.7.1 Bolig som en investering

Case & Shillers (2003, ss. 321-322) første kriterium for at det sannsynligvis er en boble i boligmarkedet er at investorer primært betrakter boligen som en investering, og ikke som et sted å bo. Dette kan overføres til fritidsboliger som ikke brukes til privat feriering. Dersom personer kjøper fritidsboliger med den hensikt å tjene penger på fremtidig prisøkning og/eller utleie i stedet for å bruke den til egne fritidsaktiviteter, kan det føre til en situasjon hvor stadig flere mennesker ønsker å kjøpe fritidsboliger som investering. Dette kan skape en selvoppfyllende profeti der økte prisforventninger fører til økt etterspørsel og dermed ytterligere økning i fritidsboligprisene. En slik situasjon kan utvikle seg til en boble, der fritidsboligprisene blir overvurdert og uholdbare på lang sikt.

### 1.7.2 Forventning om prisstigning er høy

Case & Shiller (2003, ss. 322-325) mener at en forutsetning for en boble er at det er en utbredt forventning om at prisene vil fortsette å stige. Dette kan føre til at folk kjøper eiendommer eller andre verdipapirer utelukkende fordi de forventer at prisene vil fortsette å øke i fremtiden, og ikke på grunn av verdien av eiendommen eller

papiret i seg selv. Dette kan i likhet med «bolig som investering» føre til en selvforsterkende syklus der stadig flere mennesker kjøper eiendommer eller verdipapirer i håp om å tjene penger på prisøkningen, og dermed driver prisene enda høyere opp. Når denne forventningen til slutt brister, kan det føre til en plutselig nedgang i prisene.

### 1.7.3 Stor oppmerksomhet vedrørende boligpriser i både media og private sammenhenger

Det hevdes av Case & Shiller (2003, ss. 327-328) at stor oppmerksomhet vedrørende boligpriser i både media og private settinger er en indikator på at det foreligger en boble i markedet. De peker på at medieoppmerksomhet og fokus på boligpriser kan bidra til å øke prisforventninger og etterspørsel etter boliger. Dette kan igjen føre til at boligprisene stiger ytterligere, uavhengig av om det er fundamentale økonomiske faktorer som støtter opp om prisveksten.

### 1.7.4 Press om å bli boligeier

Press på å bli boligeier bygger på kriteriet om at stor oppmerksomhet rundt boligpriser kan indikere tilstedeværelsen av en boble i markedet. Case & Shiller (2003, ss. 322-325) argumenterer for at det i en slik situasjon vil skapes et press på å kjøpe bolig. Dette kan føre til panikk-kjøp drevet av frykten for at prisene blir for høye i fremtiden. Slike tilfeller kan resultere i at personer kjøper boliger de egentlig ikke har råd til eller som ikke passer deres faktiske behov. I ytterste konsekvens kan dette føre til betalingsproblemer og tvungne salg på et senere tidspunkt.

### 1.7.5 Boligprisene øker mer enn inntektene

Hvis prisene på fritidsboliger øker raskere enn inntektene til potensielle kjøpere over en lengre periode, hevder Case & Shiller (2003) at boligprisene er overvurdert i forhold til den fundamentale verdien til boligen. Dette er en indikator på at markedet er inne i en boble. Konsekvensen er at markedet på et tidspunkt ikke vil forsvare den overvurderte prisen. Dersom denne overdrevne prisstigningen vedvarer, kan det føre

til et betydelig prisfall.

### 1.7.6 Forenklede teorier og oppfatning av mekanismer i boligmarkedet

I undersøkelser gjennomført av Case & Shiller (2003, ss. 325-327) avdekket de at mange hadde oppfattelser om boligmarkedet som ikke samsvarer med økonomisk teori. For eksempel at prisene steg hurtigere på de populære stedene, at panikk-handel fant sted og at prisen i så tilfelle ble irrelevant. De understreker likevel at de fleste ikke mener boligmarkedet er hovedsakelig drevet av psykologi. De tolket det også slik at mange ikke opplevde å befinne seg i en boligboble til tross for at de gjør det.

### 1.7.7 Risikoen knyttet til investering i bolig oppfattes som lav

Case & Shiller (2003, ss. 321-322) mener at dersom risikoen ved å investere i boligmarkedet oppfattes som lav av kjøpere, kan dette føre til en boble i markedet. Dette samsvarer med kriteriet om forventninger til at prisene vil fortsette å stige ved at en slik forventning vil føre til liten oppfattet risiko for tap. Dette kan resultere i at eiendommer blir kjøpt til høye priser og at prisene dermed stiger ytterligere som følge av en overdreven etterspørsel.

## 2 Metode

For å avgjøre om det finnes en boble i det norske fritidsboligmarkedet har vi både innhentet primærdata gjennom en tverrsnittstudie med omtrent 550 respondenter. I tillegg har vi innhentet et utvalg makroøkonomisk data. Videre vil vi beskrive hvordan vi gikk frem i vår datainnhenting.

### 2.1 Utforming av tverrsnittstudie

Tverrsnittstudien har som formål å innhente data til anvending av Case & Shillers (2003) kriterier. Studien har samlet inn data fra et utvalg respondenter som skal representere befolkningen i Norge sine meninger og synspunkter. Studien er utformet

med utgangspunkt i Case & Shiller sin undersøkelse. Men med justeringer slik at vi treffer utvalget vårt bedre, og at det står i stil til en bacheloroppgaves omfang.

## 2.2 Utvalg og populasjon

En tverrsnittstudie innebærer å samle inn data et på et gitt tidspunkt fra et utvalg og analysere disse for å kunne trekke konklusjoner om en større populasjon. Det er derfor viktig å velge et korrekt utvalg for å sikre validiteten av resultatene. Hvis utvalget ikke er stort nok eller samsvarer med populasjonen, vil man ikke få svar som kan generaliseres.

Grunnet begrenset tid og ressurser har vi brukt et bekvemmelighetsutvalg. Det vil si at vi har basert utvalget på tilgjengelighet, og brukt de respondentene som har vært enklest å få tak i. Distribueringen av undersøkelsen foregikk på våre diverse sosiale plattformer der venner og bekjente ble oppfordret til å svare, samt at vi publiserte undersøkelsen i diverse fritidsbolig-relaterte forumer på Facebook.

## 2.3 Pretesting

Før vi gjennomførte hovedundersøkelsen, gjennomførte vi en pilotundersøkelse for å teste spørreskjemaet på et utvalg testpersoner. Testpersonene ble valgt ut ved hjelp av tilfeldig utvalg. Vi sendte ut spørreskjemaet til en mindre gruppe testpersoner og ba dem om å gi tilbakemelding på spørsmålenes forståelighet og relevans. Vi ba også testpersonene om å gi oss tilbakemelding på om de opplevde noen problemer med spørsmålene eller strukturen i spørreskjemaet.

Vi brukte resultatene fra pilotundersøkelsen til å gjøre små endringer og justeringer i spørreskjemaet før vi sendte det ut til et større utvalg i hovedundersøkelsen. Dette bidro til å sikre at spørsmålene hadde tydelig ordlegging og var at de var forståelige for alle respondenter. Slik reduserte vi misforståelser og feilkilder som kan påvirke resultatene av undersøkelsen.



## 2.4 Reliabilitet

Reliabilitet er et mål på hvor konsistent og pålitelig en undersøkelse er. Dersom graden av reliabilitet er høy vil man med høyere sikkerhet kunne si at korrekt parameter blir målt og at resultatet vil bli det samme dersom undersøkelsen gjennomføres flere ganger. Om reliabiliteten på en annen side er lav inneholder undersøkelsen for mange tilfeldig feil, altså vil man ikke nødvendigvis få de samme svarene om igjen. Tilfeldig feil er vanlig ved undersøkelser, men viktig å holde til et minimum. (Thrane, 2021)

En vanlig test å gjennomføre for å teste reliabilitet er å måle «Chronbachs Alpha». Her måles den indre konsistensen og brukes dersom du har flere spørsmål som måler ett begrep. Etter nøye vurderinger har vi kommet frem til å unnlate å teste for dette. Grunnen til det er at undersøkelsen har blitt utformet på en slik måte at det er lite hensiktsmessig for denne testen (Thrane, 2021).

## 2.5 Validitet

En viktig faktor i enhver spørreundersøkelse er validitet, som handler om i hvilken grad undersøkelsen måler det den faktisk ønsker å måle. For å sikre validitet i vår undersøkelse har vi tatt flere tiltak. Først og fremst har vi valgt å basere spørsmålene våre på spørsmålene Case & Shiller (2003) stilte i sine originale undersøkelser. Dette sikrer at dataen vi samler inn er relevant ved anvendelse av deres kriterier.

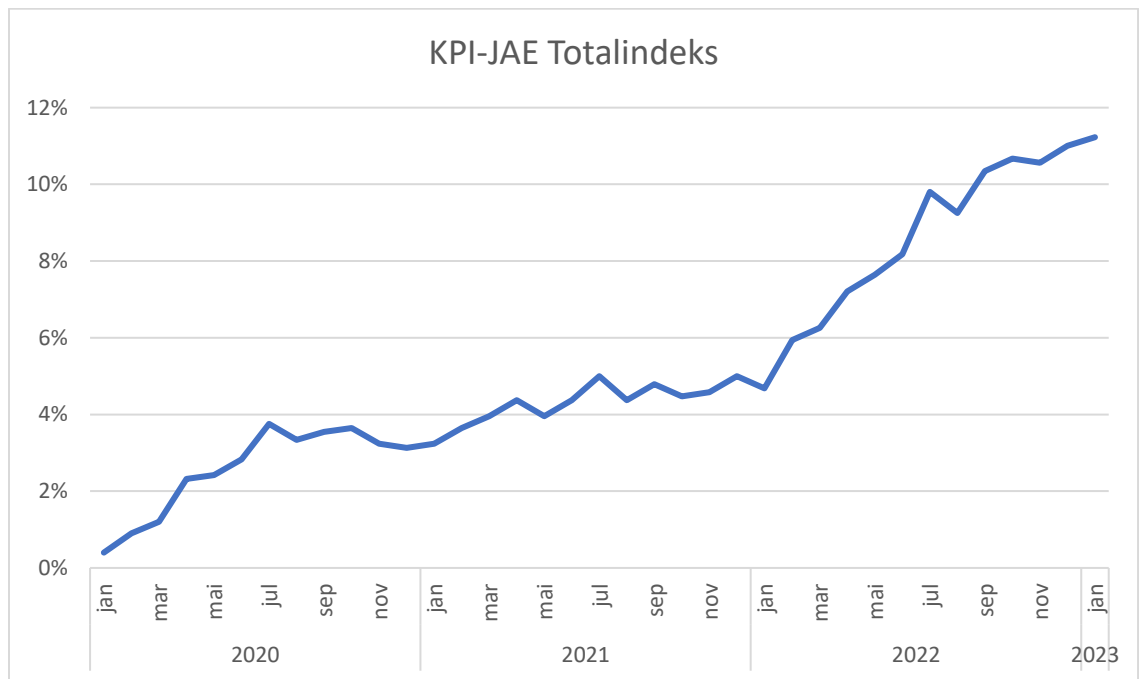
Vi vil også ta hensyn til ulike typer skjevheter som kan påvirke validiteten i undersøkelsen. For eksempel kan vi få en skjevhet i utvalget hvis utvalget ikke er representativt for populasjonen. Vi har derfor inkludert en stor gruppe respondenter, slik at resultatene vi får fra undersøkelsen reflekterer den generelle oppfatningen av fritidsboligmarkedet i befolkningen. (Thrane, 2021)

### 3 Analyse

I denne delen av oppgaven skal vi presentere og analysere relevante makroøkonomiske faktorer og funn gjort av egen undersøkelse. Ved å analysere de makroøkonomiske faktorene som er mest relevante for fritidsboligmarkedet, kan vi få innsikt i hva som har skjedd og hva som kan forventes i fremtiden. Faktorene har vi valgt ut basert på deres evne til å illustrere og forklare endringene i fritidsboligmarkedet de siste årene. Funn fra egen undersøkelse vil hjelpe oss å konkludere hvert respektive Case & Shiller (2003)-kriterie.

#### 3.1 Inflasjon

Kjerneinflasjonen har nådd en akkumulert verdi på 11,23% i løpet av pandemiårene og utgangen (Figur 6). Grafen illustrerer en markant økning i utgangen av pandemien i løpet av 2022.

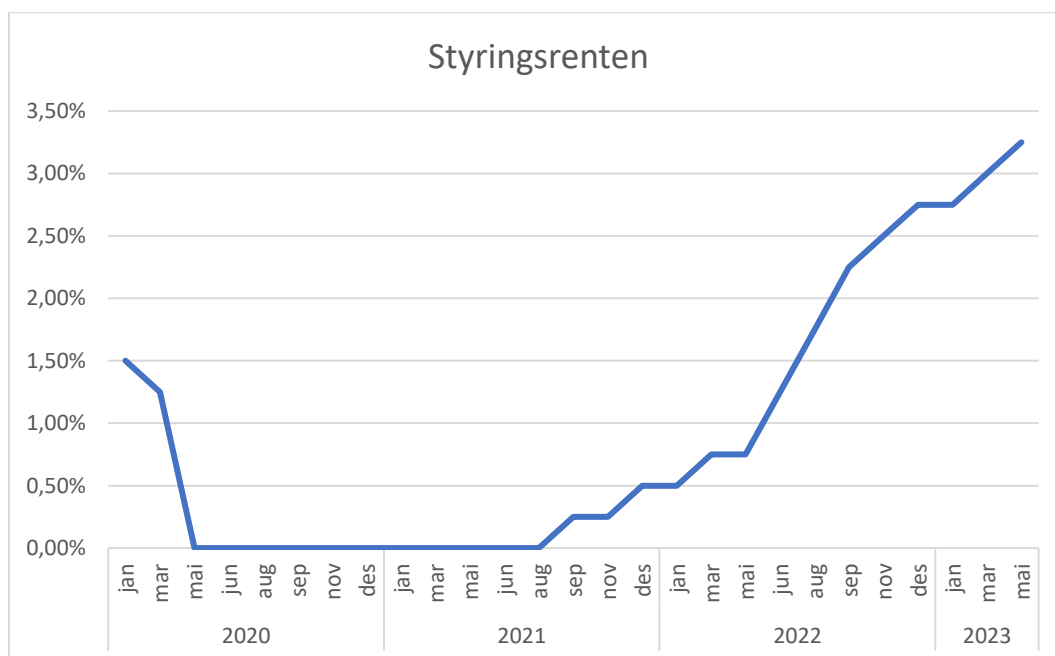


*Figur 6: Konsumprisindeksen justert for avgiftsendringer og uten energivarer energi (KPI-JAE), Akkumulert kjerneinflasjon, [2020 - 2023>. Tall fra SSB.*

## 3.2 Penge- og finanspolitikk

Den høye inflasjonen man opplever nå i etterkant av pandemien, forventes å påvirke nordmenns kjøpekraft også videre fremover. Det tar tid før effekten av renteøkningene slår inn og demper utviklingen. Samtidig vil effektene av den ekspansive finanspolitikken som ble implementert under pandemien gjøre det utfordrende å bremse økonomien. De ulike støtteordningene som ble innført bidro ikke bare til økt aktivitet i den aktuelle perioden, men sikret også aktivitet på lengre sikt.

Myndighetene gjorde også noe de aldri har gjort før ved å senke styringsrenten til null. Dette var for å senke lånekostnadene i et forsøk på å øke aktiviteten i den norske økonomien. Dette førte til mer penger blant forbrukere som igjen bidro til den positive utviklingen i fritidsboligmarkedet. Selv om penge- og finanspolitikken ikke alene kan tilskrives denne utviklingen, har den spilt en vesentlig rolle.



Figur 7: Styringsrenten, [2020 – 2023>. Tall fra SSB.

Som respons på den økende inflasjonen har sentralbanken implementert en kontraktiv penge- og finanspolitikk. Sentralbanken har tatt i bruk ulike tiltak, inkludert en betydelig økning i styringsrenten. Hensikten med disse tiltakene er å dempe

aktiviteten i den norske økonomien, primært ved å øke rentekostnader. Denne renteøkningen har flere effekter på fritidsboligmarkedet. For det første kan den føre til økt tilbud av fritidsboliger på markedet, da høyere renter kan motivere eller presse noen boligeiere til å selge eiendommene sine for å unngå høyere kostnader knyttet til lånet. Dette økte tilbudet kan gi flere alternativer for potensielle kjøpere og derfor øke omsetningen. På den andre siden kan renteøkningen også virke dempende på etterspørselen etter fritidsboliger. Høyere renter fungerer som inngangsbarriere for mange som vurderer å kjøpe en fritidsbolig. De høyere rentekostnadene kan gjøre det økonomisk utfordrende for potensielle kjøpere å finansiere kjøpet og dermed redusere etterspørselen i markedet.

Den siste tiden har vi også sett en markant svekkelse av kronekursen. Altså har det blitt billigere for utenlandske aktører å kjøpe norske kroner og dyrere for nordmenn å kjøpe utenlandsk valuta. Konsekvensen av dette innebærer at flere nordmenn velger å feriere i Norge ettersom utenlandsferier blir dyrt, og samtidig vil utenlandske turister bli fristet med billig ferie i Norge (NHO Reiseliv, 2023). For utleiemarkedet av fritidsboliger er dette gode nyheter. Og effekten har allerede inntruffet ifølge vår e-post korrespondanse med Norgesbooking.no. De kan fortelle om en rekke utenlandsturister som planlegger ferie i Norge

### 3.3 Kraftpris

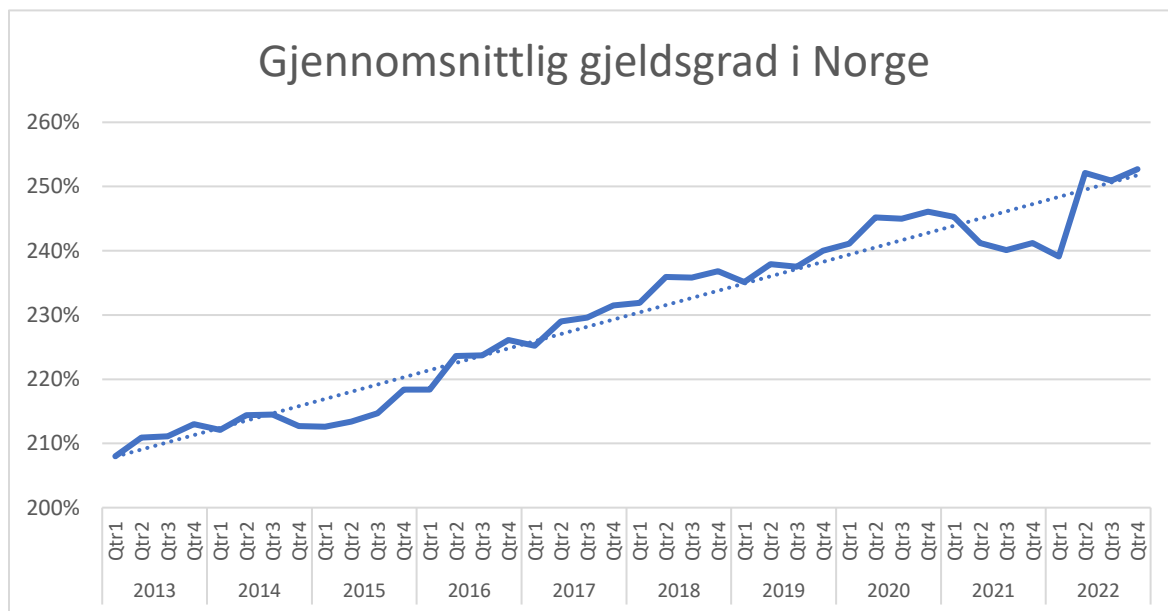


Figur 8: Kraftpris i sluttbrukermarkedet, 2020 – 2022. Tall fra SSB.

Økte kraftpriser har siden midten av 2021 vært en stor utfordring for både privatpersoner og bedrifter. Med en økning på 1488% i sluttbrukerprisene i løpet av to år, fra tredje kvartal 2020 til 2022, har mange slitt økonomisk. Regjeringens løsning har vært å bruke betydelige midler for å holde strømprisene for sluttbrukere lave. Etersom støtteordningene gjaldt for alle, inkludert de som ikke var økonomisk nødlidende, kan dette ha styrket inflasjonsproblemet. En interessant observasjon er at støtten ikke omfattet strømkostnader for fritidsboliger. Dette har vært en stor utfordring for mange privatpersoner som har ført til at mange har vært nødt til å endre bruksfrekvensen av fritidsboligen sin (NRK, 2023a).

### 3.4 Gjeldsgrad

Den gjennomsnittlige gjeldsgraden til Norges husholdninger er blant verdens høyeste (OECD, 2023). I løpet av 2022 økte nordmenns gjennomsnittlige gjeldsgrad til over 250% etter en økning på 13% i andre kvartal. Det er et betydelig hopp i forhold til den kvartalsvis gjennomsnittlige årlige veksten på 1,1% siden starten av 2013.

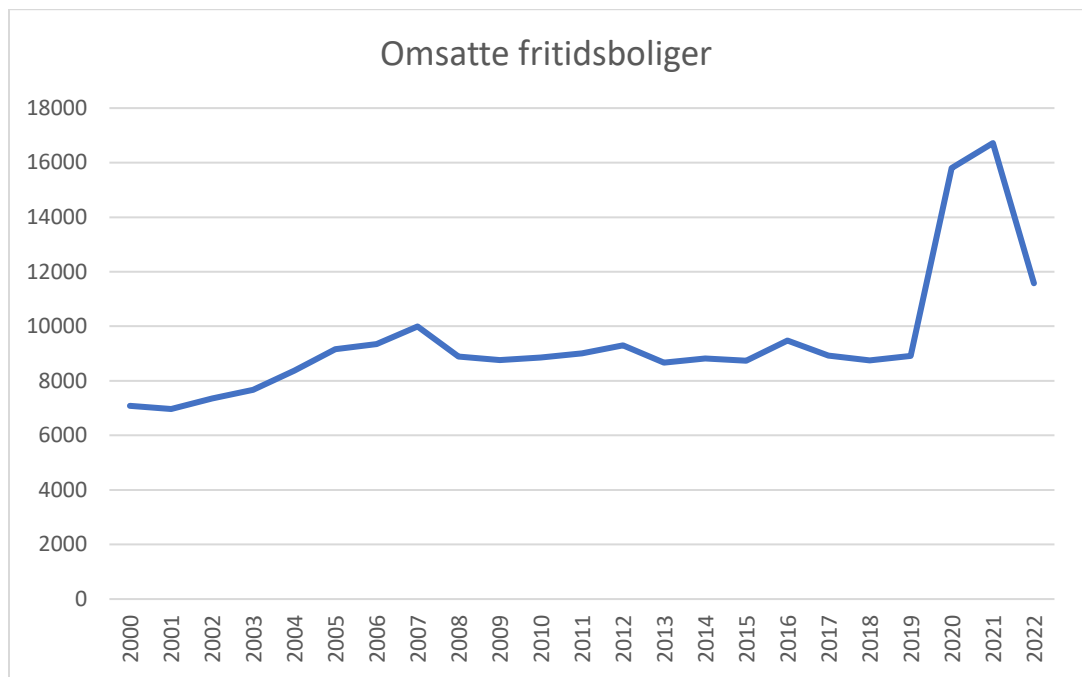


*Figur 9: Husholdningenes gjennomsnittlige gjeldsgrad i Norge, 2013 – 2022. Tall fra SSB.*

Under pandemien så man at forbruket sank (Regjeringen, 2022), samtidig som gjeldsgraden sank (SSB). Når verden åpnet opp igjen, hoppet nordmenns gjeldsgrad tilbake til nivået som trenden før pandemien indikerte. Gjeldsgraden er interessant og relevant fordi befolkningen blir følsom for endringer i rentenivået som igjen vil påvirke hvorvidt det er aktuelt å kjøpe fritidsbolig. Dette høye, og økende, nivået antyder at mange kan få problemer med å nedbetale lånene sine dersom renten heves ytterligere.

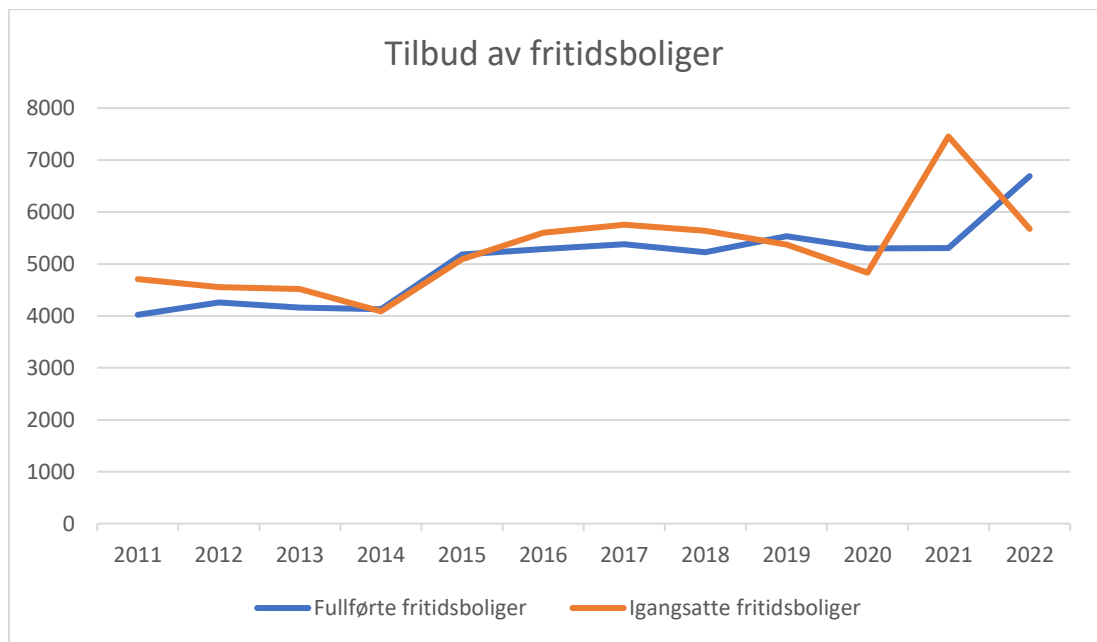
### 3.5 Omsetning og tilbud

Det oppsto en unormalt høy omsetning i fritidsboligmarkedet under pandemien (Figur 10). Omsetningsøkningen på hele 44% fra 2019 til 2020 skyldtes et etterspørselssjokk i og med at tilbudet på så kort sikt er stabilt. I 2022 fulgte en korreksjon på -44%.



*Figur 10: Antall omsatte fritidsboliger i Norge, 2000 - 2023. Tall fra SSB.*

Etter omsetningshoppet kan man observere en helomvending i markedet hvor det ser ut til at omsetningsantallet beveger seg tilbake mot det relativt stabile nivået mellom 2009 og 2019. Dette kan indikere at etterspørselen som oppsto under pandemien skyldtes at mange med planer om å kjøpe fritidsbolig fremskyndet disse. Dette kan skyldes blant annet at forholdene insentiverte og lå til rette for det ettersom befolkningen ble ilagt restriksjoner og renten var i null. En slik forflytning av etterspørselen taler imot en økt etterspørsel totalt sett ettersom økningen vil etterfølges av en tilsvarende nedgang. Dersom dette er tilfellet, er det ikke usannsynlig at antallet omsetninger vil fortsette å falle.



*Figur 11: Antall fullførte og igangsatte fritidsboliger i Norge, 2000 - 2022. Tall fra SSB.*

Det dynamiske forholdet mellom tilbud og etterspørsel påvirker prisdannelsen i boligmarkedet over tid. I tråd med tilbud- og etterspørselsteori holdes tilbudet i boligmarkedet stabilt på kort sikt. Vi kan definere kort sikt som et år eller mindre. På mellomlang sikt derimot tilpasser tilbudet seg etterspørselen. Som vi ser av grafen (Figur 11) har økningen i antall igangsatte fritidsboliger steget i takt med etterspørsel og omsetningen. Fullførte fritidsboliger får naturligvis en forsinket økning ettersom det tar tid å fullføre de igangsatte prosjektene. I dette tilfellet har i mellomtiden både etterspørselen og omsetningen sunket. Dette kan det føre til et overskudd i tilbudet i forhold til etterspørsel. Dette overskuddet kan presse prisene nedover da selgere konkurrerer om færre kjøpere.

### 3.6 PR-koeffisient

Basert på data mottatt via e-post fra Norgesbooking (2023) og hentet fra rapporten til Eiendom Norge, FINN og Eiendomsverdi AS (2022), har vi gjennomført en analyse for å beregne PR-koeffisienten for fritidsboliger. Ettersom PR-koeffisienten er et mål på forholdet mellom leieprisene og kjøpsprisene, kan den gi innsikt i hva som lønner seg av å leie eller kjøpe en fritidsbolig samt hvorvidt det eksisterer bobletendenser i



markedet. Våre beregninger viser at PR-koeffisienten for norske fritidsboliger i 2022 er 41. Dette betyr at kjøpspris er omtrent 41 ganger årlig leiepris for fritidsboliger. Dette er en svært høy PR-koeffisient som kan indikere at det er mer lønnsomt å leie enn å kjøpe. Samtidig som dette tyder på at fritidsboliger er attraktive investeringer med potensielt god avkastning øker det sjansen for at det eksisterer en boble i markedet. På en annen side kan vi ha sett toppen da dette er en nedgang fra 2021 på 7%.

Det er verdt å nevne at våre beregninger inneholder flere mulige feilkilder. Grunnet manglende tilgang på data baserte vi leie- og kjøpspris på gjennomsnittlige verdier kontra median kjøpspris og tilhørende leiepris. Gjennomsnittlig leiepris ble beregnet ut fra ett utvalg på 34 fritidsboliger levert av Norgesbooking, og kjøpsprisen følger landssnittet.

### 3.7 Case & Shillers syv kriterier – Analyse

I denne delen av oppgaven skal vi analysere de syv kriteriene til Case & Shiller (2003). Dette skal vi gjøre ved hjelp av spørreundersøkelsen vi har gjennomført, samt supplere med data fra eksterne kilder. Vi får derfor en blanding av primær- og sekundærdata som grunnlag for analysen. Dette er med på å styrke validiteten til oppgaven. Det er likevel undersøkelsen som vil være vår primærkilde til data og ligge til grunn for analysen vi gjør. Det er derfor viktig å belyse mulige feilkilder og svakheter ved undersøkelsen.

Undersøkelsen ble promotert på sosiale medier og også mot spesifikke fritidsboligerforumer. Det har gjort at vi har fått en skjevhet i utvalget ettersom 82% av de som gjennomførte undersøkelsen har svart at de eier fritidsbolig. Dette er ikke representativt for hvor mange som eier fritidsbolig i Norge da rundt 11% av Norges befolkning eier en fritidsbolig (Sættem, 2022). Årsaken til skjevheten kan være overdreven promotering mot fritidsboligeiere, og/eller at undersøkelsen appellerte mer til fritidsboligeiere og at de i større grad var interessert i å delta. Til gjengjeld har omtrent 550 respondenter deltatt i undersøkelsen, som igjen styrker validiteten.

Forskjeller mellom bolig og fritidsboligmarkedet kan føre til feilkilder ved anvendelse av Case & Shillers (2003) kriterier. Kriteriet «bolig som investering» vil for eksempel ikke nødvendigvis være likt for begge markedene. Det er flere økonomiske forhold som beskatning, bruksmønster og utleiemuligheter som er vesentlig forskjellig mellom disse markedene. Ved undersøkelse av befolkningens oppfatning om presset på å bli boligeier kan det være at det er ulike beslutningsgrunnlag for svarene som gis. Presset om å eie fritidsbolig kan være knyttet mer opp mot status og selvrealiseringsbehovet enn de mer grunnleggende økonomiske forholdene i boligmarkedet.

### 3.7.1 Fritidsboligbolig som investering

Investering i fritidsboliger er i de fleste tilfellene tilsynelatende ikke motivert av ønsket om økonomisk gevinst, enten gjennom senere salg eller utleie. En viktig forskjell mellom vanlige boliger og fritidsboliger ligger i bruksmønsteret. Fritidsboliger fungerer primært som sekundærboliger som hovedsakelig brukes i forbindelse med ferie og fritid, og dermed kan de også enkelt leies ut når som helst. Under pandemien har etterspørselen etter fritidsboliger økt betydelig på grunn av økt interesse for feriering i Norge og endringer i arbeidslivet som har tillatt mer fjernarbeid. Denne økte etterspørselen har skapt flere muligheter for spekulative investeringer.

Selv om utleie av fritidsboliger kan være lønnsomt, involverer det bruk av tid, ressurser og økt slitasje på boligen. I vår undersøkelse spurte vi om hvilken grad investeringsaspektet påvirket avgjørelsen ved kjøp av fritidsboliger (Q1, Vedlegg 1). 15% svarte at de i stor grad så det som en økonomisk investering, mens 32% svarte at de ikke så det som en økonomisk investering i det hele tatt. På tross av muligheten for utleie, svarte 53% at de i liten grad anser kjøpet som en økonomisk investering. Dette kan skyldes ulike årsaker, som lav forventning til prisstigning, høye driftskostnader eller manglende støtteordninger sammenlignet med primærboliger.

Pengepolitikken spiller også en viktig rolle. Høye renter gjør det mindre attraktivt å investere, da rentekostnadene øker betydelig. Vi ser at omsetningen av fritidsboliger har falt, samtidig som tilbudet av utleie har økt (NRK, 2023b). Dette tyder på at investeringsattraktiviteten har blitt redusert. Samtidig har flere blitt nødt til å leie ut for å dekke kostnader knyttet til fritidsboligen, som renter, strøm og andre driftskostnader. Imidlertid mangler vi empiri om etterspørselen for å leie fritidsboliger, og det kan argumenteres for at etterspørselen har sunket på grunn av høyere kostnader og redusert kjøpekraft som følge av høy inflasjon. Samtidig kan det være personer som fortsatt har god økonomi og har råd til å leie fritidsbolig. Noen kan også utsette kjøpet av fritidsbolig og benytte seg av korttidsleie i påvente av en forbedret økonomisk situasjon.

### 3.7.2 Press på å bli eier av fritidsbolig.

Når man skal vurdere om det er et press på å bli boligeier, baserer man seg hovedsakelig på økonomiske betraktninger. En vanlig tilnærming er å utføre en beregning som sammenligner kostnadene ved å kjøpe en bolig med kostnadene ved å leie. Dette er spesielt relevant for unge mennesker som ofte opplever at boligprisene stiger raskere enn deres evne til å spare opp til egenkapital, og dermed kan avstanden til boligdrømmen virke stadig større.

I vår undersøkelse svarte 32% av respondentene at de ikke ville hatt økonomisk mulighet til å kjøpe en bolig senere hvis prisene økte betydelig. 32% hadde ingen formening, mens 36% var uenige i påstanden (Q8, Vedlegg 1). Disse funnene understreker den økonomiske bekymringen mange opplever i forhold til boligmarkedet. De høye prisvekstene kan skape usikkerhet og utfordringer når det gjelder å oppnå målet om å bli boligeier.

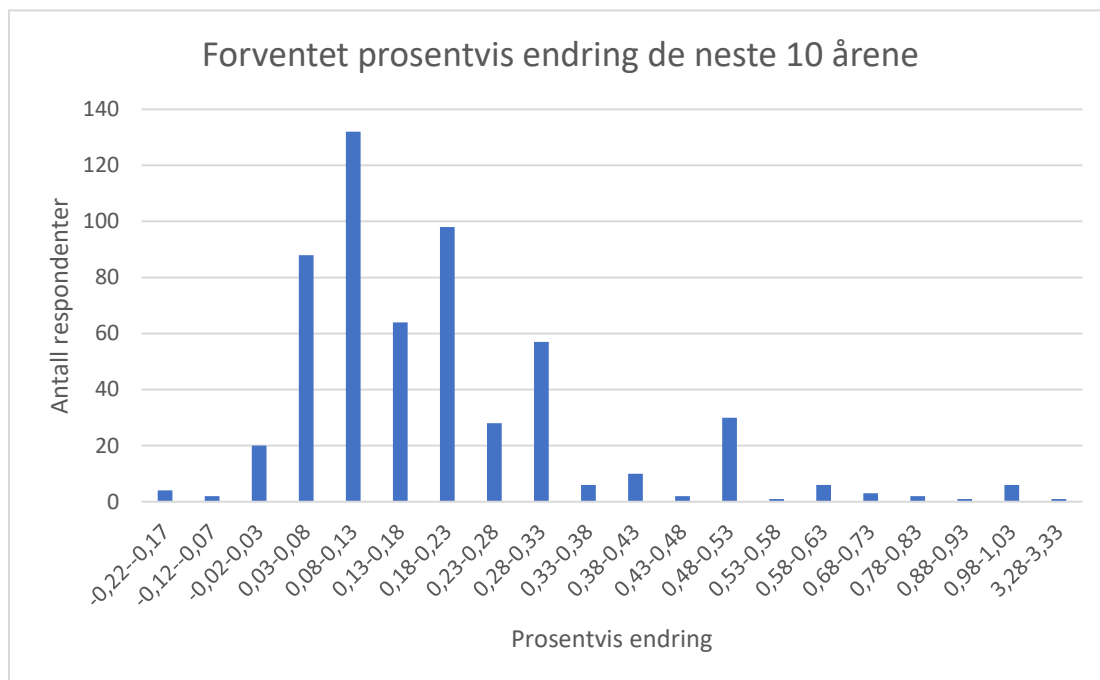
Når det gjelder fritidsboliger i Norge, kan det være relevant å vurdere dette kriteriet på en annen måte enn ved boligkjøp. Regnestykket mellom leie og eie gir ikke de samme indikasjonene og overføringsverdien som ved kjøp av en vanlig bolig. Derfor må andre faktorer tas i betraktning, eksempelvis sosiale aspekter

Det sosiale aspektet omfatter faktorer som status og personlige behov. I tilfellet med fritidsboliger i Norge kan Case & Shillers (2003) kriterium om press på å bli boligeier tolkes som et sosialt press eller en forventning om å eie en fritidsbolig, spesielt blant de som tilhører en bestemt økonomisk klasse eller sosial gruppe. «Å dra på hytta» er en dypt forankret og populær fritidsaktivitet i Norge, og mange betrakter det å eie en fritidsbolig som en investering i livskvalitet og velvære. Hyttelivet gir muligheten til å nyte naturen, utendørsaktiviteter og tilbringe tid sammen med familie og venner. Under pandemien gjorde begrensede reisemuligheter og endringer i arbeidsvaner det mer attraktivt å ha tilgang på fritidsbolig.

En interessant betraktning er at Norge, med sitt relativt lave nivå av økonomiske forskjeller sammenlignet med mange andre land, har et klima med høy grad av sosial sammenlikning (Regjeringen, 2021). Dette kan føre til et press eller en følelse av behov for å prioritere kjøp av fritidsbolig i trendy og attraktive områder for å bekrefte at man er like god som andre. I slike områder kan det være at de med større økonomiske ressurser har en tendens til å vinne budrunder, noe som igjen bidrar til å øke prisene på fritidsboliger. Dette er en dynamikk som vil tiltrekke spekulative investeringer som risikerer å øke prisene forbi fritidsboligenes fundamentale verdi, og dermed kan skape en boble i markedet.

### 3.7.3 Store forventninger til prisstigning

Resultatene fra vår undersøkelse indikerer at det fremdeles eksisterer en optimistisk holdning til fritidsboligprisene blant respondentene. Halvparten av respondentene uttrykker tro på økende priser, mens 35% forventer begrenset eller ingen endring (Q3, Vedlegg 1). Gjennomsnittlig forventning til prisøkning i løpet av de neste tolv månedene er 3,66% (Q4, Vedlegg 1). På en lengre tidshorison på ti år oppgir respondentene i gjennomsnitt en forventet prisøkning på 19,58% (Q5, Vedlegg 1), som tilsvarer en årlig vekst på 1,99%. Disse estimatene indikerer en moderat forventning til prisstigning og kan betraktes som realistiske uten å være overdrevne.



*Figur 12: Forventet prosentvis endring de neste 10 årene. Data fra egen undersøkelse. Desimaltall tilsvarer prosent.*

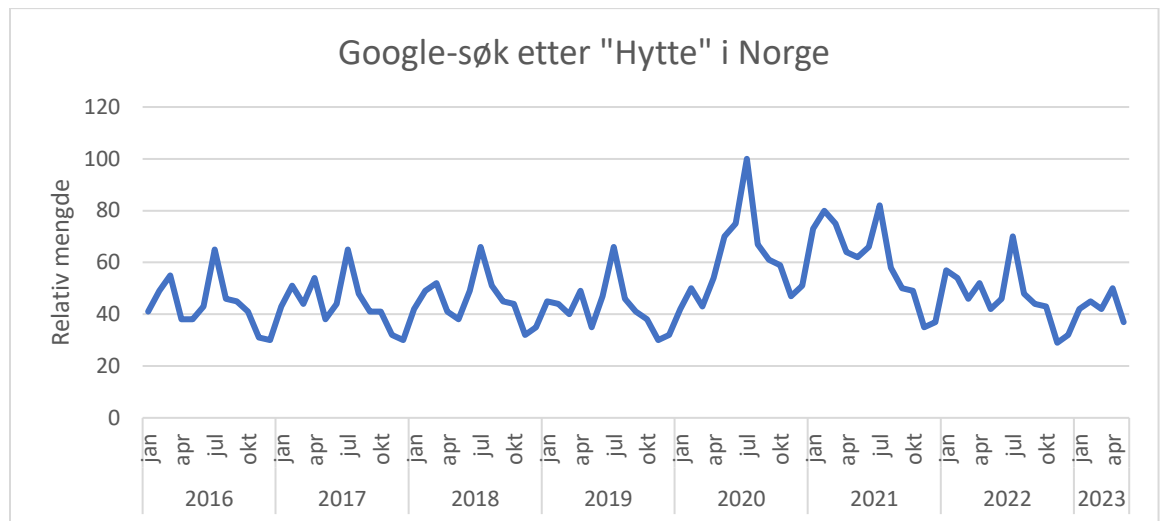
Andelen på 43% av respondentene som er enige i at det er en gunstig tid å kjøpe fritidsbolig på grunn av forventet prisstigning, viser et mindre avvik fra andelen på 50% som tror på kommende prisøkning. Det kan antas at økningen i rentenivået har påvirket folks forventninger og redusert deres syn på fremtidig prisstigning.

En naturlig forklaring på de nåværende forventningene kan være den betydelige prisveksten vi har sett de siste årene. Befolkningen innser at en slik vekst ikke kan vedvare, og derfor har forventningene blitt justert til et mer realistisk nivå. Dette støtter påstanden om at det ikke foreligger en boble i markedet på nåværende tidspunkt. Den kontraktive finans- og pengepolitikken har sannsynligvis også påvirket folks forventninger.

### 3.7.4 Stor oppmerksomhet om priser i media og private sammenhenger

Under pandemien kokte fritidsboligmarkedet, og det fikk mye oppmerksomhet i media (Figur 13) og blant befolkningen. Arbeidslivet gjennomgikk store endringer og

«hyttekontoret» ble etablert. Det var også en periode med «hytteforbud». Disse sakene er eksempler som ga fritidsboligmarkedet unormalt mye oppmerksomhet. Nå ser det ut til at oppmerksomheten har returnert til nivået før pandemien.

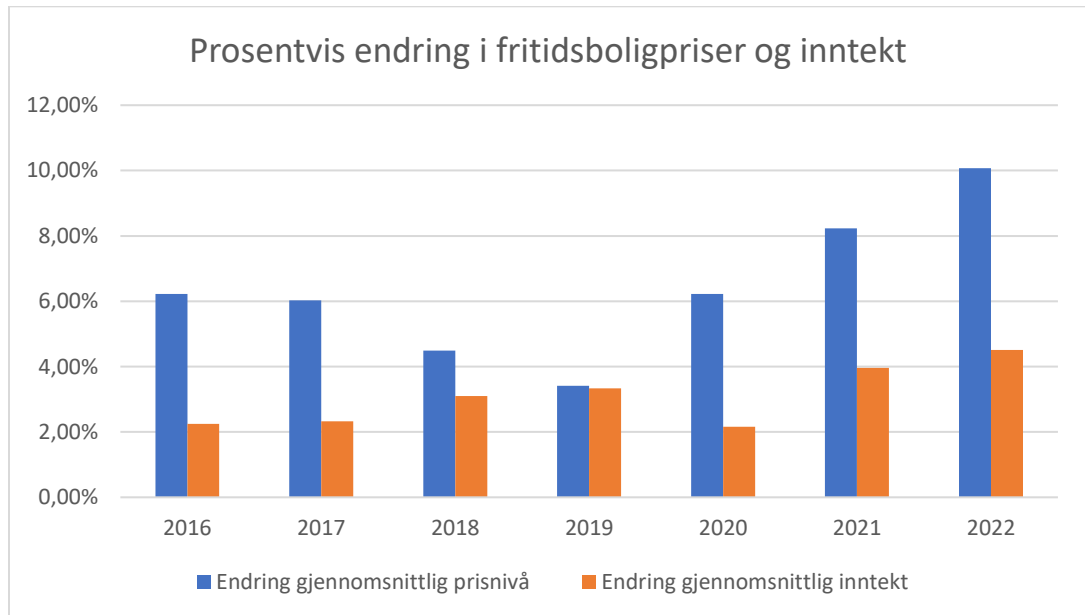


*Figur 13: Tallene representerer søkeinteressen relativ til det høyeste punktet på diagrammet for gitt område og tidspunkt. En verdi på 100 viser stedet der termen er mest populær.*

Hva gjelder folks oppfatning av hvorvidt de blir påvirket i den eller andre retningen av at det er mye fokus og oppmerksomhet på temaet svarer 25% ja til at de blir påvirket. Samtidig svarer 68% at de ikke blir påvirket. Tallene tyder her på at folk flest ikke blir påvirket. Likevel bør det påpekes at det ikke blir forespeilet i hvilken grad man blir påvirket og derfor kan folk ha trukket rask slutninger på spørsmålet. Det er også en mulig feilkilde at folk ikke merker hvor påvirket man blir og har en tendens til å tro man ikke blir påvirket til tross for at man blir det. På den annen side viser svarene at det ikke er en overveldende mengde samtaler om bevegelsene i fritidsboligmarkedet. 47% svarte at de sjelden eller aldri opplever slike samtaler, 44% svarte noen ganger, og 9% svarte ofte (Q10, Vedlegg 1). Dette forsterker også argumentet om at oppmerksomheten rundt fritidsboligpriser ikke er nevneverdig stor. Verken snakkes det mye om og folk mener de ikke blir påvirket av dette. Samlet sett kan vi konkludere med at oppmerksomheten rundt fritidsboligprisene ikke er stor.

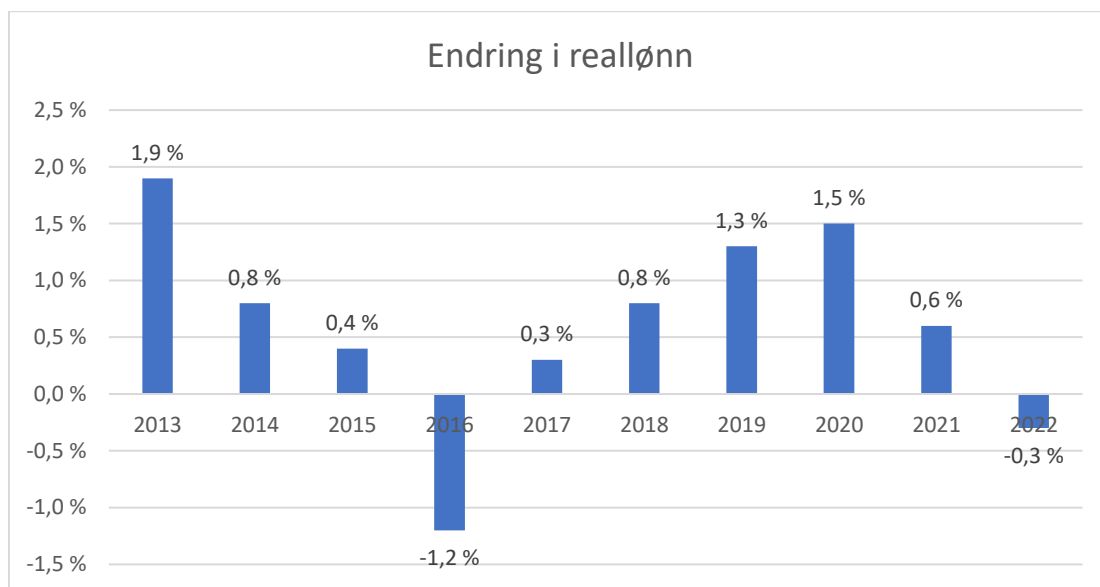
### 3.7.5 Boligprisene øker mer enn inntektene

Det har i løpet av det siste tiåret vært en uheldig utvikling i norske lønninger i forhold til fritidsboligprisene der prisene med unntak av 2019 har økt betydelig mer hvert år de siste syv årene (Figur 9).



*Figur 14: Sammenlikning av endring i fritidsboligpriser og endring i inntekt. Tall fra SSB og (Eiendom Norge, FINN og Eiendomsverdi AS, 2022).*

Ser vi på reallønnsveksten de siste 10 årene er den på 4,2%. I den samme perioden har fritidsboligene justert for inflasjon steget med 23%.



*Figur 15: Endring i reallønn (Årslønn, påløpt i 2010-priser. Endring fra året før i prosent), 2013 – 2022. Tall fra SSB.*

Reallønnsøkningen har gått fra en årlig positiv utvikling til en negativ trend fra og med 2022, som tilsier at kjøpekraften i befolkningen er på vei ned.

På kort sikt har det i 2022 vært en reallønnsnedgang på 0,3% (Figur 10). Samtidig som prisene på fritidsboliger ifølge Eiendom Norge har steget med 10,1% fra 2021 til 2022 (Eiendom Norge, FINN og Eiendomsverdi AS, 2022). Prisene har dermed økt betydelig mer enn inntektene i denne perioden. På lengre sikt har reallønnsveksten de siste 10 årene vært på 4,2% samtidig som fritidsboligprisene justert for inflasjon har steget med 23%. Vi ser altså at prisene har steget mer enn inntektene på både kort og lang sikt.

Samlet sett holder ikke norske lønninger tritt med økningen i fritidsboligpriser. Dette betyr at det blir gradvis vanskeligere for den gjennomsnittlige nordmann å entre fritidsboligmarkedet. Case & Shillers (2003) kriterie om større økning i priser enn inntekt er dermed oppfylt, og vil støtte hypotesen om at det finnes en fritidsboligboble.



### 3.7.6 Forenklete teorier og oppfatning av mekanismer i boligmarkedet

Spørsmål 11 – 16 i vedlegg 1 er basert på et utvalg av Case & Shillers (2003) spørsmål som sikter på å avdekke respondentenes enighet med en rekke enkle og vanlige teorier om spekulative prisbevegelser. Disse teoriene kan påvirke hvordan tolkning av hendelser kan oversettes til bobleforventninger. Spørsmålene kan ikke bevise eller motbevise om befolkningen er skyldig i å falle i økonomiske fallgruver, da de er åpne for tolkning. Vi kan allikevel si at enigheten i noen av spørsmålene antyder en sannsynlighet for at slike fallgruver eksisterer.

Blant annet har 54% av respondentene svart at de er enig i påstanden om at prisene stiger hurtig fordi mange ønsker å kjøpe fritidsbolig (Q. Case & Shiller (2003, ss. 325-327) fikk det samme svaret i sin undersøkelse og utpekte dette som den mest simple teorien, altså at folk mener prisene stiger oftere dersom det er stor etterspørsel, og ikke som det faktisk er, nemlig at de boligene folk finner attraktive prises høyere. Videre er 45% uenig at prisene stiger som følge av begrensede utbyggingsmuligheter. 25% har ingen formening, mens 28% er enig i at denne påstanden stemmer. Det er ifølge Case & Shiller det mest sjokkerende funnet i forbindelse med forenklete teorier. 28% av svarene styrker kriteriet om forenklete teorier. Case & Shiller understreker viktigheten av å være kritisk til folks faktiske oppfatning og tolkning av spørsmål i undersøkelser. Det er mulig at noen respondenter kan mistolke spørsmålene, være ukritiske i sine svar eller ha begrenset forståelse av hva som blir spurt om. Dette kan føre til usikkerhet i dataene og gi et noe usikkert bilde av folks egentlige meninger og holdninger. Derfor er det viktig å ta hensyn til denne potensielle usikkerheten og vurdere resultatene med forsiktighet.

### 3.7.7 Risikoen knyttet til investering i bolig oppfattes som lav

I Norge anses boligkjøp som relativt risikofritt noe som har gjort det veldig attraktivt å investere i eiendom generelt. Når vi spurte våre respondenter hvilken grad av risiko det innebærer å kjøpe fritidsbolig i dag svarte 67% at det innebærer noe risiko. 13% svarte at det innebærer høy risiko og 20% svarte at det innebærer ingen risiko. Disse

resultatene indikerer at folk oppfatter risikoen ved å kjøpe fritidsbolig som relativt lav. Dette samsvarer godt med resten av eiendomsmarkedet. I spørsmål syv har vi spurt om folk syntes det er en god tid å kjøpe fritidsbolig på nå fordi prisen kommer til å stige fremtiden svarte 43% at de var enig. Dette samsvarer med respondentenes oppfatning av at risikoen ved kjøp er lav.

Dersom risikoen til investering i fritidsbolig oppfattes som lav vil det føre til at flere ønsker å kjøpe. Spesielt i kombinasjon med forventning om prisstigning. Risikoen kan omfatte flere ting knyttet til investeringen. Det kan foreligge risiko for at prisen ikke stiger slik at man i verste fall taper penger på et salg i fremtiden. Det er også risiko knyttet til finansiering av fritidsbolig. Dersom finansieringen er lånebasert knyttes risikoen direkte mot rentenivået.

## 4 Konklusjon

Avslutningsvis skal vi konkludere med hvorvidt det eksisterer en boble i det norske fritidsboligmarkedet. Gjennom analyse av ulike faktorer, og diskusjon av Case & Shillers (2003) kriterier gjennom vår spørreundersøkelse, har vi samlet og vurdert omfattende informasjon for å kunne trekke en konklusjon.

### 4.1 Makroøkonomiske forhold

Ved å undersøke de makroøkonomiske forholdene har vi identifisert flere bekymringsfulle tegn:

- **Inflasjonen** er høy i Norge og gjør det utfordrende å eie eller kjøpe fritidsboliger grunnet redusert kjøpekraft.
- **Styringsrentens** heving fører til høyere lånekostnader, noe som gjør det mindre attraktivt å ta opp lån for å kjøpe fritidsbolig.
- **Økte kostnader** knyttet til høye strømpriser
- **Gjeldsgraden** blant nordmenn er høy og medfører risiko og følsomhet ovenfor blant annet renteendringer.

- **PR-koeffisienten** er svært høy. Dette forteller at det er mer attraktivt å leie enn å eie og indikerer derfor nedgang i omsetning. Samtidig er dette gunstig for eiere da dette tilsier en vedvarende etterspørsel etter utleie. I vanskelige tider vil altså hytteeiere problemfritt kunne leie ut i stedet for å selge.
- **Økt tilbud** av fritidsboliger vil kunne føre til prisfall dersom etterspørselen fortsetter å avta.

## 4.2 Case & Shillers syv kriterier

Følgende kriterier er oppfylt:

- **Fritidsboligprisene øker mer enn inntektene** og har gjort det i en rekke år med økende grad.
- **Forenklede teorier og oppfatning av mekanismer i boligmarkedet:** Våre funn fra undersøkelsen om folks oppfatninger om markedsteorier støtter i stor grad Case og Shillers observasjoner. Dette forsterker teorien om at markedet er preget av amatører. Vi mener det er rimelig å påstå at det er tilstrekkelig antall aktører i markedet med forenklede teorier og oppfatninger om markedets mekanismer til at kriteriet er oppfylt.
- **Risikoen knyttet til investering i bolig oppfattes som lav:** Vår vurdering av resultatene fra spørsmålene knyttet til «risikoen knyttet til investering» i fritidsbolig er at den virker å være lav, som forventet. Boligmarkedet generelt er kjent for å være en trygg investering, og foreløpig ser det ikke ut til at rentenivået har endret denne oppfatningen. Risikoen oppfattes som lav, og dermed er kriteriet om risiko oppfylt.

Følgende kriterier er ikke oppfylt:

- **Fritidsbolig som investering:** Halvparten av respondentene svarte at de ikke anså kjøpet som en investering. Vi tolker dette som at det foreligger andre motivasjoner enn økonomisk investering for kjøp av fritidsbolig og at kriteriet derfor ikke er oppfylt.

- **Press for å anskaffe fritidsbolig:** Kun 1 av 3 svarte at de ikke trodde de kom til å ha råd dersom de ikke kjøpte nå. Vi har drøftet hvorvidt dette kriteriet er oppfylt for fritidsboligmarkedet, og om det kan foreligge andre typer press. Alt i alt har vi konkludert med at dette kriteriet heller ikke er oppfylt.
- **Forventning om prisstigning er høy:** Siden flertallet ikke anser kjøpet som en økonomisk investering, svekker det også kriteriet om store forventninger til prisstigning. Vi har observert forventningen blant respondentene ikke overstiger inflasjonsmålet, og derfor konkluderer vi med at dette kriteriet heller ikke er oppfylt.
- **Stor oppmerksomhet vedrørende boligpriser i både media og private sammenhenger:** Når det gjelder oppmerksomhet i media og private sammenhenger, har vi vurdert at den er til stede, men ikke i stor grad. Under pandemien var omfanget betydelig større, men det har siden avtatt. Det er vanskelig å si om kriteriet er oppfylt eller ikke, men vi tolker nedgangen til å tale imot en boble, og at kriteriet derfor ikke er oppfylt.

Vår konklusjon viser at kun tre av Case & Shillers (2003) syv kriterier er oppfylt. Vår analyse og undersøkelse av det norske fritidsboligmarkedet førte oss til følgende konklusjon: Selv om det er enkelte bobletendenser i fritidsboligmarkedet, har vi identifisert en rekke forhold vi anser som avgjørende for at det ikke eksisterer en boble i det norske fritidsboligmarkedet på nåværende tidspunkt.

## 5 Videre forskningsområder

Helt til slutt ønsker vi å komme med våre anbefalinger og vurdering vedrørende videre forskning innenfor feltet. Der har prisdrivere blitt vurdert som det mest relevante. Det foreligger mye forskning på prisdrivere i boligmarkedet. Men som vi også har vært litt bort i kan det foreligge andre drivere i fritidsboligmarkedet. Dersom man kan si mer om prisdriverne vil det være med på å styrke grunnlag for en konklusjon om hvorvidt det foreligger en boble eller ikke.

Et annet veldig interessant aspekt er å se nærmere på forskjellene blant kjøpere i fritidsboligmarkedet versus boligmarkedet. Det kan tenkes det er helt andre preferanser blant aktørene. Det er også ikke usannsynlig at man vil finne en forskjell i den finansielle posisjonen kjøperne befinner seg i. Dette kan også være med på å bedre forklare hvor sensitivt markedet vil være for renteendringer.

Det ville også vært interessant å sett på hva som skaper etterspørselen. Hvor mye skyldes sosiale aspekter, eksempelvis statusen det eventuelt medfører å eie fritidsbolig på de mest eksklusive stedene. I hvilken grad spiller fasiliteter som skianlegg, løyper, tuområder, skjærgård med mer inn.

## 6 Referanseliste

Norges Bank (2013, 22. August). Hentet 28. februar 2023 fra <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/>

Blytt, J. P., Bougroug, A., & Sletten, P. (2022, April 26). *Regjeringen*. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/d0b61f6e1d1b40d1bb92ff9d9b60793d/no/sved/10.pdf>

Case, K. E., & Shiller, R. J. (2003). Is There a Bubble in the Housing Market? *Brookings Papers on Economic Activity*, 299-342. Hentet fra Brookings Institution Press: <https://www.jstor.org/stable/1209196>

Eiendom Norge, FINN og Eiendomsverdi AS. (2022). *Eiendom Norges fritidsboligprisstatistikk*. Eiendom Norge.

Espeland, M. (2023, Januar 15). *SSB*. Hentet fra <https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/bygg-og-anlegg/statistikk/byggeareal/artikler/rekordmange-nye-hytter-i-2022>

Jacobsen, D. H., & Naug, B. E. (2004). *Norges Bank*. Hentet fra [https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/penger\\_og\\_kreditt/2004-04/jacobsen.pdf](https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/penger_og_kreditt/2004-04/jacobsen.pdf)

Loeffler, P. (u.d.). *Trulia.com Introduces Rent vs. Buy Index*. Hentet fra trulia: <https://www.trulia.com/newsroom/press-releasesitem106111/>

Luxon, B. (2022, April 4). *Price To Rent Ratio: How Do You Calculate It?* Hentet fra LandlordStudio: <https://www.landlordstudio.com/blog/price-to-rent-ratio>

Mathiesen, J. (2022, Juni 2). *SSB*. Hentet fra <https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/bygg-og-anlegg/statistikk/byggeareal/artikler/rekordmange-igangsettingstillatelser-til-hytter-og-fritidsbygg-copy>

Meinich, P. (2021). *SNL*. Hentet fra <https://snl.no/finanspolitikk>

- NHO Reiseliv. (2023, Mai 26). *NHOREiseliv*. Hentet fra <https://www.nhoreiseliv.no/tall-og-fakta/nyhet/2023/trenden-med-norgesferie-fortsetter/>
- Norgesbooking. (2023, Mars 30). E-postkorrespondanse.
- NRK. (2023a, mars 31). *NRK*. Hentet fra En av seks vurderer å selge hytta: <https://www.nrk.no/nordland/en-av-seks-vurderer-a-selge-hytta-1.16359459>
- NRK. (2023b, April 10). *NRK*. Hentet fra Dyr strøm og høyere rente gjør det dyrt å ha hytte. Derfor vil rekordmange leie ut feriehuset sitt.: <https://www.nrk.no/nordland/dyr-strom-og-hoyere-rente-gjor-det-dyrt-a-ha-hytte.-derfor-vil-rekordmange-leie-ut-feriehuset-sitt-1.16355265>
- OECD. (2023, Mai 25). *OECD*. Hentet fra Household debt (indicator): <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm>
- Regjeringen. (2021). *Voluntary National Review 2021 Norway*. Norwegian Ministry of Local Government and Modernisation.
- Sættem, J. B. (2022, September 30). *Vanlige folk eier hytte*. Hentet fra NRK: <https://www.nrk.no/norge/vanlige-folk-eier-hytte-1.16116733>
- Shiller, R. J. (2013, Desember 8). *Nobelprize*. Hentet fra <https://www.nobelprize.org/uploads/2018/06/shiller-lecture.pdf>
- SNL. (2021, August 10). *STORE NORske LEKSIKON*. Hentet fra Fritidsbolig: <https://snl.no/fritidsbolig>
- SSB. (u.d.). *SSB.no*. Hentet fra <https://www.ssb.no/nasjonaltregnskap-og-konjunkturer/faktaside/norsk-okonomi>
- Steigum, E. (2018). *Moderne Makroøkonomi*. Gyldendal.
- Thrane, C. (2021). Nøkkelbegreper innen kvantitativ metode. I *Kvantitativ metode; En praktisk tilnærming* (s. 47). Oslo: Cappelen Damm Akademisk.
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory Econometrics: A modern approach*. Cengage Learning.

OECD (2023), Household debt (indicator). doi: 10.1787/f03b6469-en Hentet 28.  
Februar 2023 fra <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm>

Nyhus, Ellen Katrine: gjeldsbelastning i Store norske leksikon på [snl.no](https://snl.no). Hentet 28.  
februar 2023 fra <https://snl.no/gjeldsbelastning>