

# X-faktoren i boligmarkedet

## – Hva er det vi ikke har kontroll på?

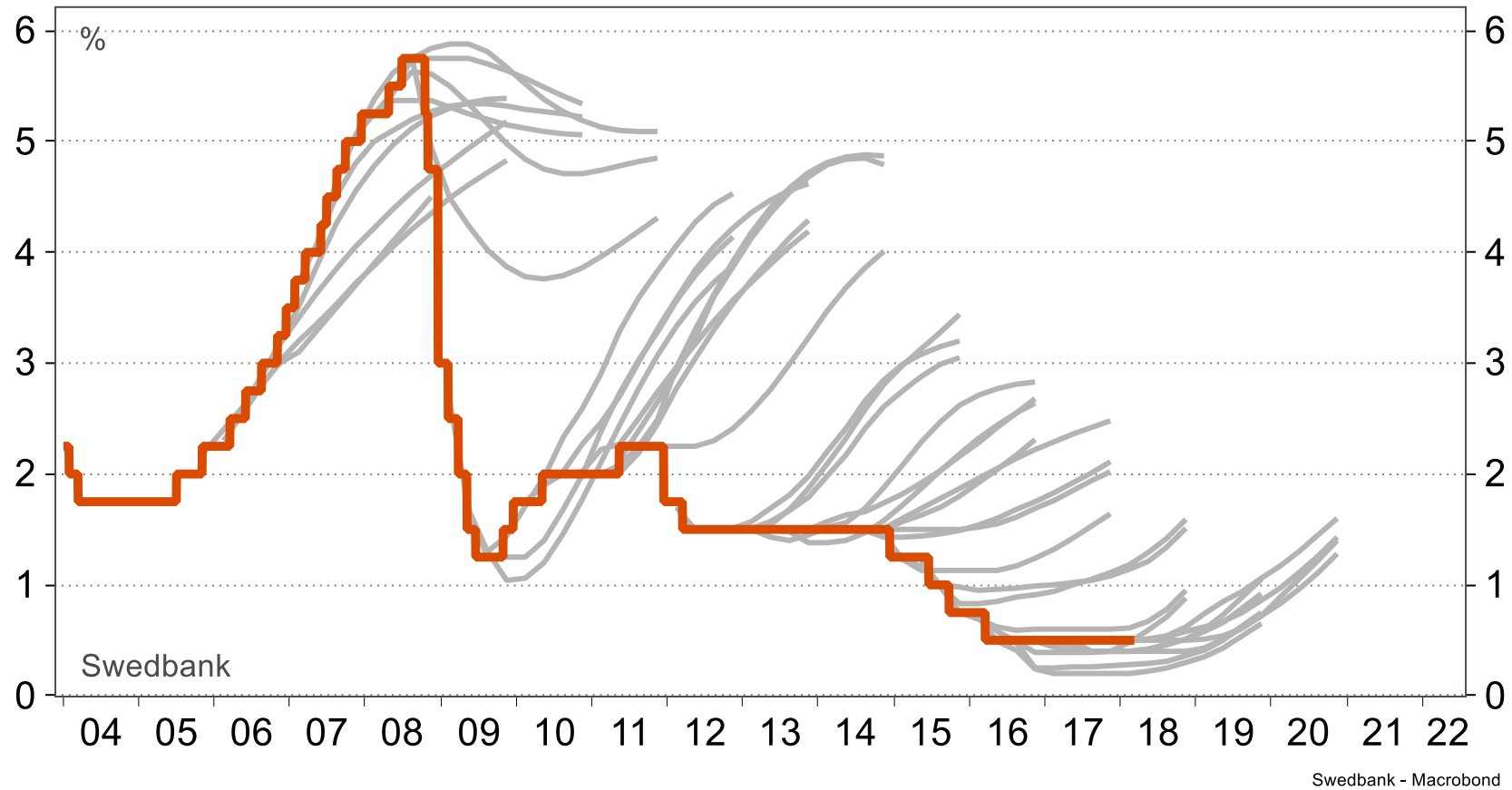
Mars 2018

Øystein Børsum, sjeføkonom

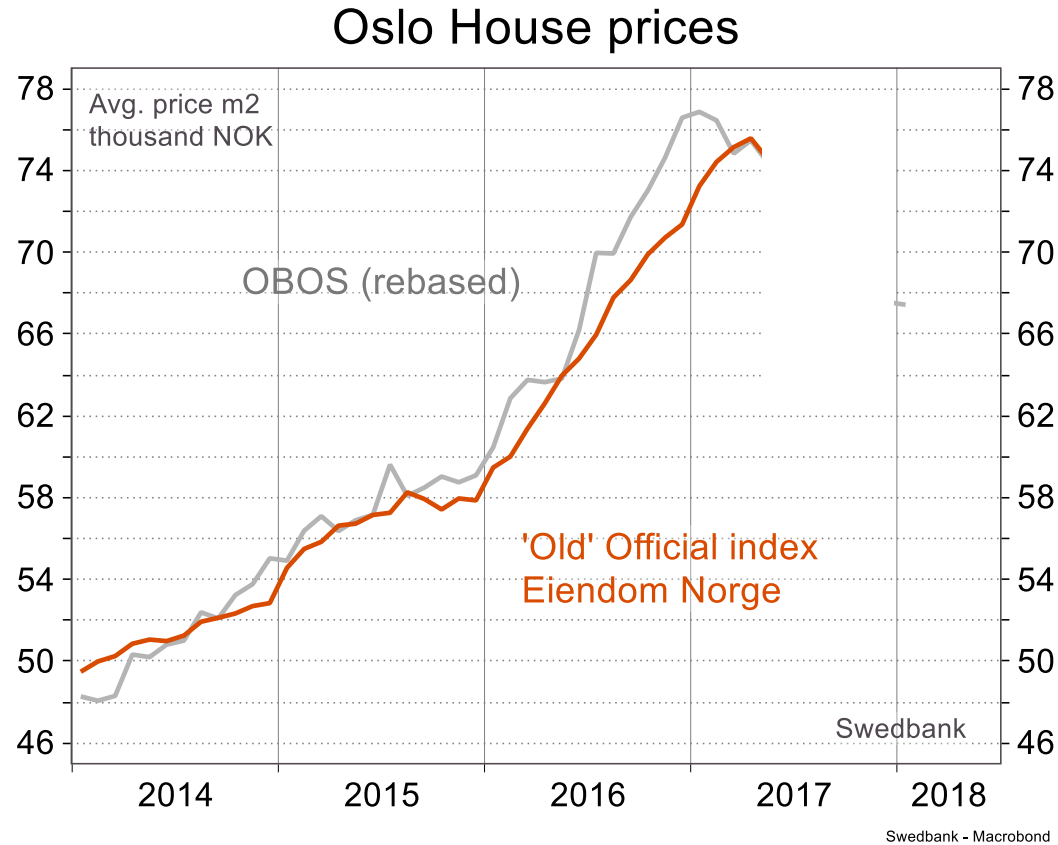
Øystein Børsum  
+47 23 23 82 79  
[oystein.borsum@swedbank.no](mailto:oystein.borsum@swedbank.no)

# Har vi kontroll på noe som helst, egentlig?

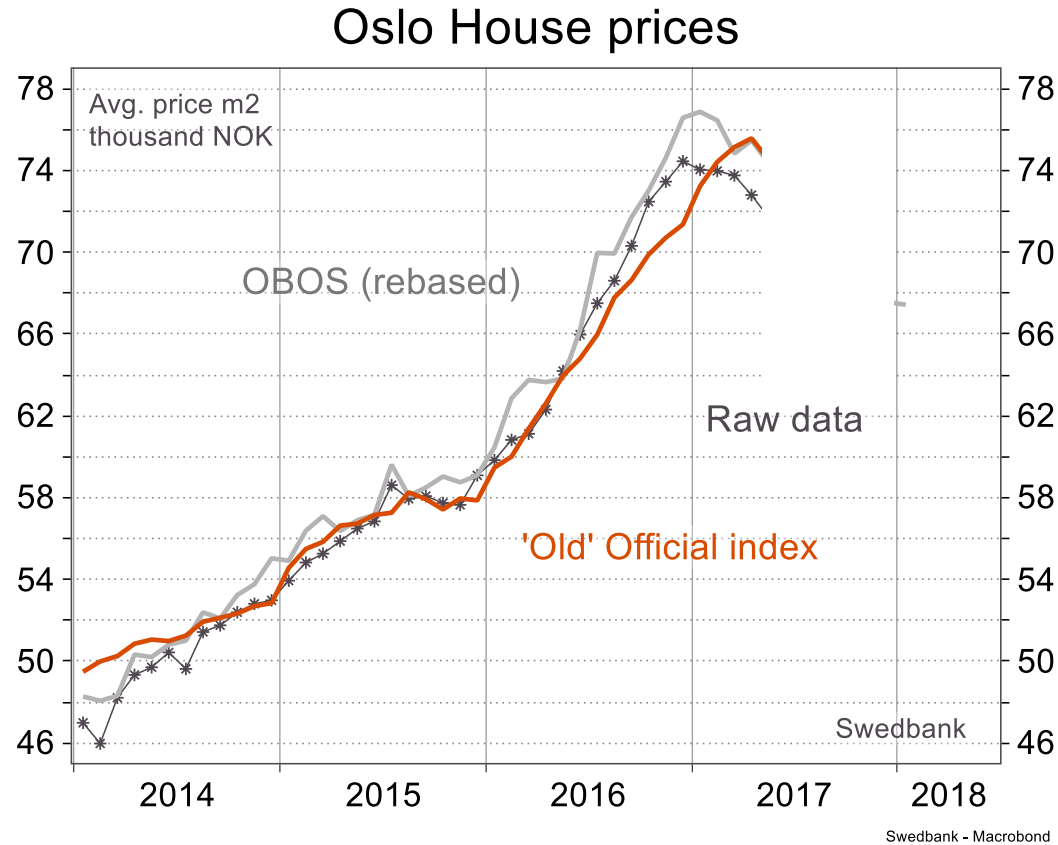
Norges Bank Policy rate with projections



# Mai 2017: “Trolig minus 20% i Oslo før dette er over”



# Mai 2017: “Trolig minus 20% i Oslo før dette er over”



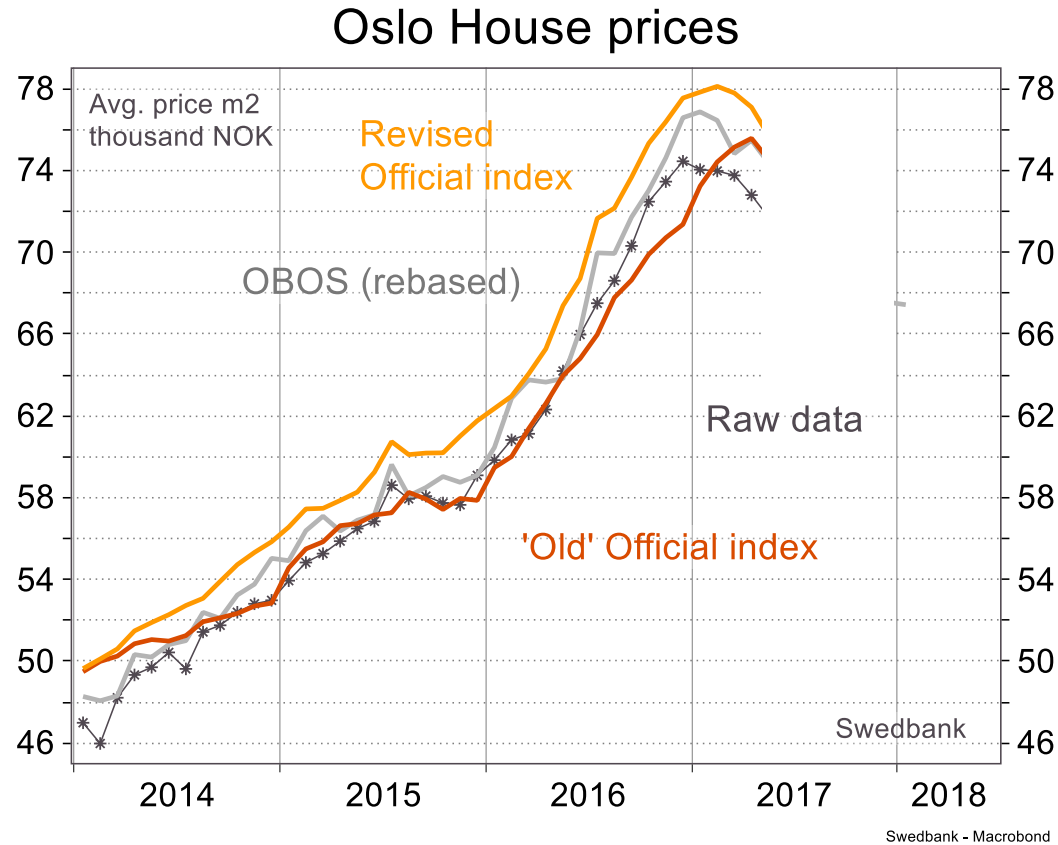
1,00% OSLO 747,27 0,20% S&P 2476,55 -0,01% EURO 9,25 0,45% DOLLAR 7,80 SP LOGG INN MENY

## Spår boligprisfall på 20 prosent i Oslo

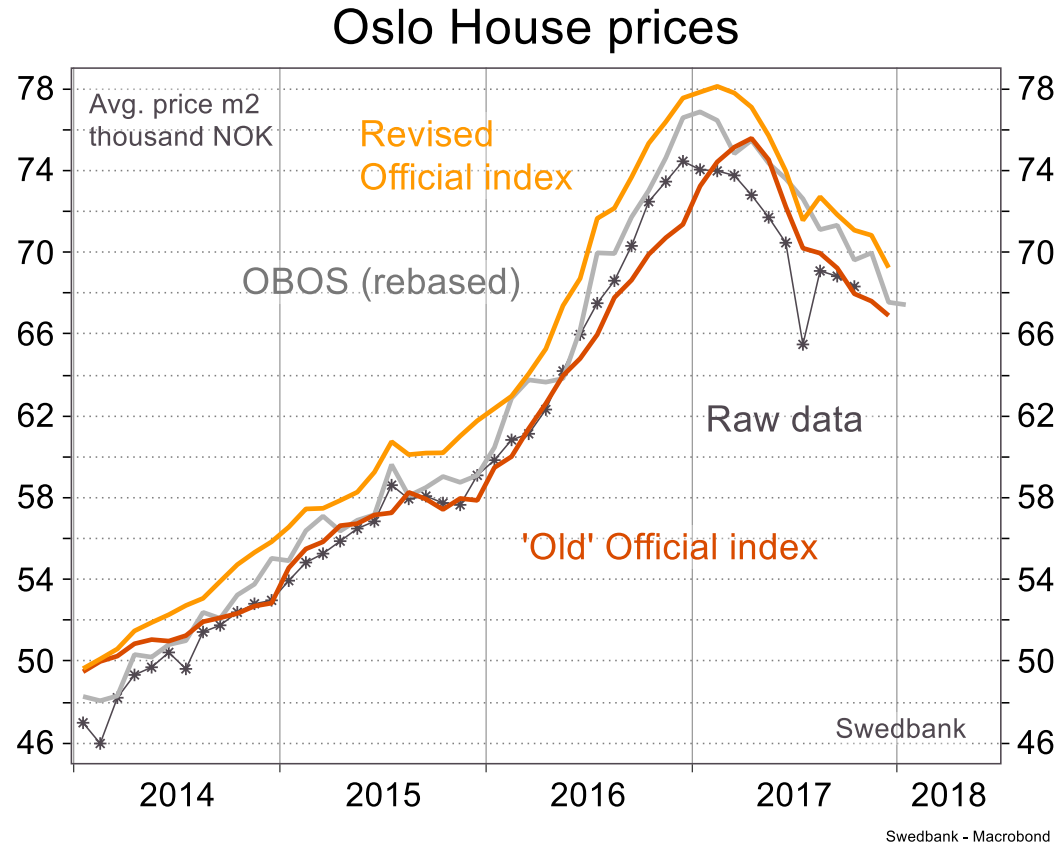
Sjeføkonom Øystein Børsum mener prisene allerede har falt ti prosent fra toppen i hovedstaden, og tror det er like mye nedgang i vente. – Det som skjer nå er et kjempeomslag, mener han.

© 2017 Swedbank

# Mai 2017: “Trolig minus 20% i Oslo før dette er over”

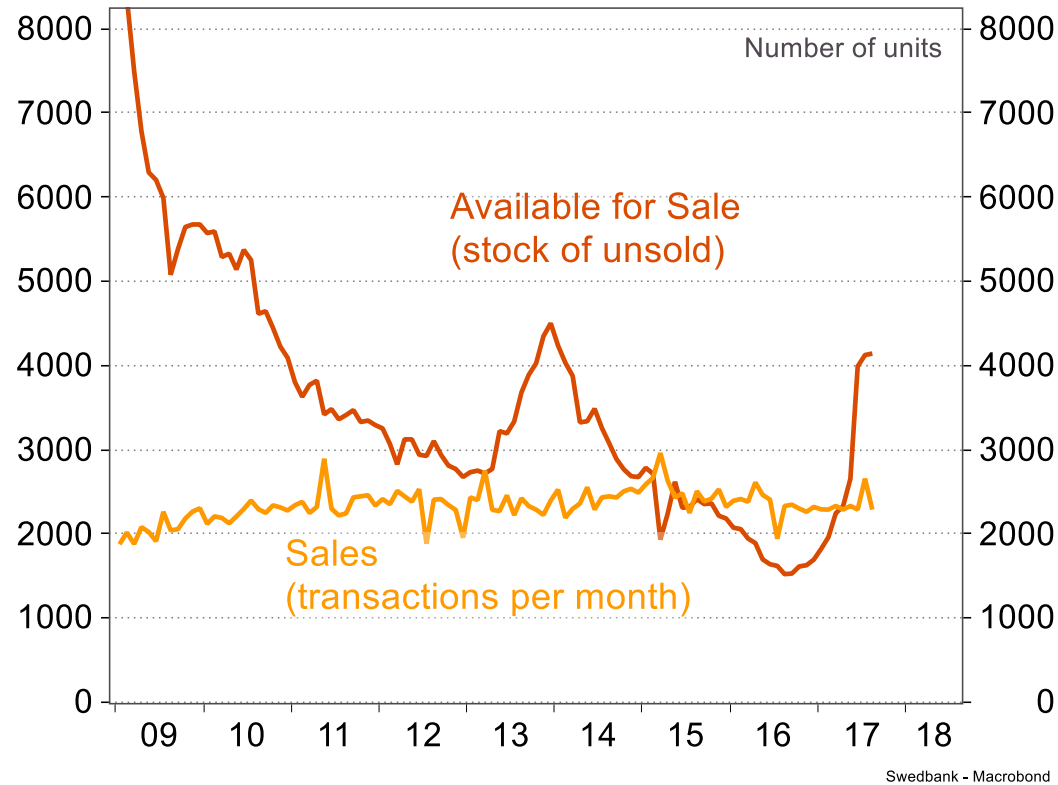


# Mai 2017: “Trolig minus 20% i Oslo før dette er over”

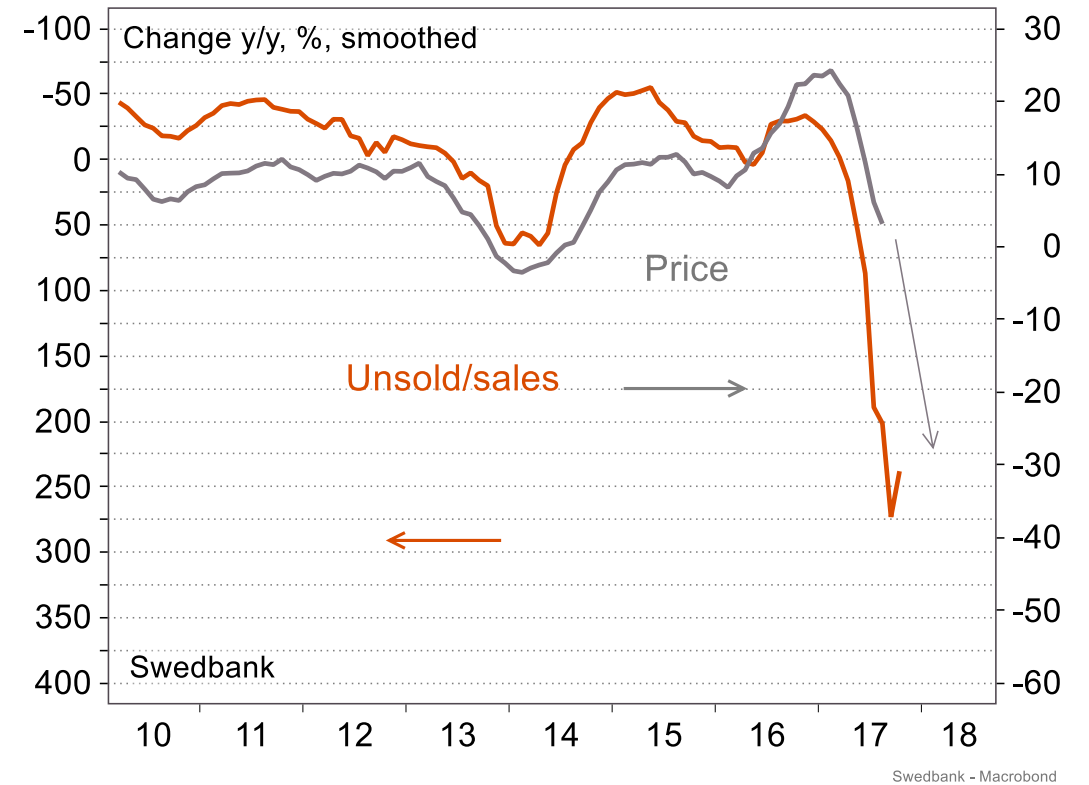


# Markedsbalansen endret seg utrolig raskt ...vi var ikke i tvil om priskorreksjon

## Greater Oslo Housing market

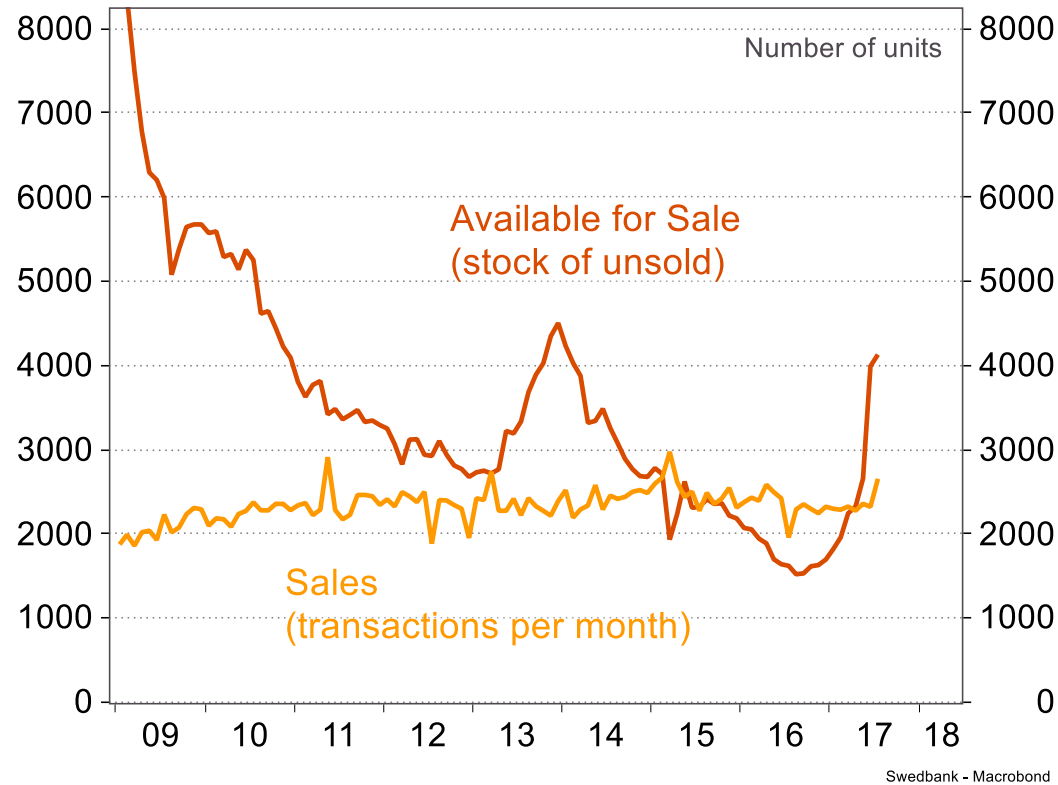


## Unsold/sales vs. apartment prices, Oslo

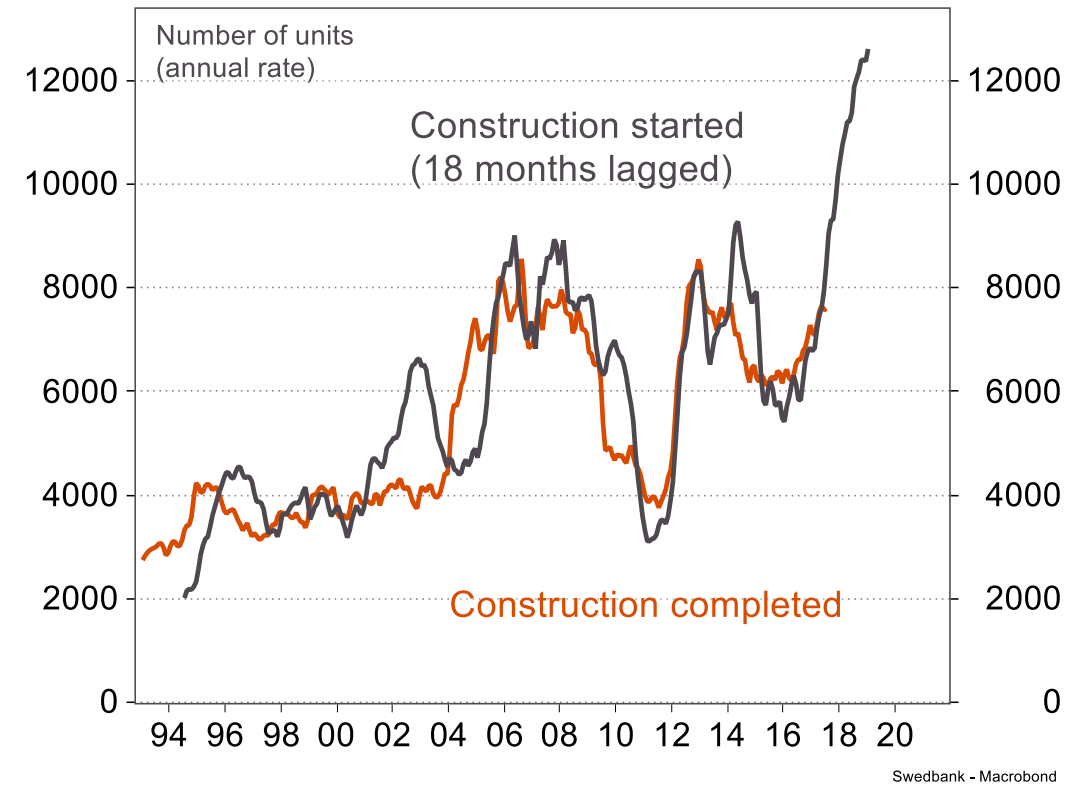


# Samtidig skulle alle de nye boligene bli klare! *...det var perfekt timing*

## Greater Oslo Housing market

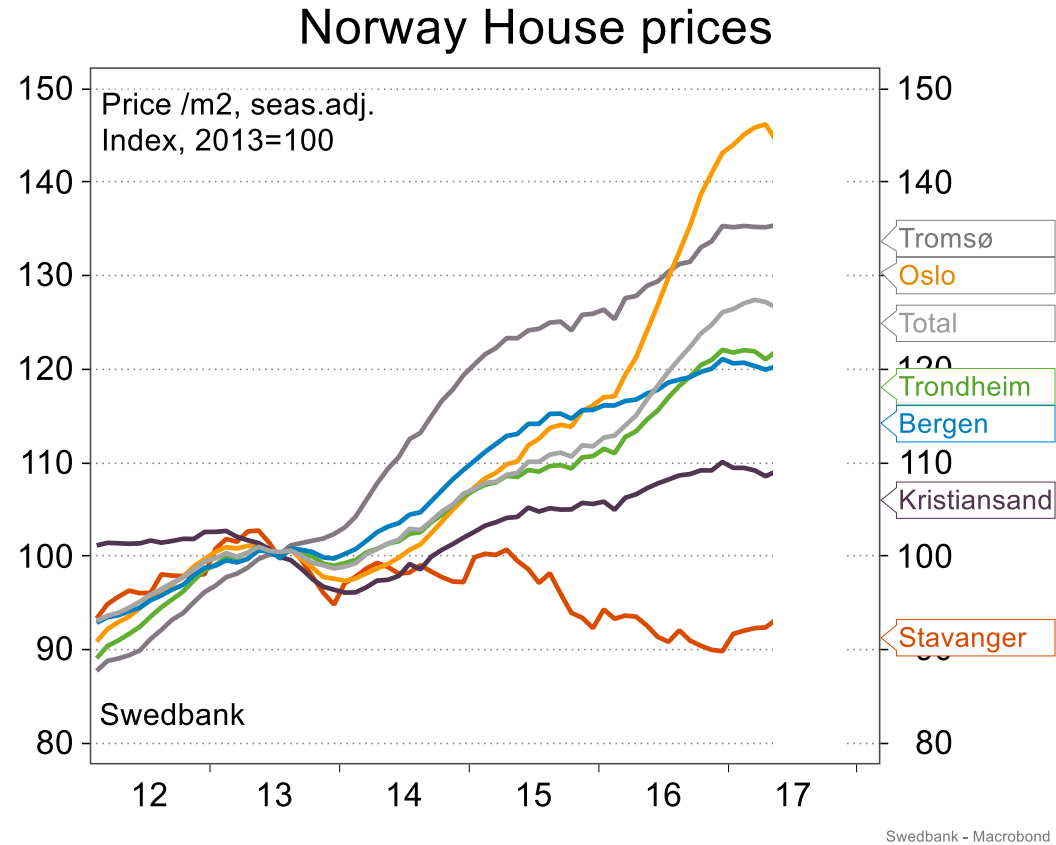


## Greater Oslo Housing Construction



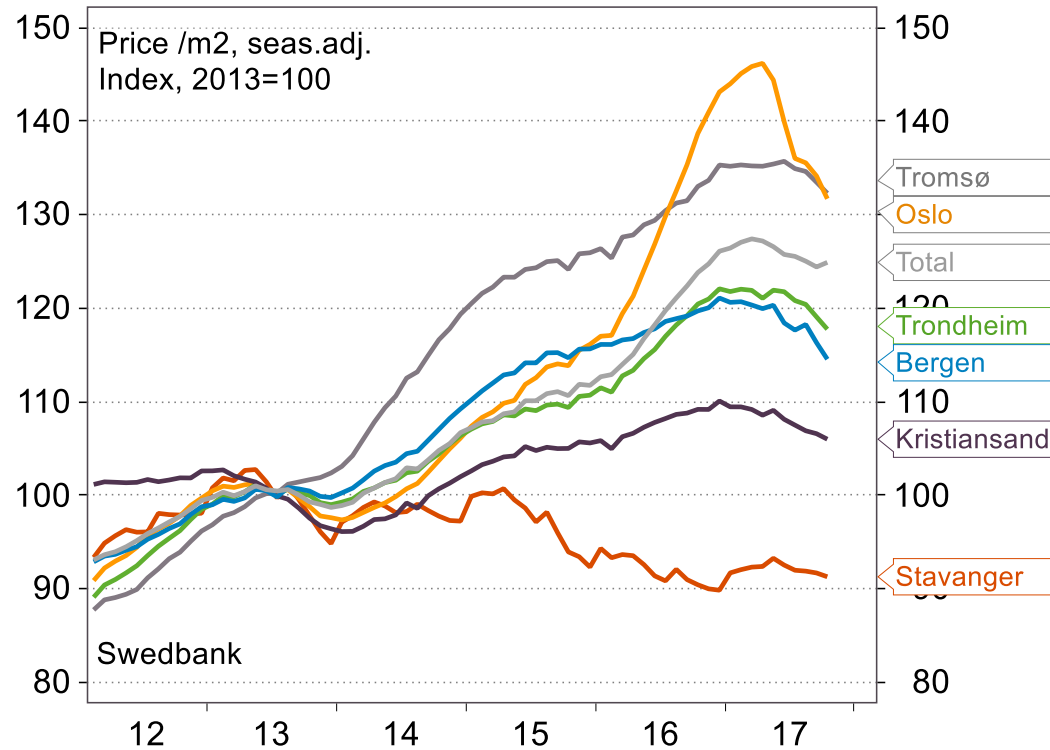


# Det så primært ut som et Oslo-fenomen.



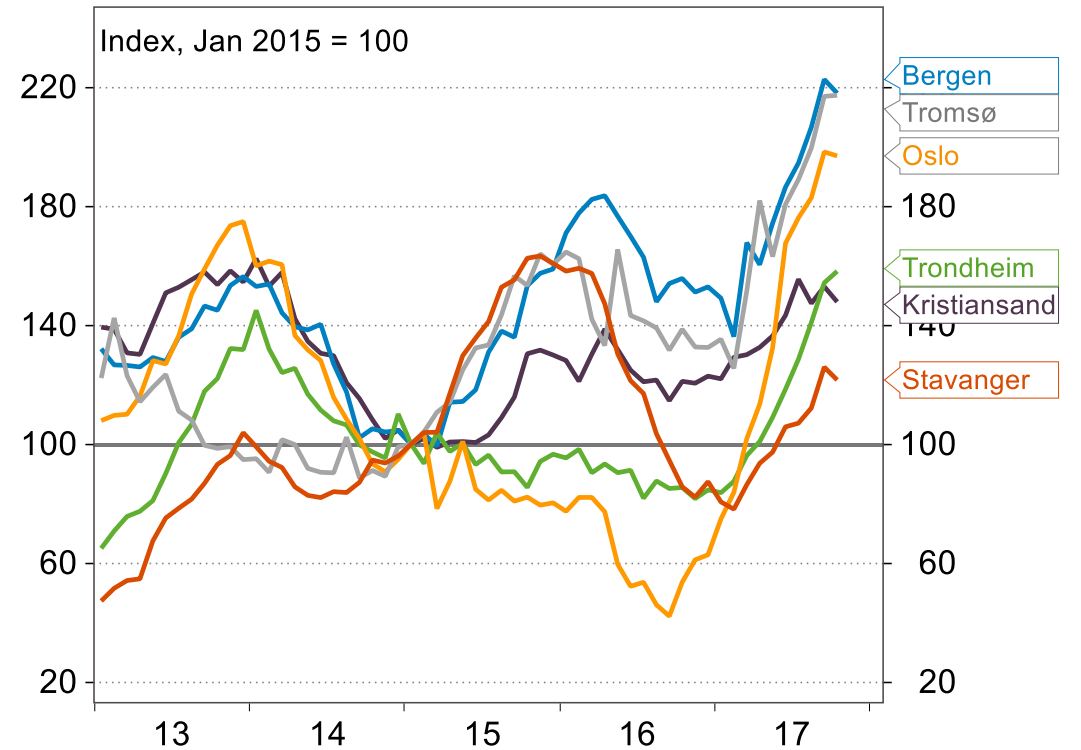
# Det så primært ut som et Oslo-fenomen. Men gjennom høsten endret det seg – trodde vi

Norway House prices



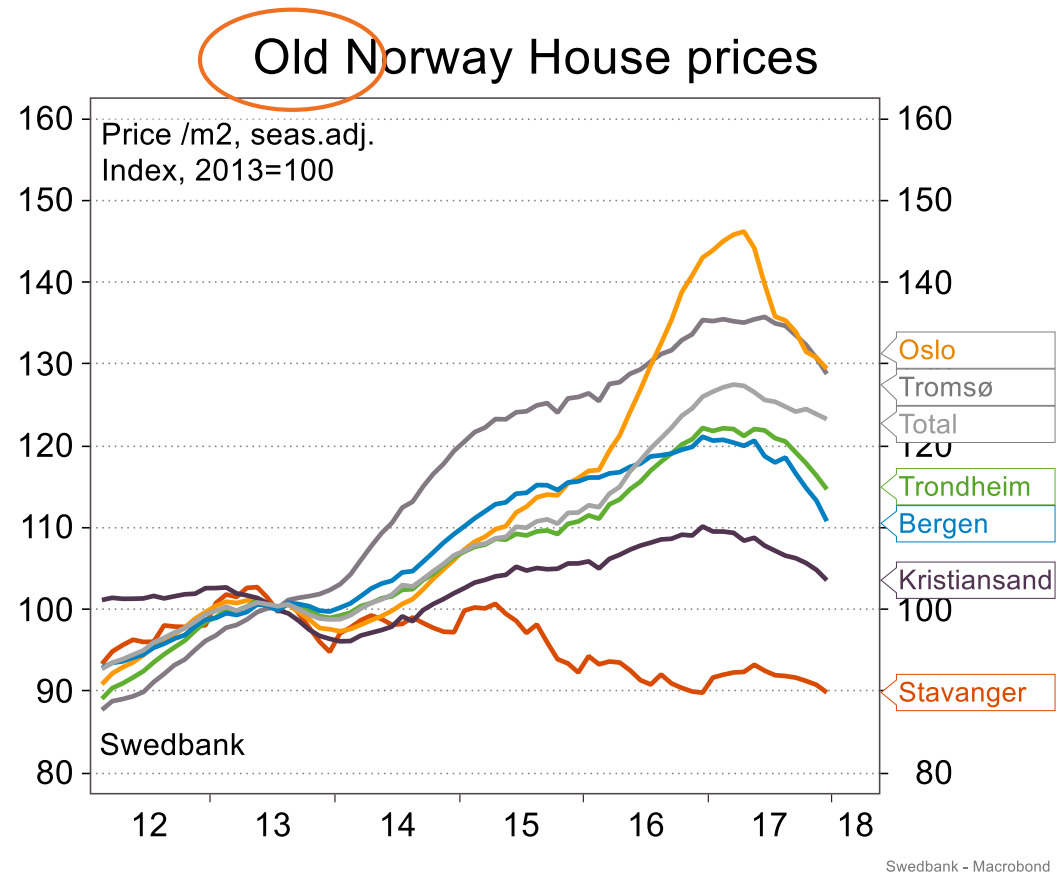
Swedbank - Macrobond

Homes for sale



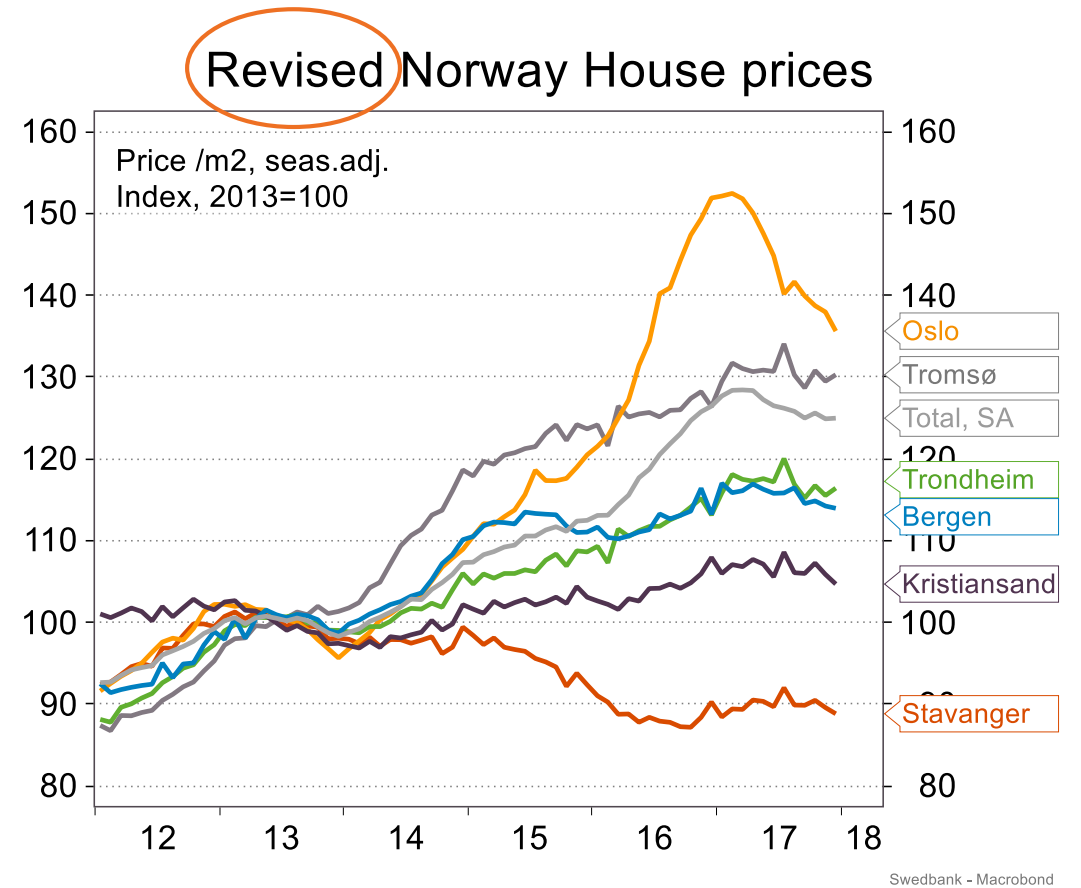
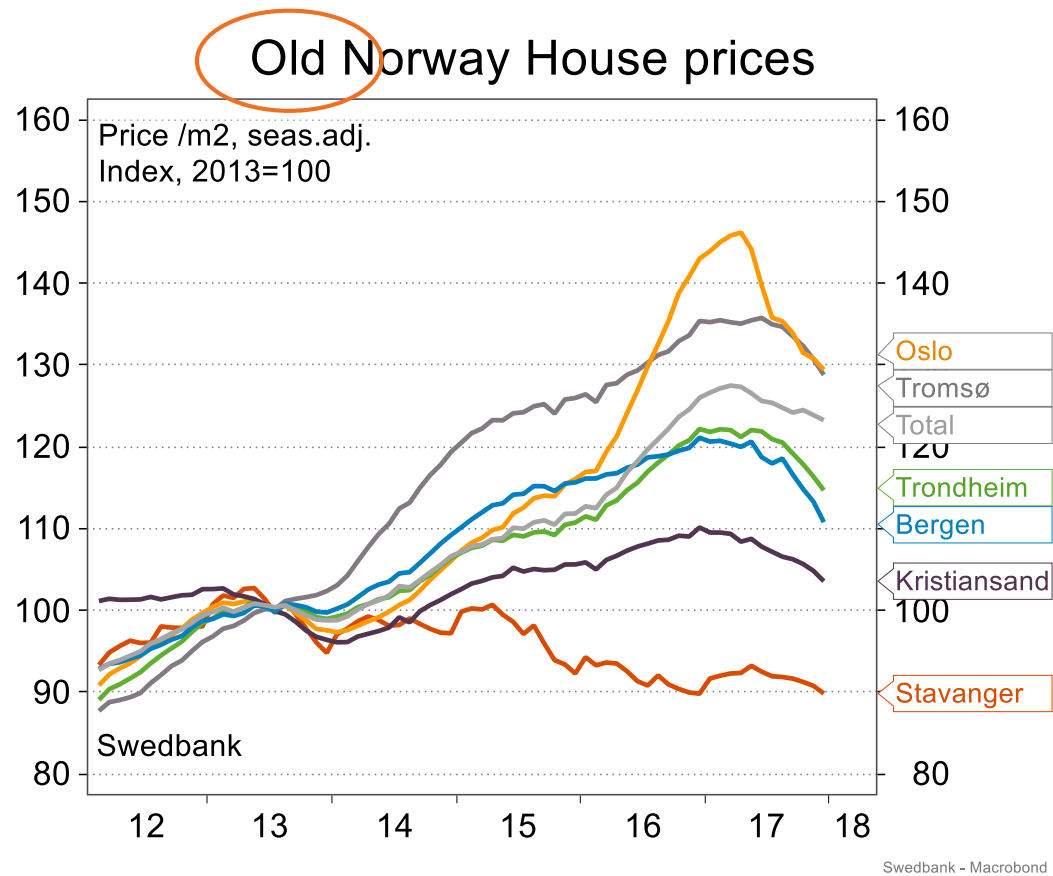
Swedbank - Macrobond

# Prisene begynte å falle i alle de store byene!?

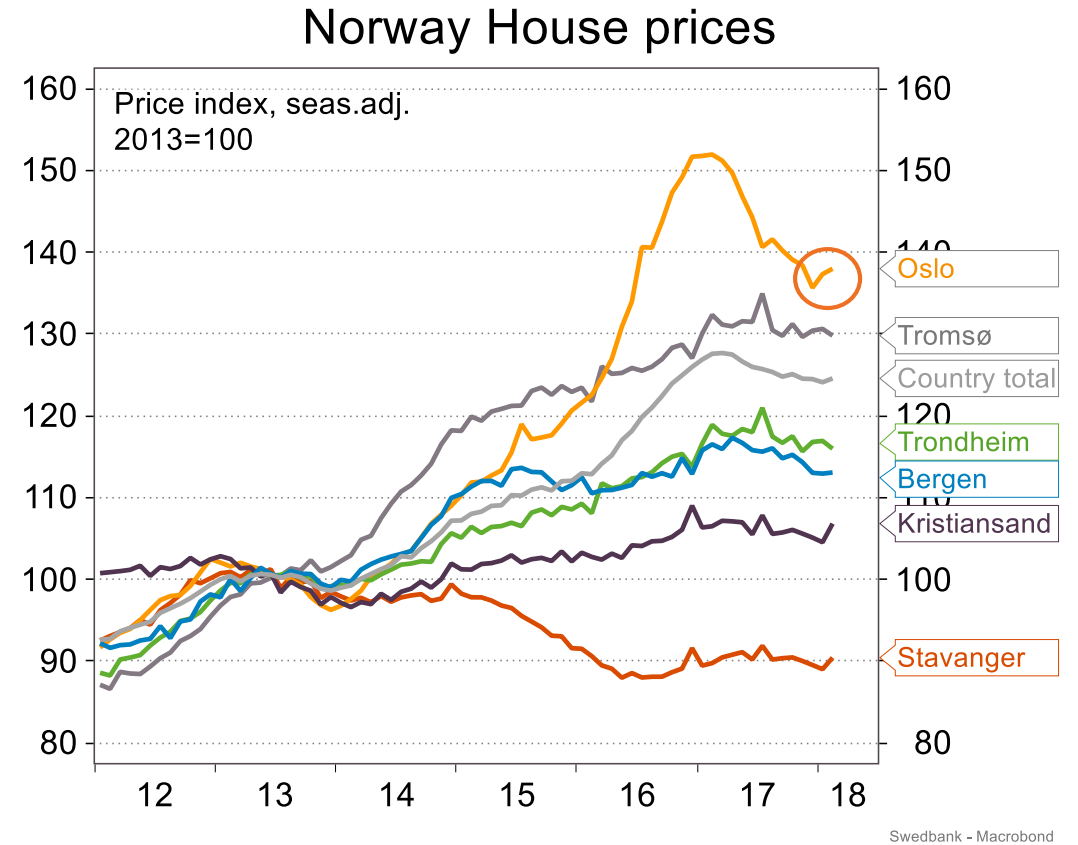
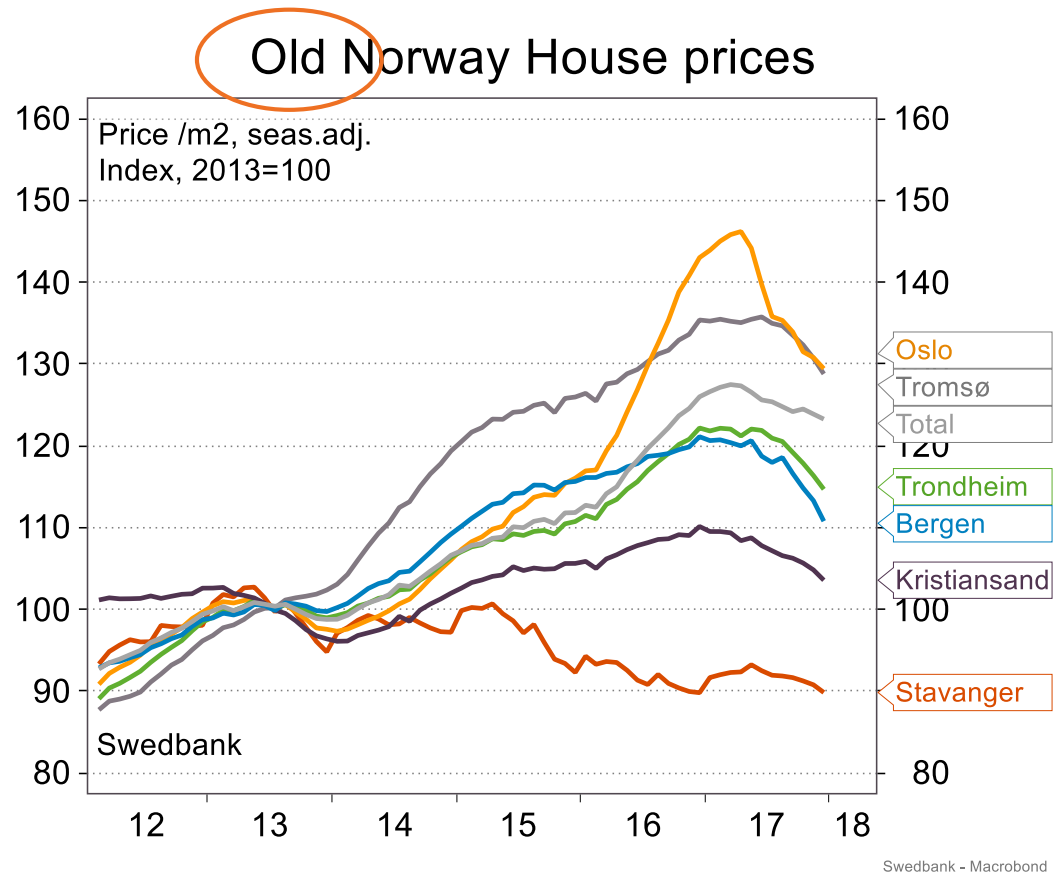


# Prisene begynte å falle i alle de store byene!?

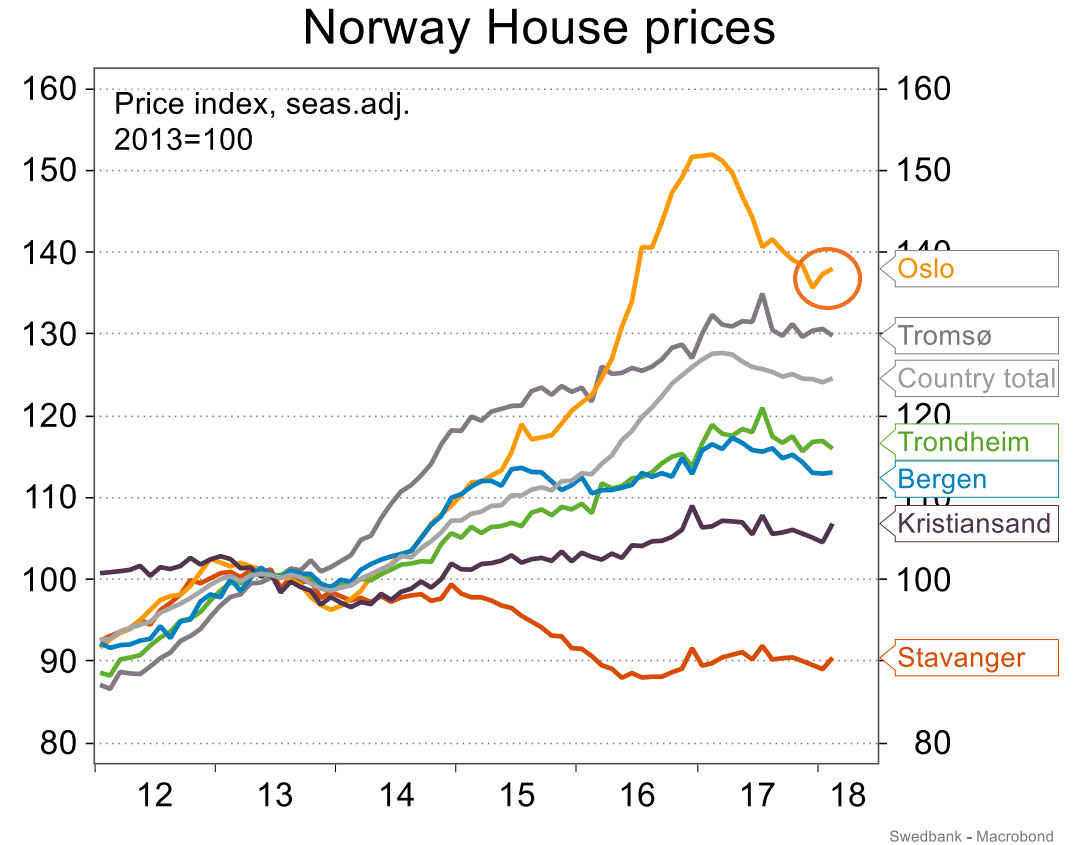
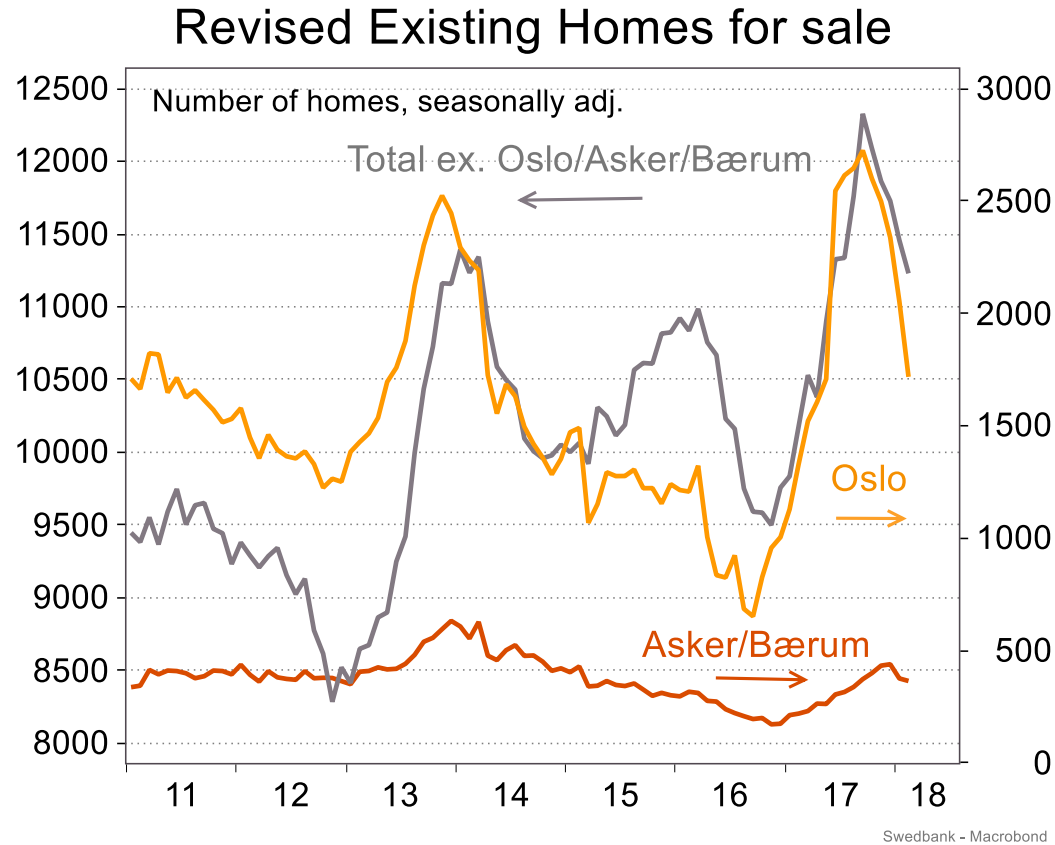
## Historien endret seg, det var bare i Oslo likevel!



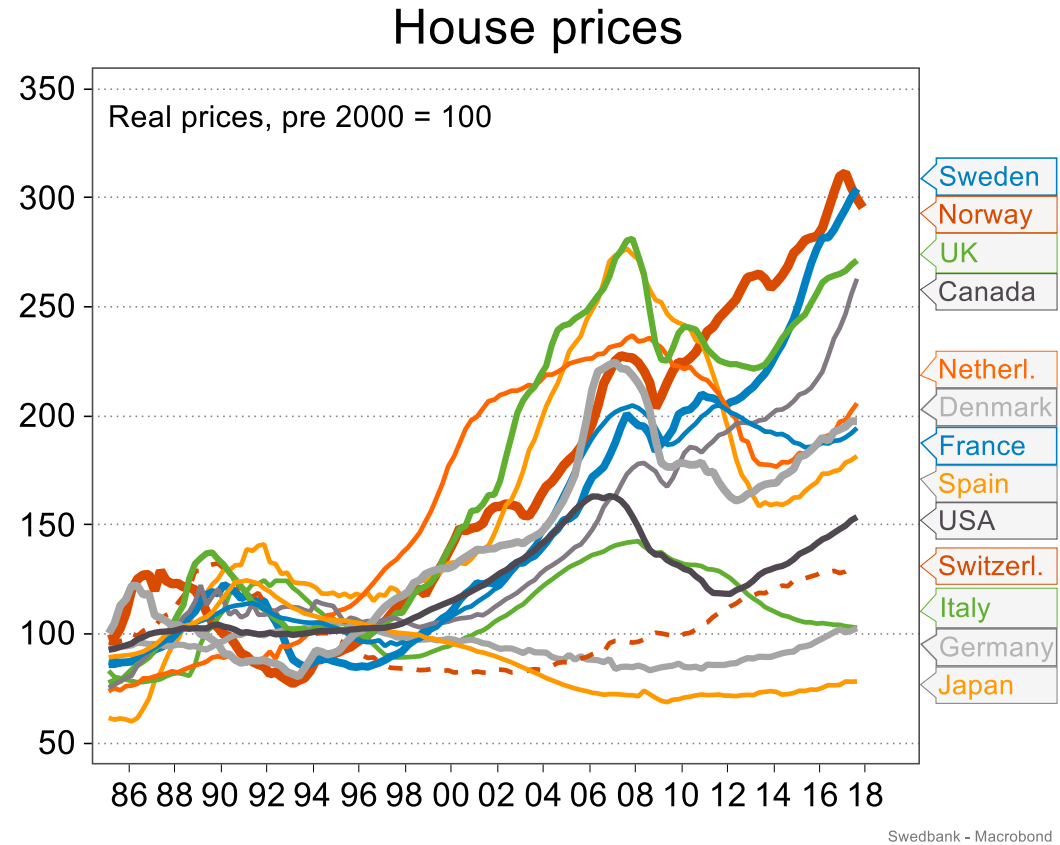
# Det var bare et Oslo-fenomen. ...og nå går det mot stabilisering der også



# Det var bare et Oslo-fenomen. *...og nå går det mot stabilisering der også*

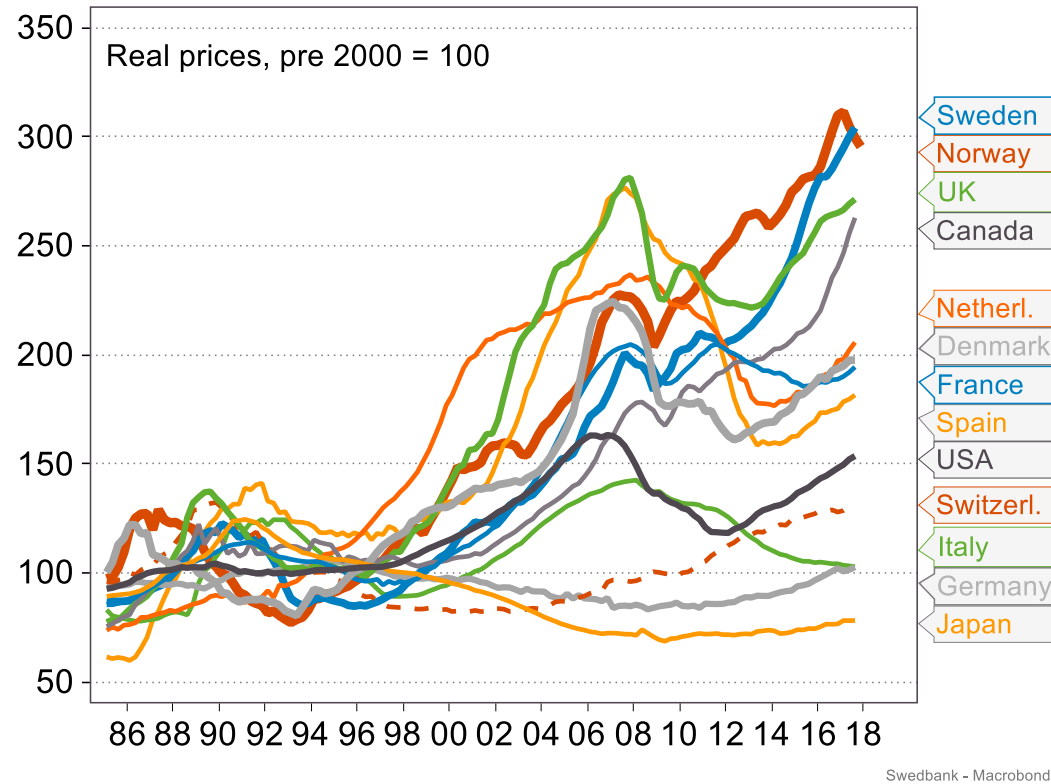


# Enda godt noe ligger fast her i livet

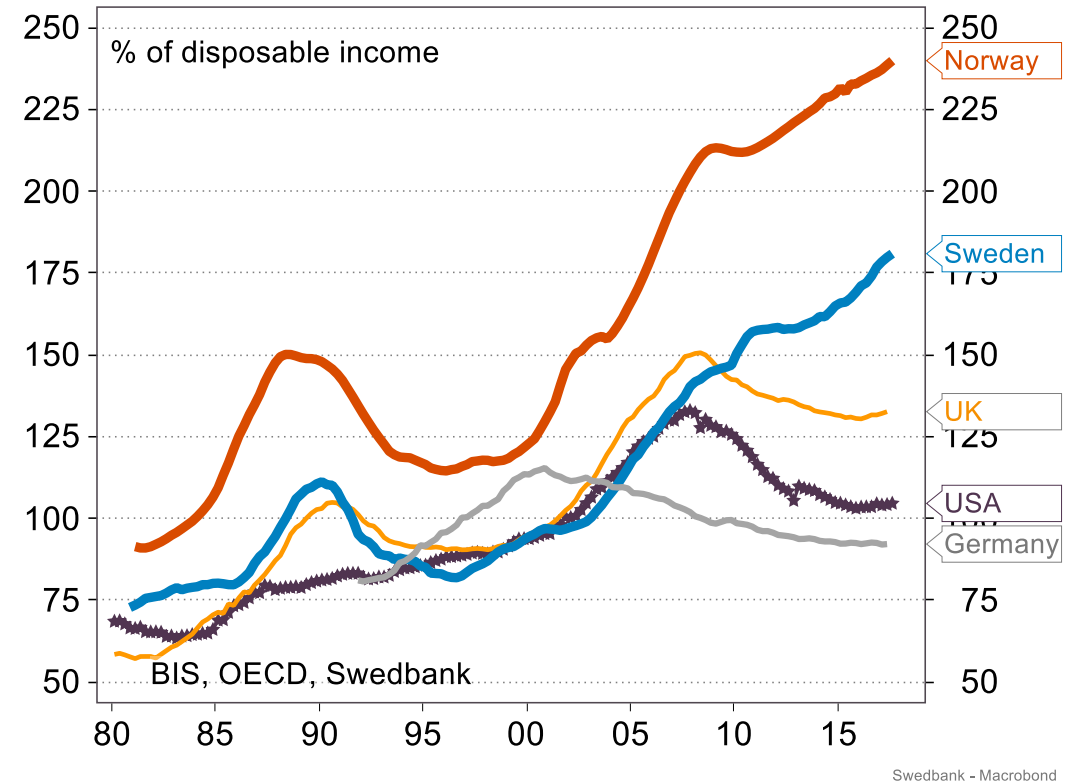


# Enda godt noe ligger fast her i livet: Gjeld

## House prices

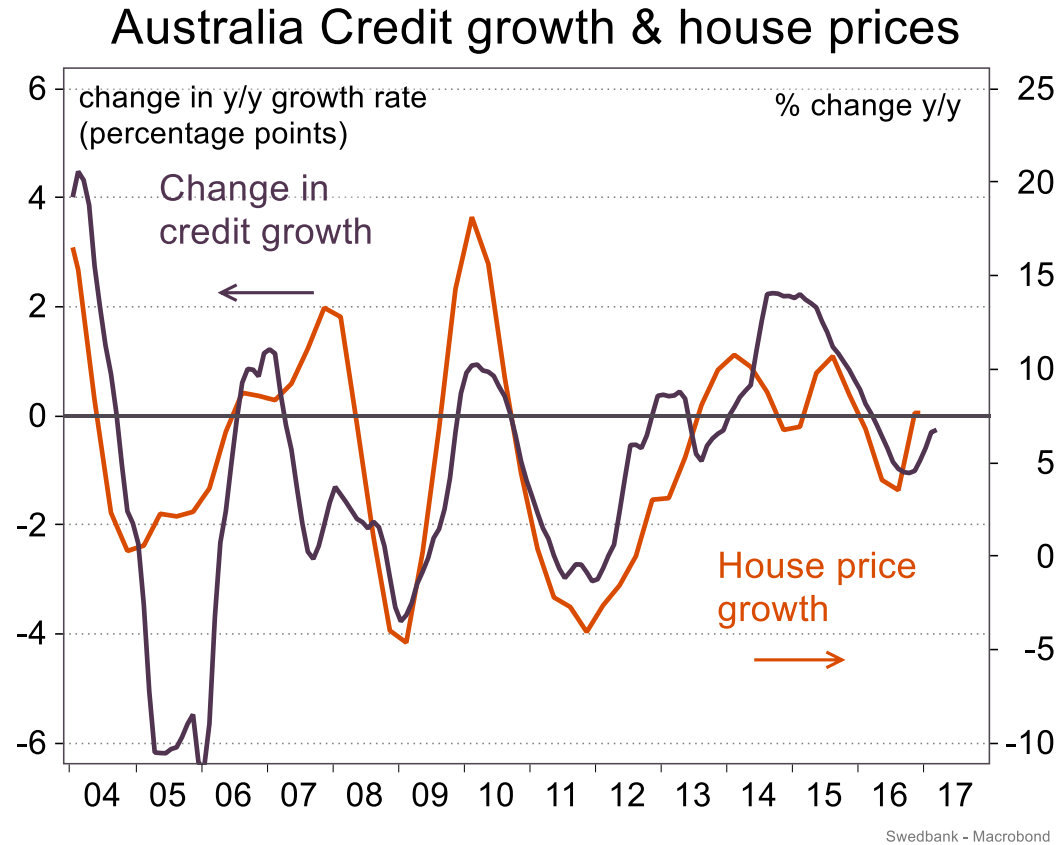


## Household Debt



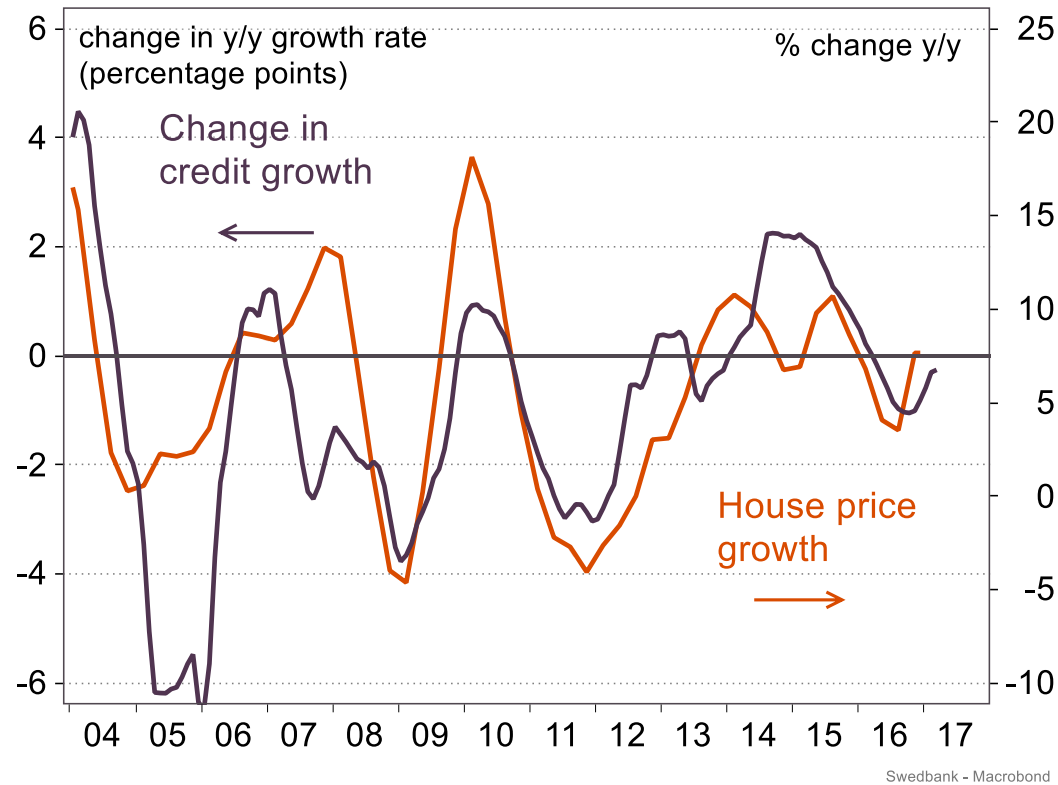


# Kreditt er avgjørende for boligmarkedet

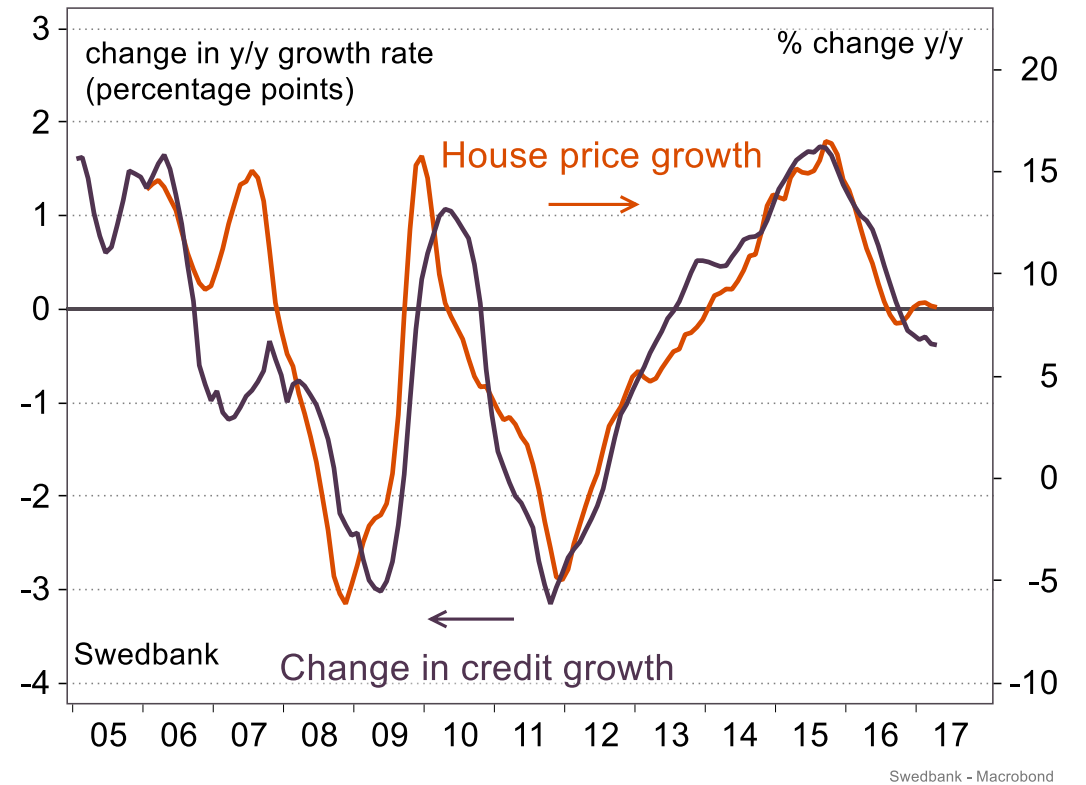


# Kreditt er avgjørende for boligmarkedet

## Australia Credit growth & house prices

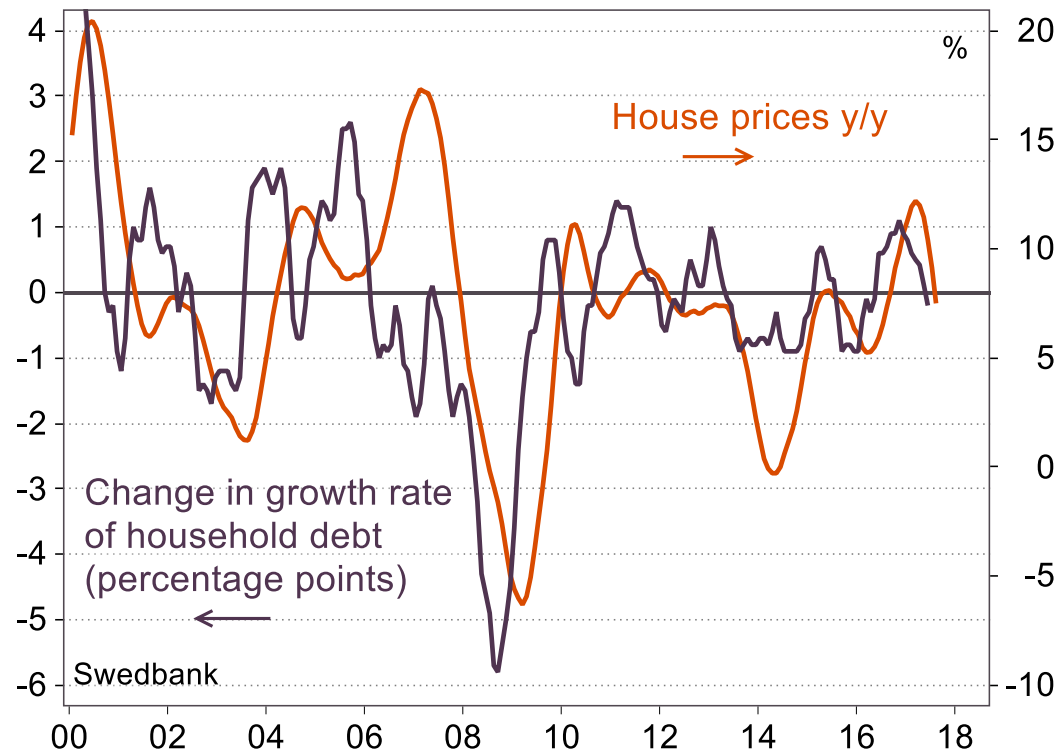


## Sweden Credit growth & house prices



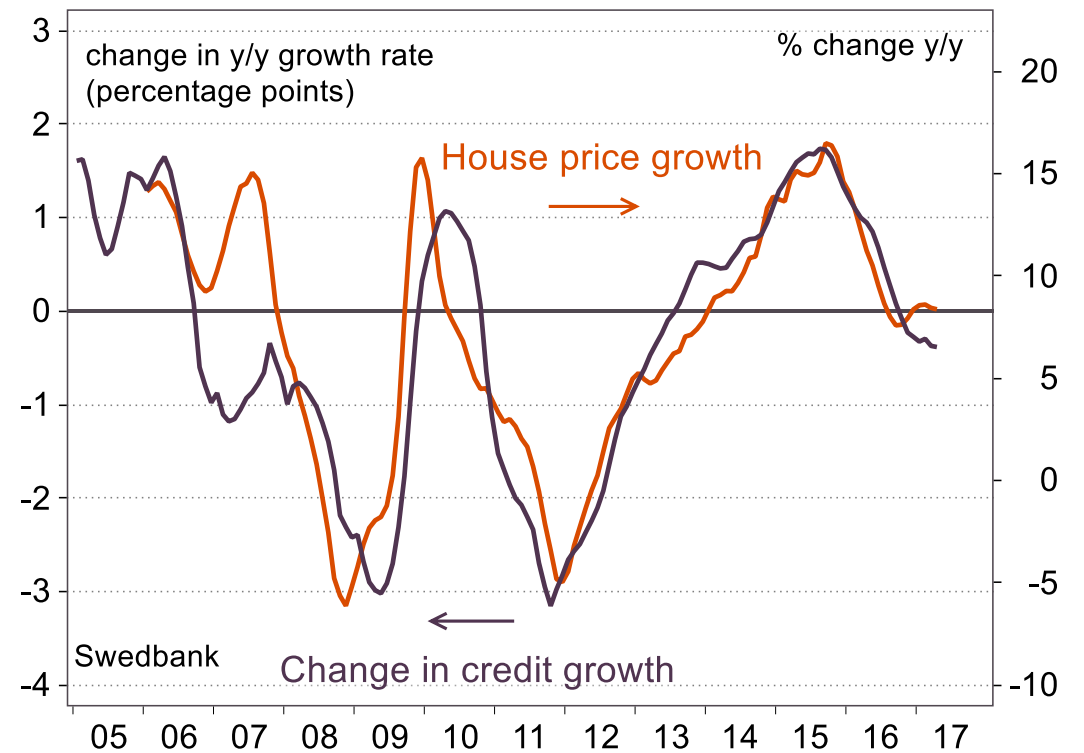
# Kreditt er avgjørende for boligmarkedet

## Norway Credit growth & house prices



Swedbank - Macrobond

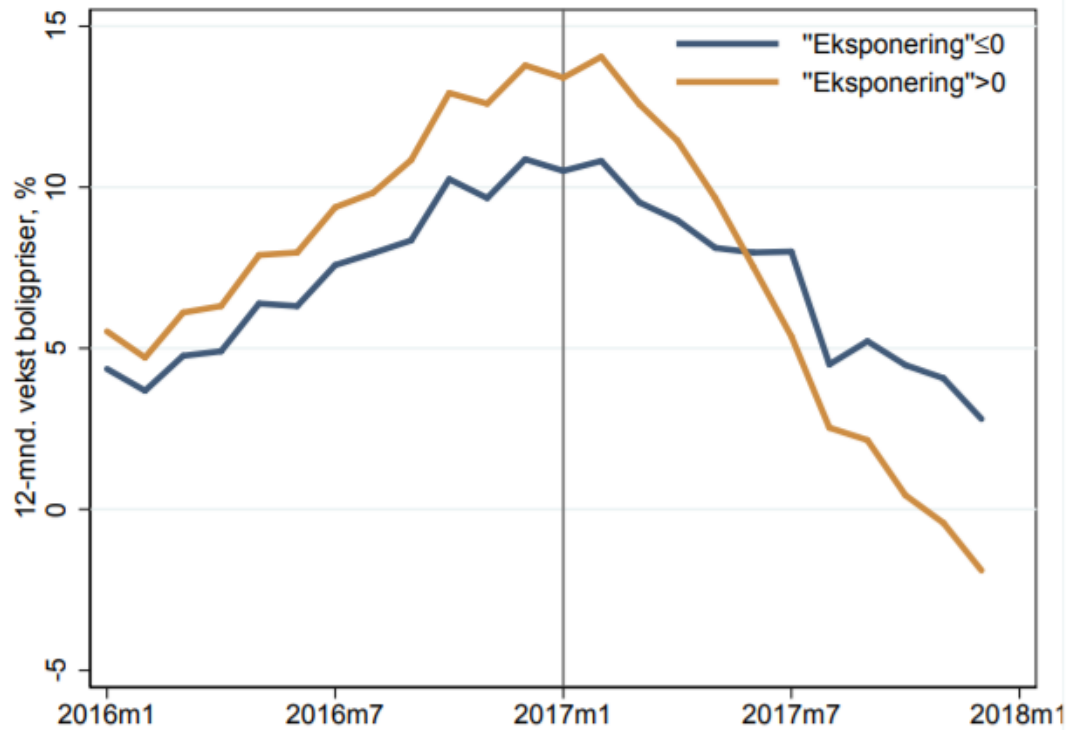
## Sweden Credit growth & house prices



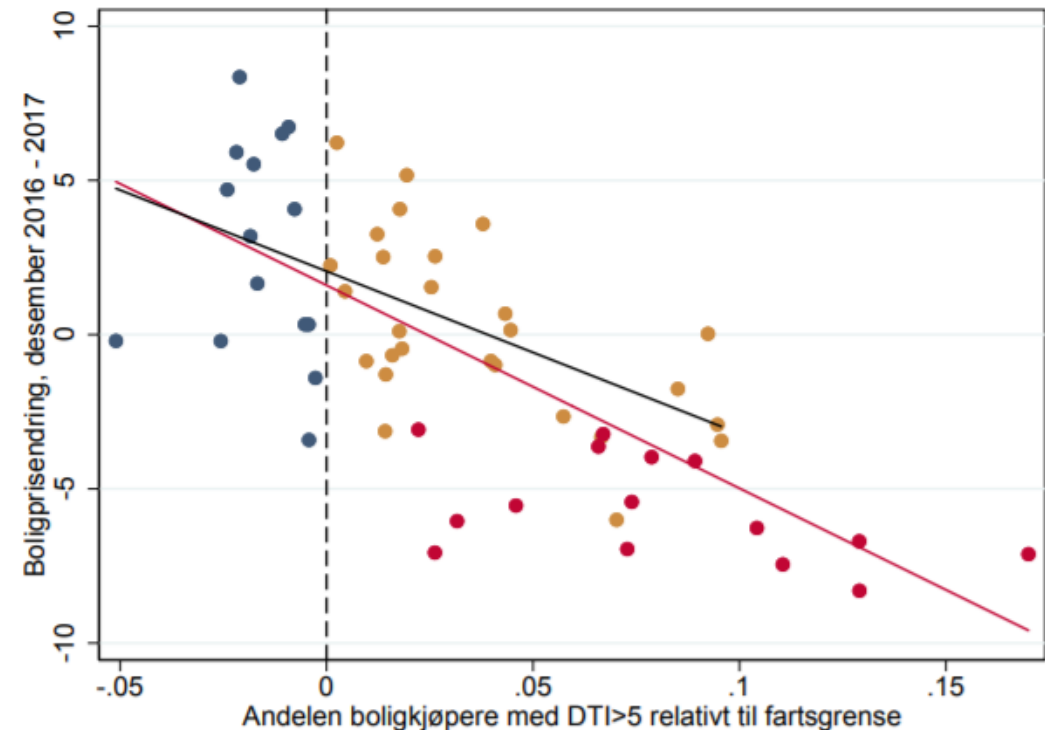
Swedbank - Macrobond

# Regelendringene har hatt stor innvirkning

Figur 1: Boligprisendring og “eksponering” mot tak på gjeldsgrad.<sup>1)</sup>



(a)



(b)

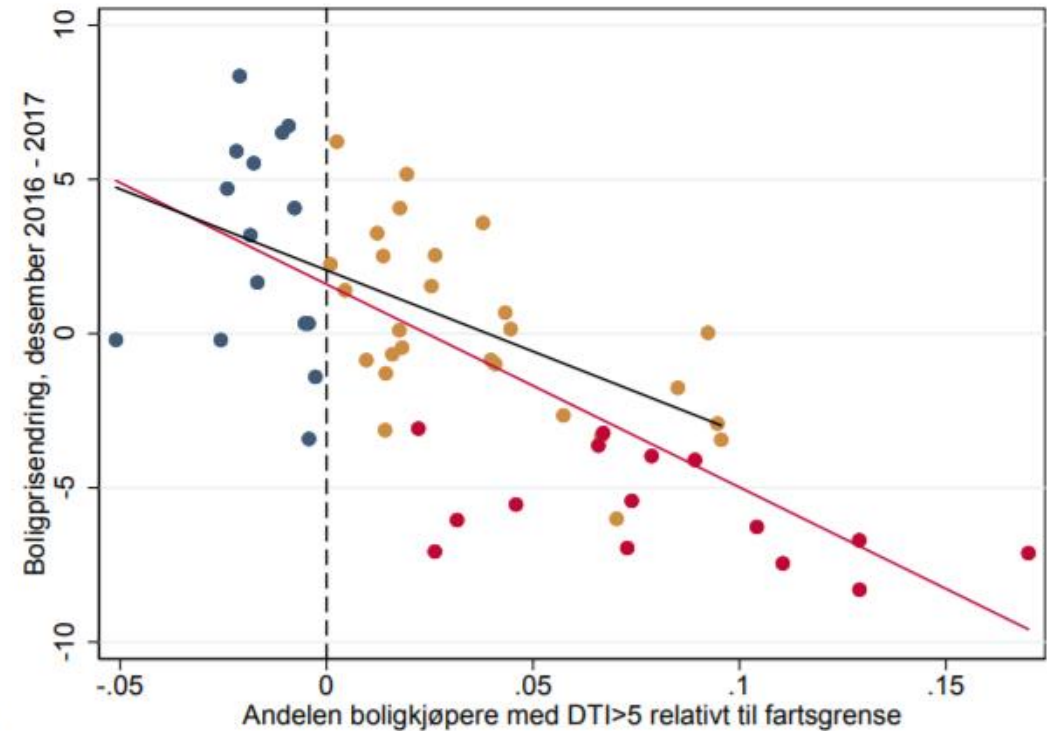
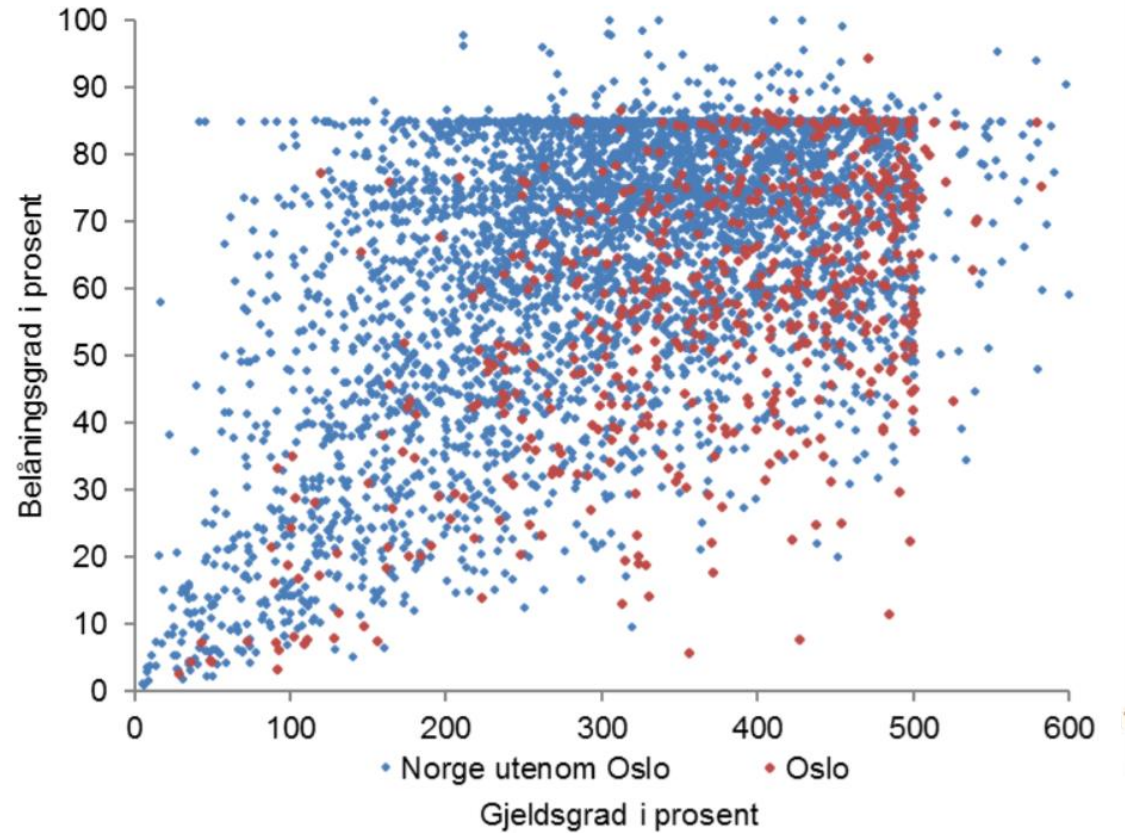
<sup>1)</sup>Røde prikker er bydeler i Oslo.

Kilder: Eiendom Norge, Eiendomsverdi, Finn.no, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank

# Regelendringene har hatt stor innvirkning

Figur 1: Boligprisendring og “eksponering” mot tak på gjeldsgrad.<sup>1)</sup>

Figur 4.10 Belåningsgrad og gjeldsgrad på nedbetalingslån



(b)

AKTUELL KOMMENTAR



FINANSTILSYNET  
THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

Boliglånsundersøkelsen |

Analysen av effekter av boliglånsforskriften

Foreløpige analyser basert på boligpriser og boligtransaksjoner i 2017 samt ligningstall for 2013-2015

NR. 1 | 2018

HENRIK  
BORCHGREVINK OG  
KJERSTI NÆSS  
TORSTENSEN

# US to impose import tariffs on steel and aluminium across the board

- 25% global tariff on steel, 10% on alu
- Investigation whether imports undermine US security/military needs
- 30-60% of US production capacity idle
- Global tariffs is harshest alternative but does it make economic sense?
  - 2002: 200.000 jobs lost
- China relatively unhurt, neighbours more but likely to take it easy
- Biggest danger is the dubious use of the national security clause

## No exemptions for Donald Trump's US steel tariffs

Top US trade aide warns allies such as Canada and UK they will have to pay



© Bloomberg

## China looks to avoid US trade war as Trump steps up rhetoric

Beijing says there are 'more common interests than differences' with Washington



© Reuters

Tom Mitchell, Emily Feng and Xinning Liu in Beijing 12 HOURS AGO

# China is on a different track

Back to the old days

## Xi Jinping decides to abolish presidential term limits

*Unhappiness in China is palpable*



Geopolitics

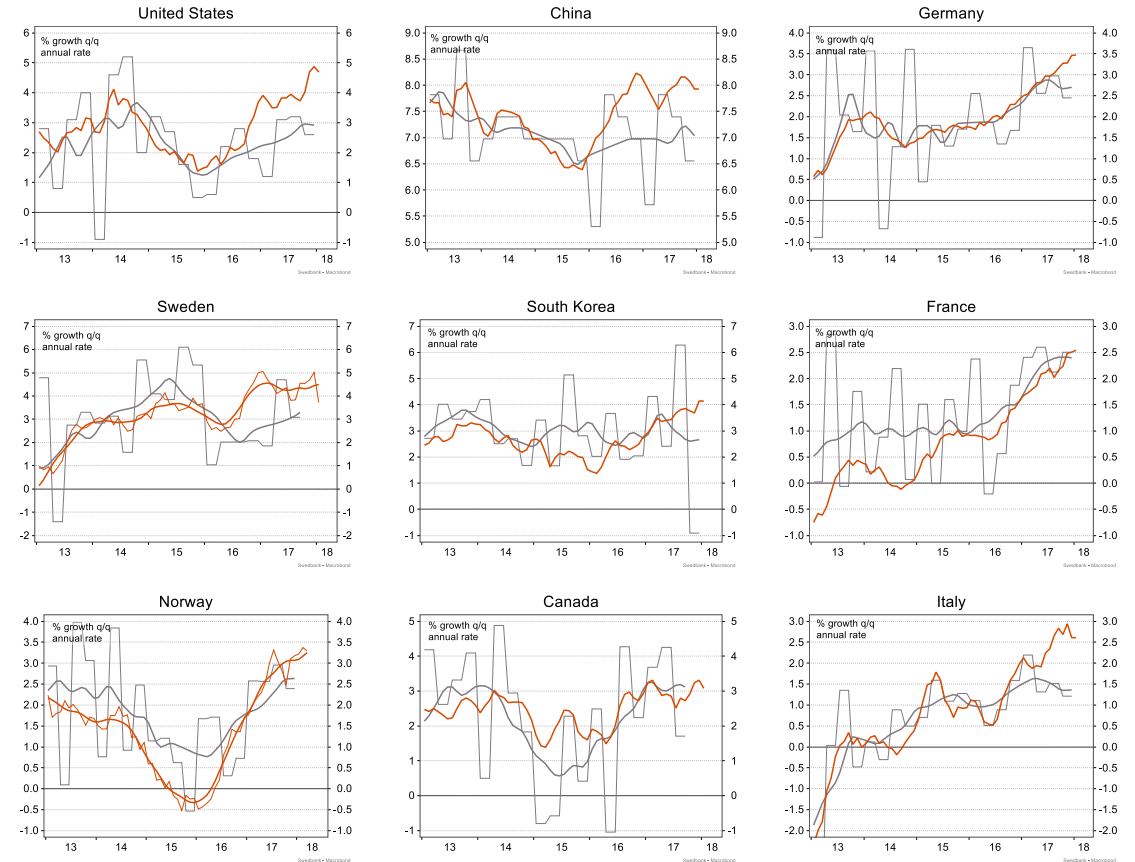
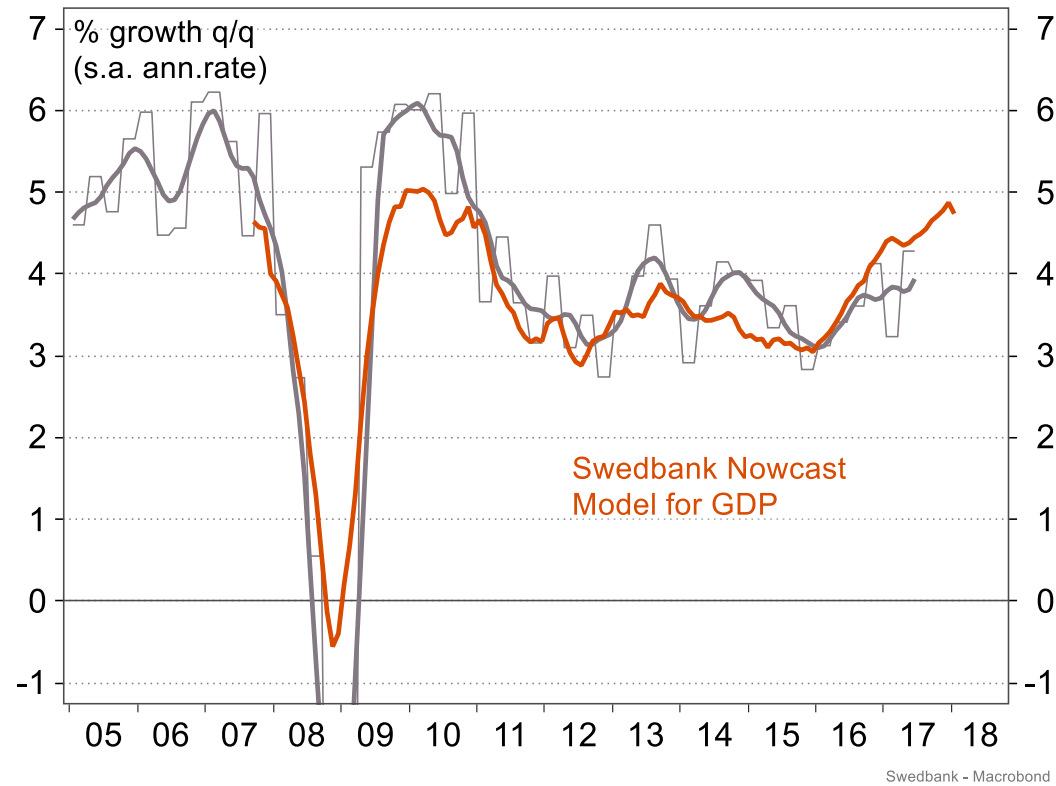
## How the West got China wrong

*It bet that China would head towards democracy and the market economy. The gamble has failed*



# 1286 indikatorer melder om sterk vekst i verdensøkonomien

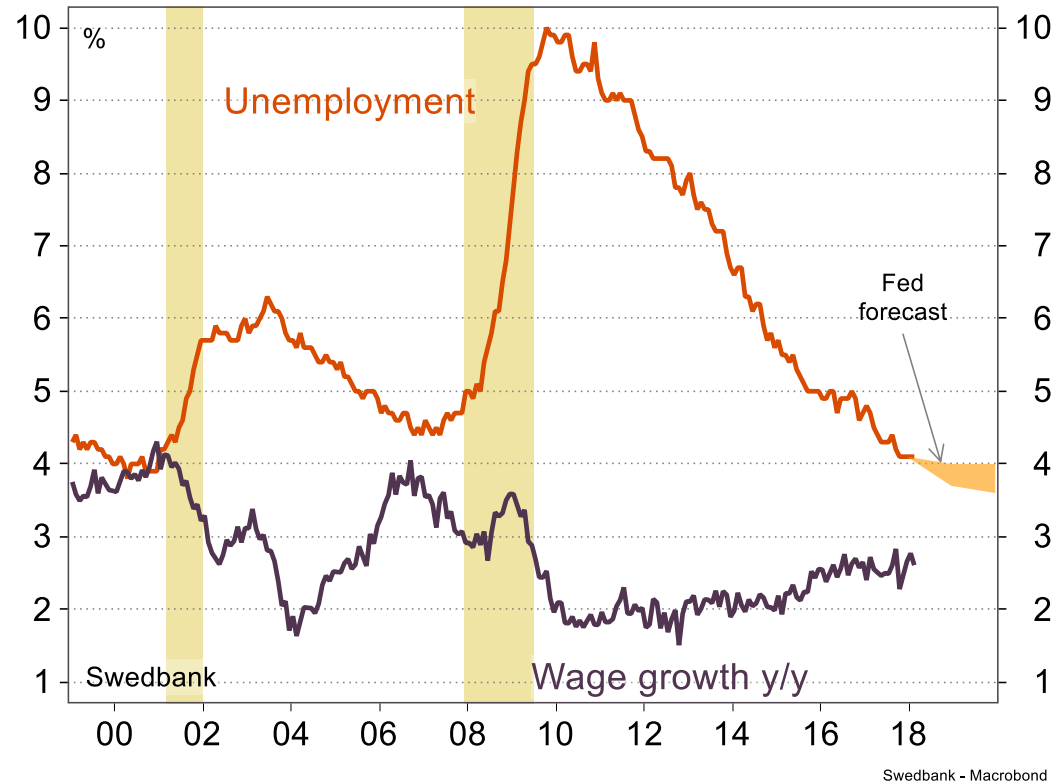
## World GDP vs. Nowcast model



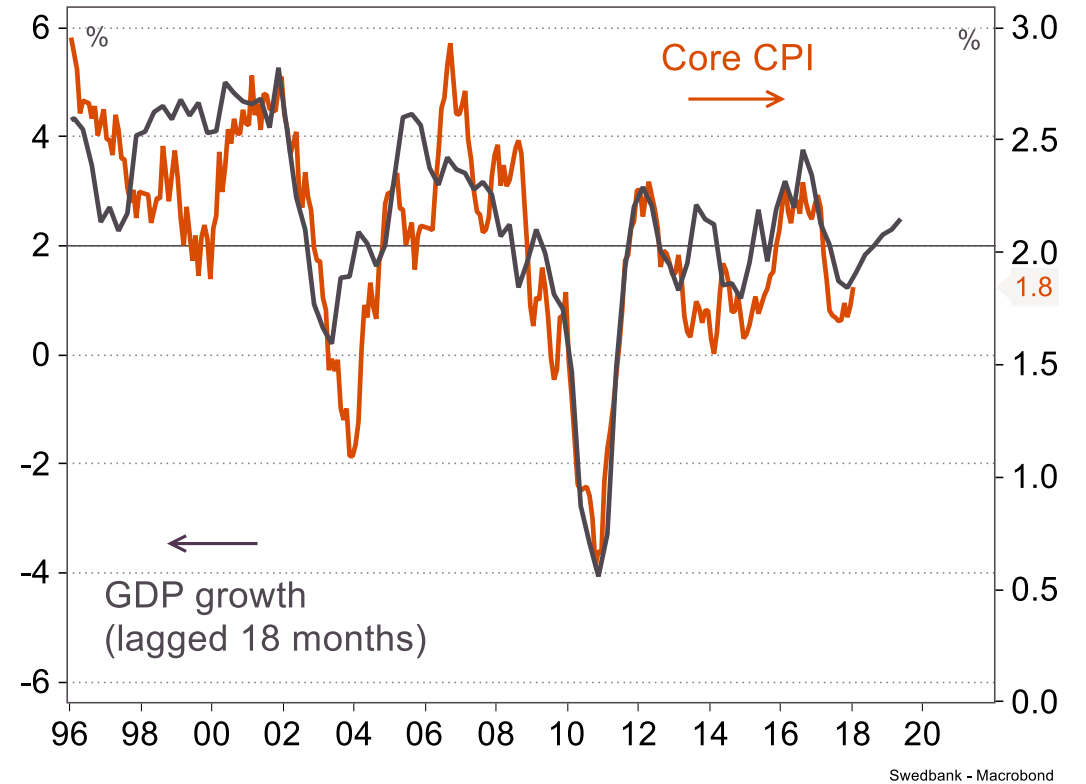


# Velkommen til høykonjunktur

## USA Unemployment vs wages

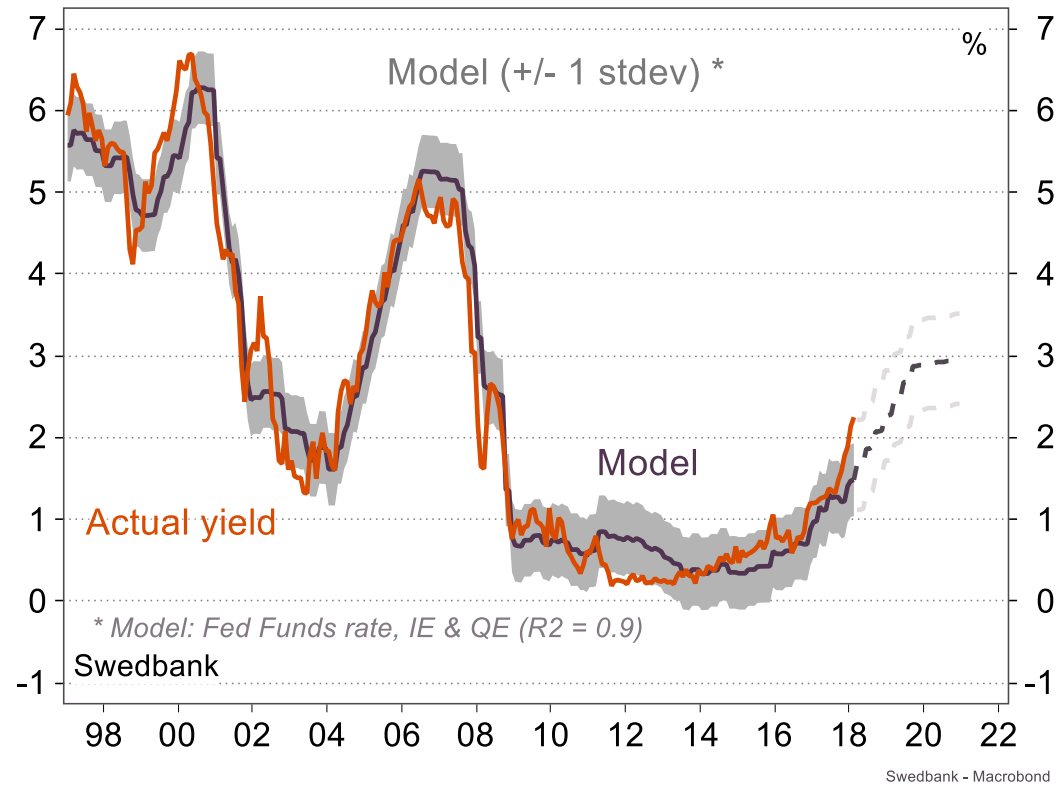


## USA Core inflation model

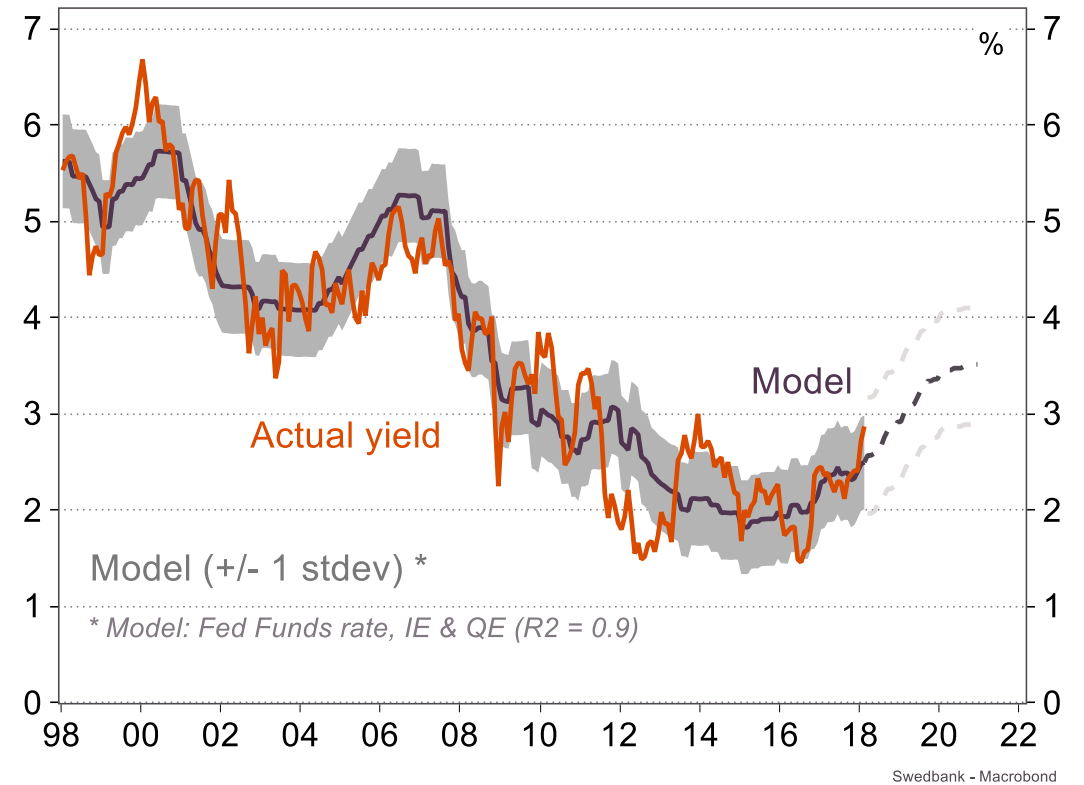


# Rentene skal stige videre

## USA 2y Government Yield Model



## USA 10y Government Yield Model



# Hvorfor ikke heve renten neste uke?

**MARKED** Norsk økonomi er så sterk at Norges Bank like godt kunne heve renten nå. Svedbank's sjeføkonom Øystein Børsum tror likevel Norges Bank venter til september.

Norges Bank har vært på et rentemøte på torsdag, og det er klart at de har diskutert renten. Men sjeføkonomen Øystein Børsum tror ikke på en renteøkning nå. Han tror at Norges Bank vil vente til september for å heve renten. Dette er fordi den norske økonomien er så sterk at banken like godt kunne heve renten nå. Men Børsum tror at banken vil vente til september for å heve renten. Dette er fordi den norske økonomien er så sterk at banken like godt kunne heve renten nå.



**Banker tenk på!** Norges Bank har vært på et rentemøte på torsdag, og det er klart at de har diskutert renten. Men sjeføkonomen Øystein Børsum tror ikke på en renteøkning nå. Han tror at Norges Bank vil vente til september for å heve renten. Dette er fordi den norske økonomien er så sterk at banken like godt kunne heve renten nå.



## Markant kronestyrking på inflasjonstall

**Markant kronestyrking på inflasjonstall** Norges Bank har vært på et rentemøte på torsdag, og det er klart at de har diskutert renten. Men sjeføkonomen Øystein Børsum tror ikke på en renteøkning nå. Han tror at Norges Bank vil vente til september for å heve renten. Dette er fordi den norske økonomien er så sterk at banken like godt kunne heve renten nå.

Stephen Poloz, governor of the Bank of Canada, raised interest rates as he looked to the Fed. FT montage; Bloomberg

## Renteøkning på agendaen i mange land



Norges Bank står vesentlig friere til å heve renten når alle andre enten gjør det, eller planlegger å gjøre det. Det er lettere å gå i samlet flokk, skriver artikkelforfatterne. Foto: Nicklas Knudsen

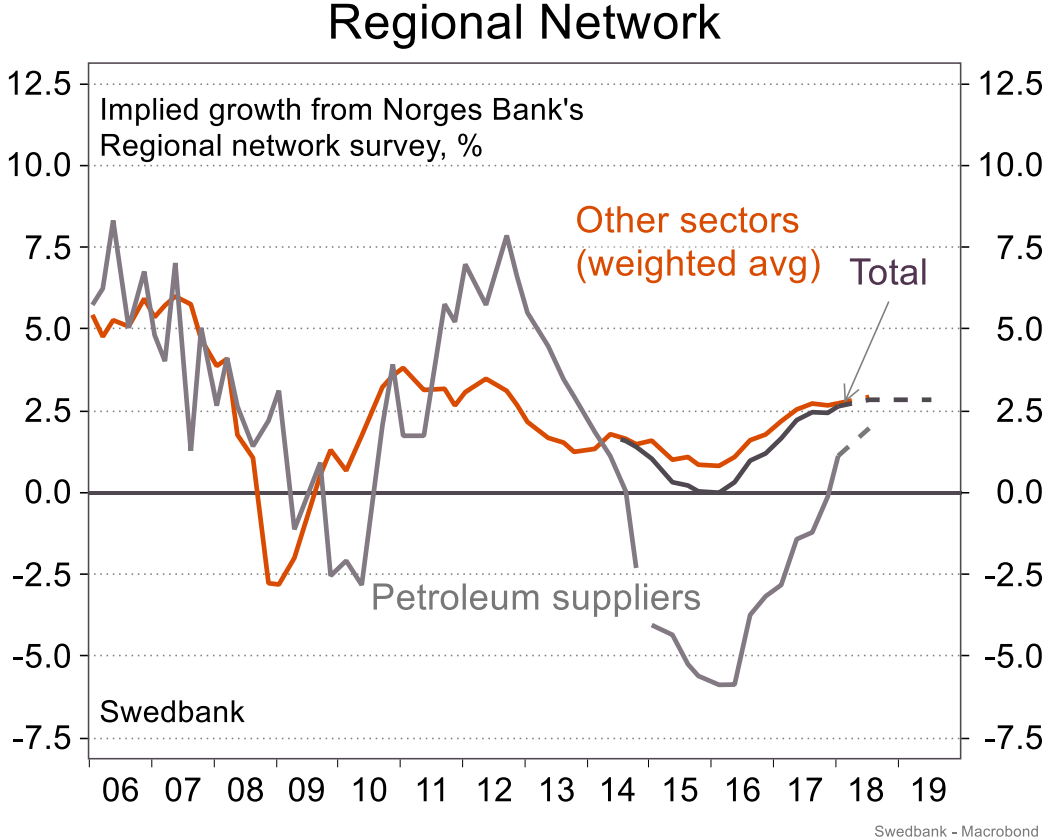
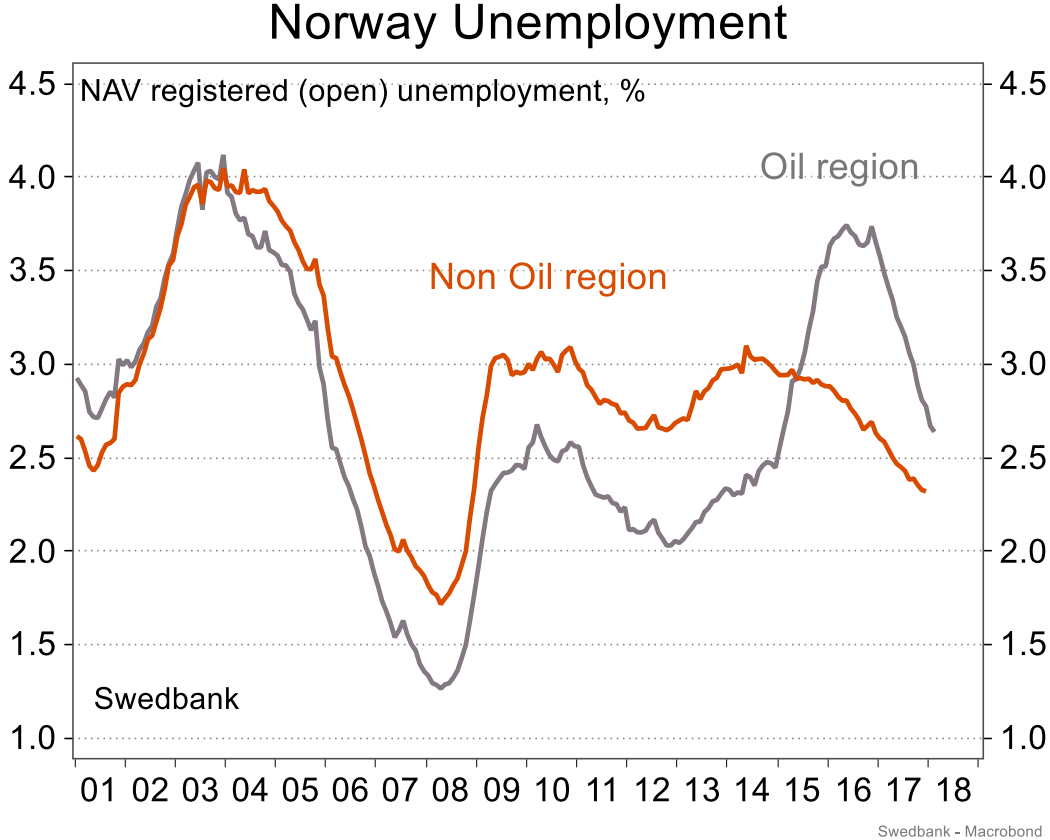
### Meninger Innlegg

# Lettere i samlet flokk

Norges Bank signaliserer renteøkning om et knapt år. Andre sentralbanker går samme vei. Å gå i flokk gjør det enklere.

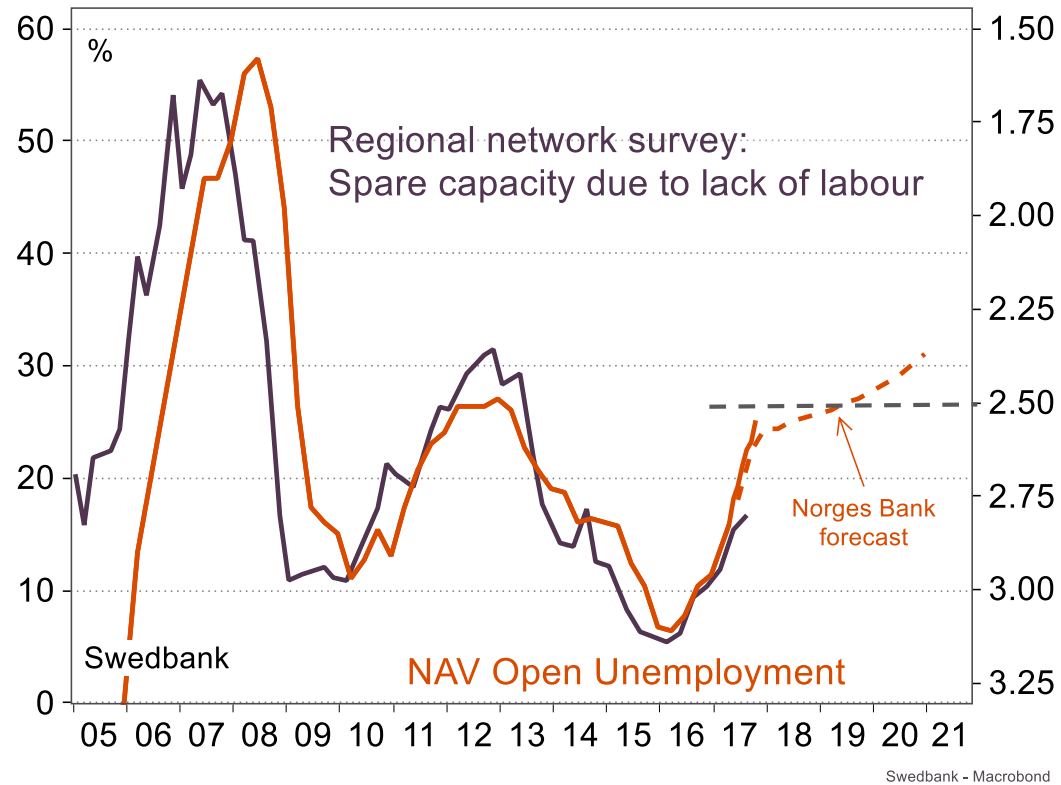
Øystein Børsum , Kjetil Martinsen og Ingvild Almestad Aasen  
Publisert: 09.01.2018 – 20:57 Oppdatert: 09.01.2018 – 20:58  
Øystein Børsum, sjeføkonom, Kjetil Martinsen, seniorøkonom, og Ingvild Almestad Aasen, makroanalytiker, alle i Swedbank

# Norges Bank vil heve snart nå. Veksten akselererer og ledigheten faller raskt og overalt.

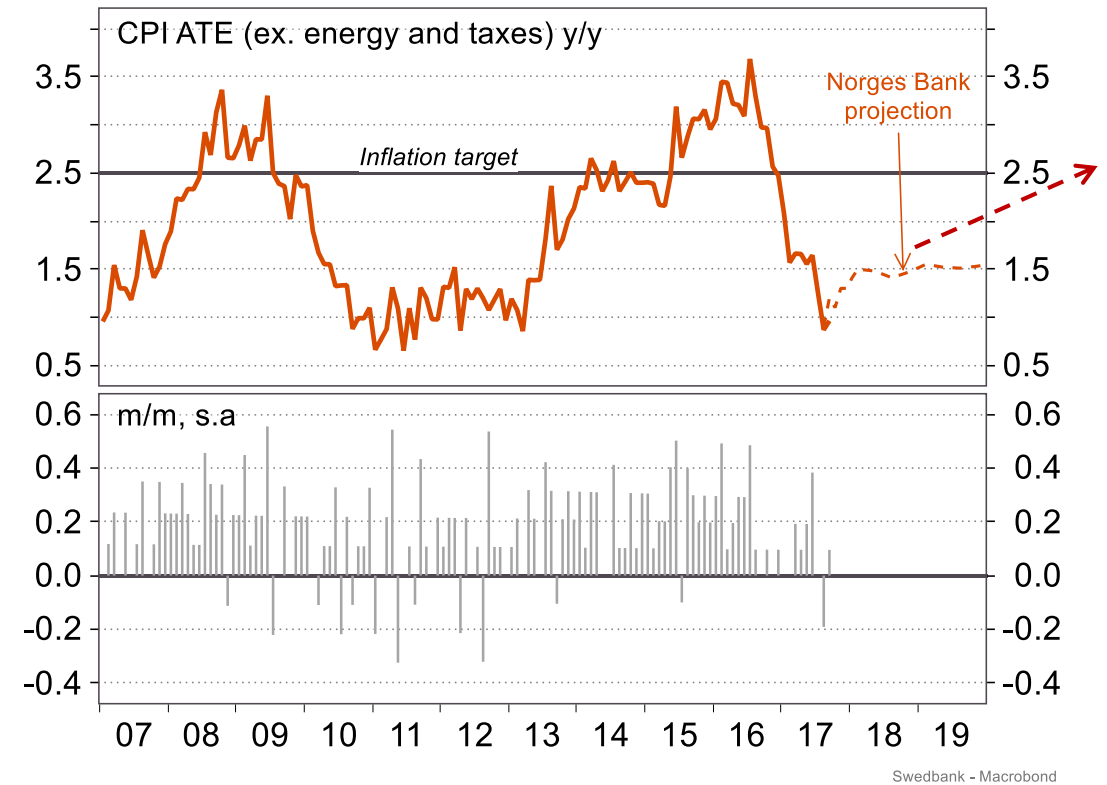


# September 2017: *Kan dette skje også i Norge?* *...inflasjonsgapet vil kanskje krympe?*

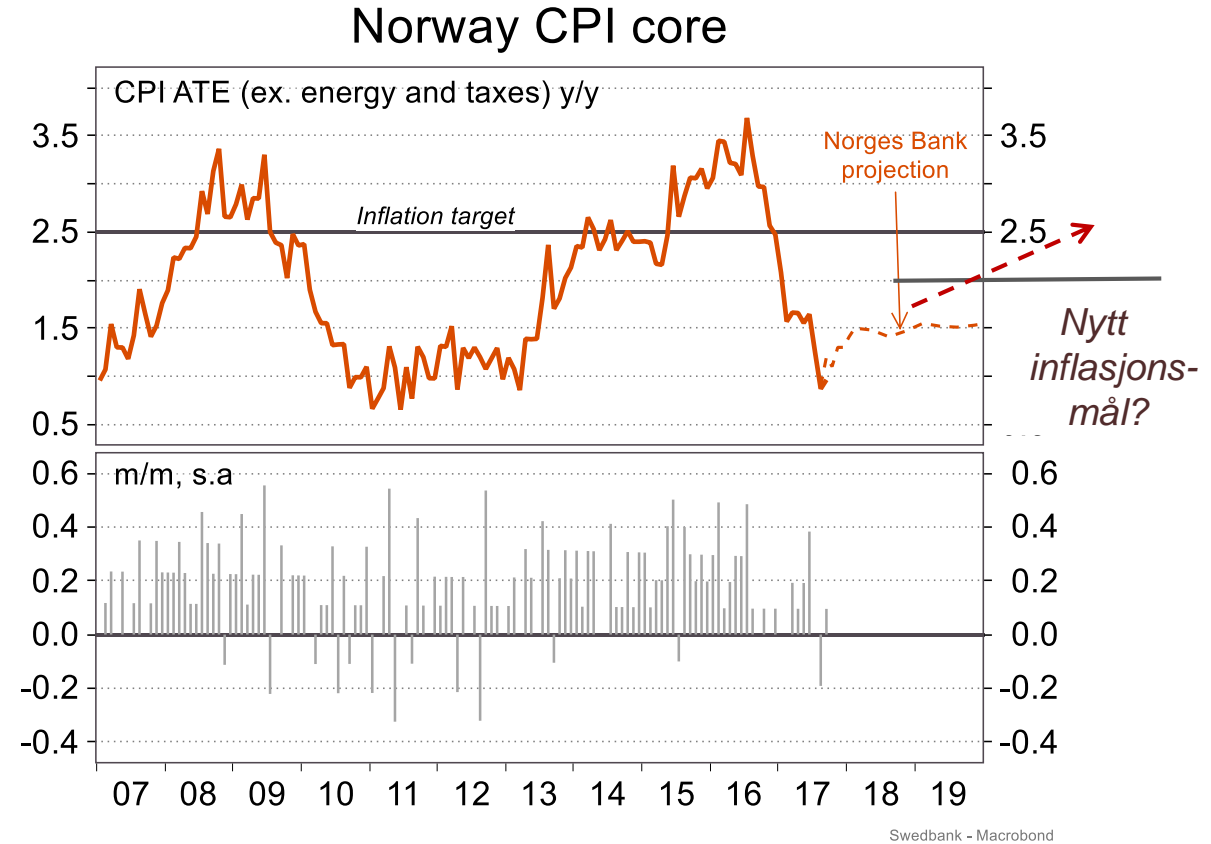
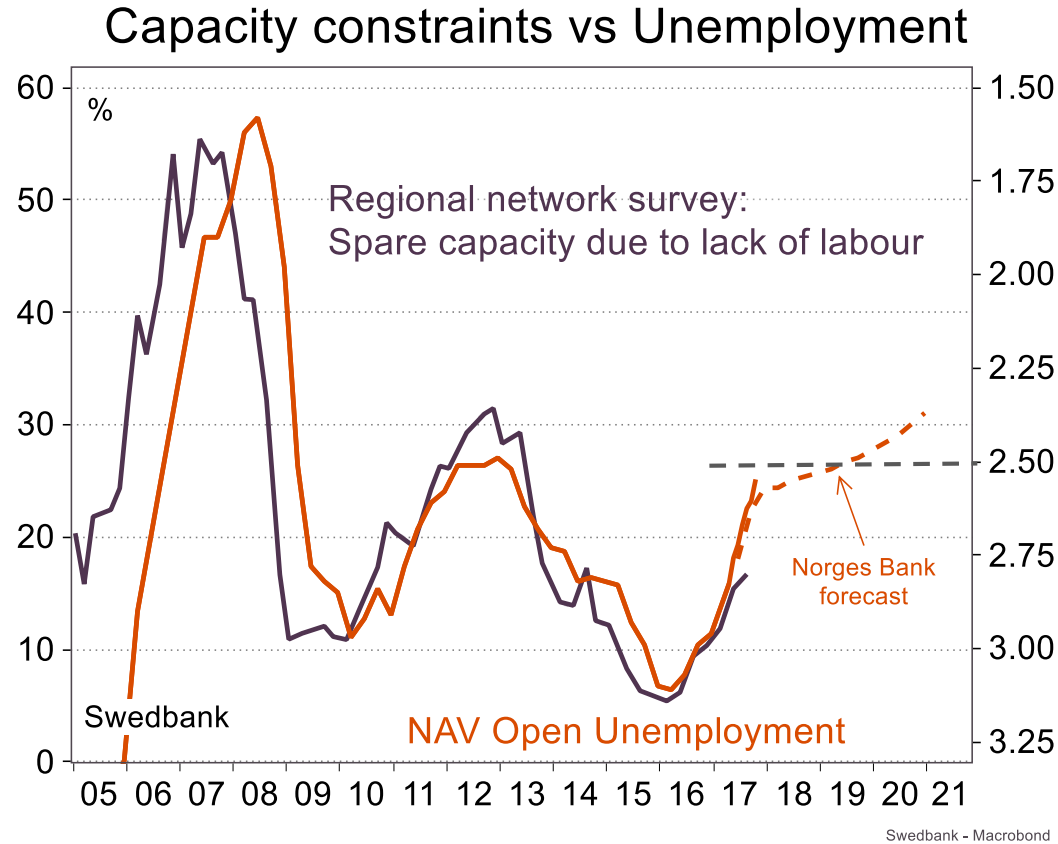
Capacity constraints vs Unemployment



Norway CPI core

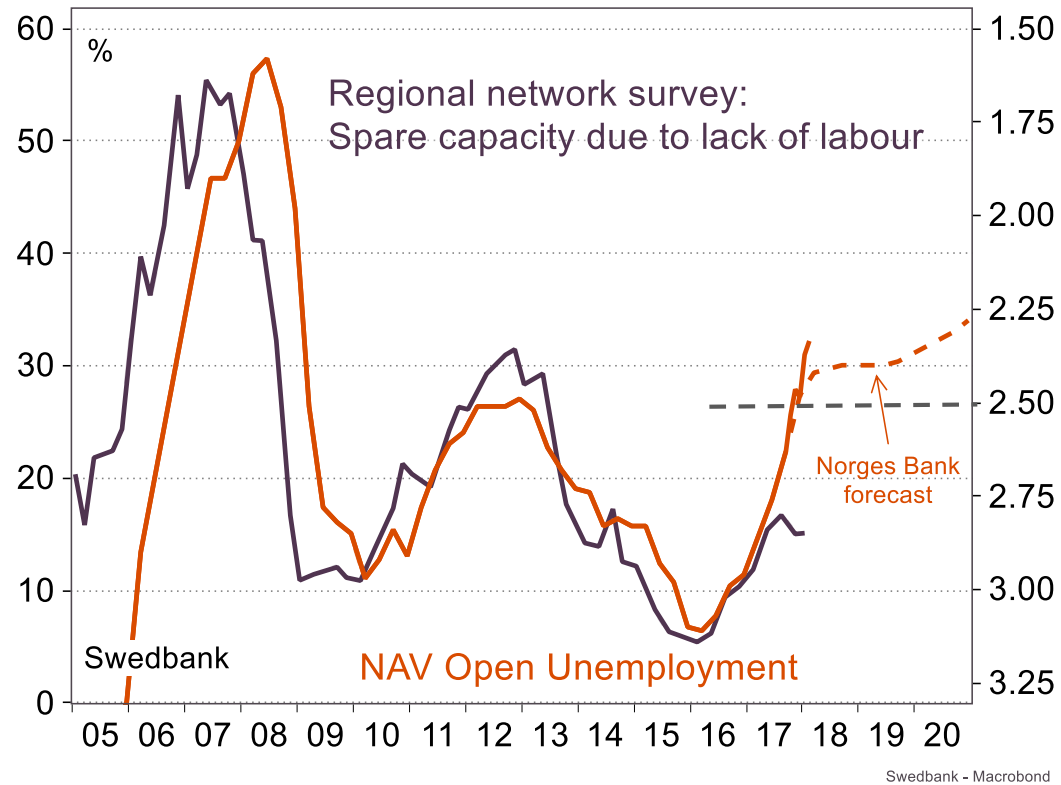


# September 2017: *Kan dette skje også i Norge?* *...inflasjonsgapet vil kanskje krympe?*

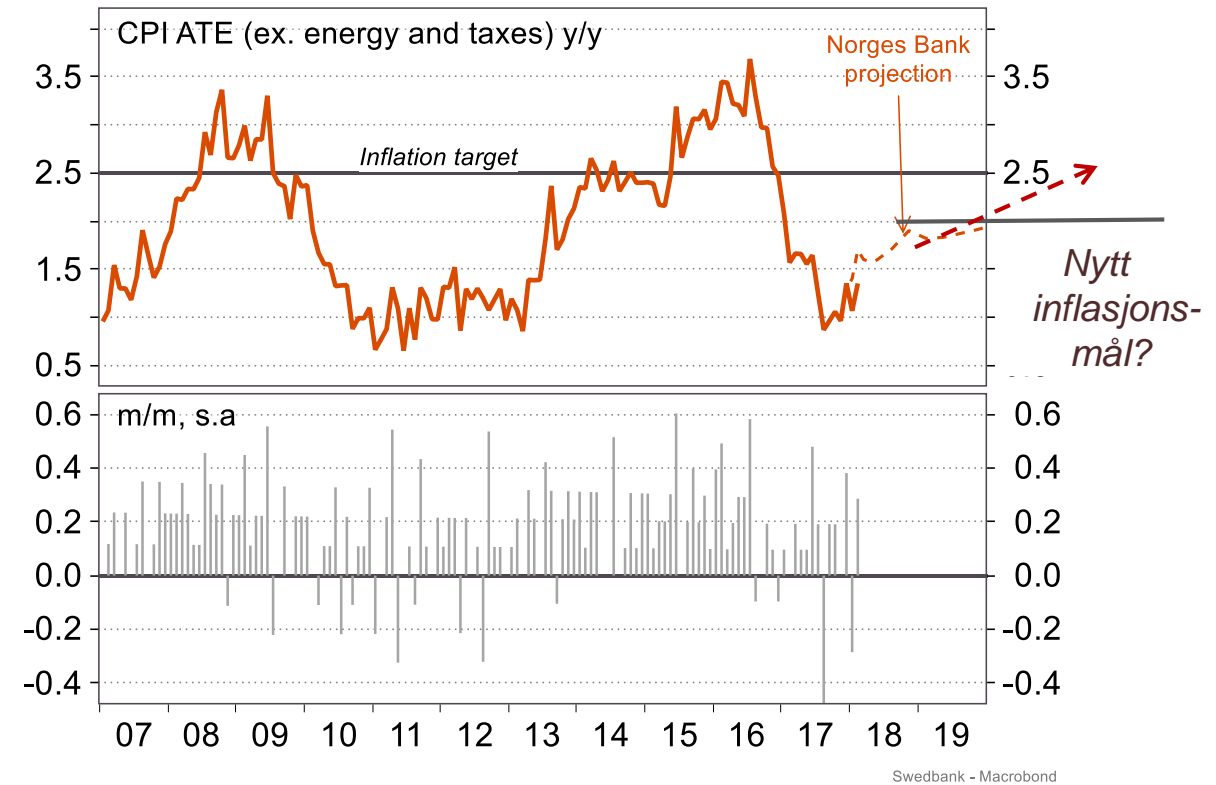


# Nå: Det skjer i Norge også! ...inflasjonsgapet har krympet!

## Capacity constraints vs Unemployment

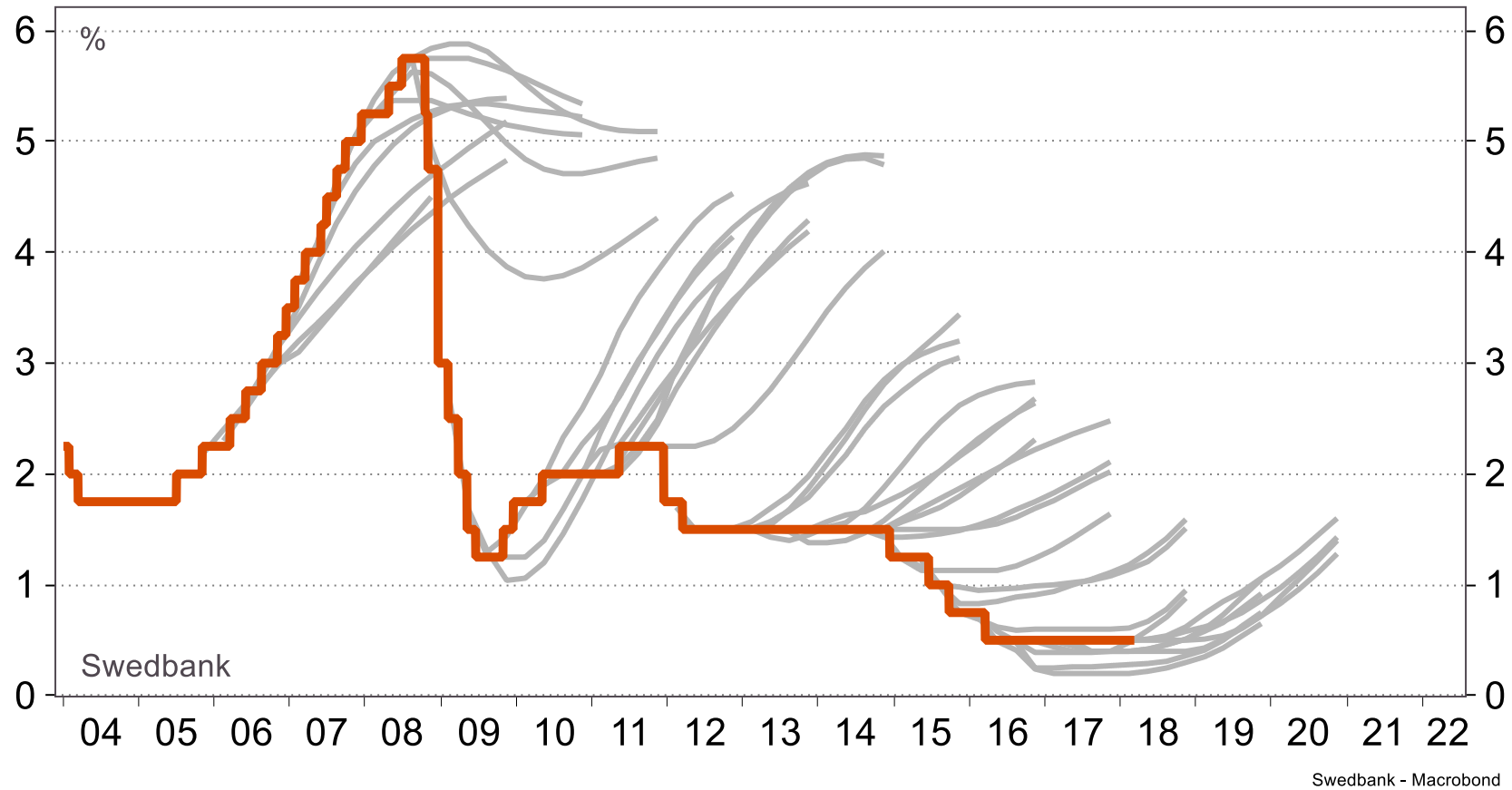


## Norway CPI core



# Renter kan faktisk stige

## Norges Bank Policy rate with projections





# Noen flere X-faktorer vi ikke rakk denne gangen

- Lavere befolkningsvekst?
- Kan innvandringen bli til utvandring?
- Flom av ferdigstilte nye boliger?
- Forsatt superprofitt i byggebransjen?
- Vil tomt forbli et like knapt gode?
  - Arealplanlegging
  - Transportrevolusjonen
- Hvordan vil folk respondere på stigende renter?
  - Spareatferd
  - Boliggetterspørse (finansieringskost)
- Kan renta bli så høy at bolig tanker?
- For lav sparerate?
- Kan vi få et tiår med konsolidering av husholdningenes gjeld?

# X-faktoren i boligmarkedet

## – Hva er det vi ikke har kontroll på?

Mars 2018

Øystein Børsum, sjeføkonom

Øystein Børsum  
+47 23 23 82 79  
[oystein.borsum@swedbank.no](mailto:oystein.borsum@swedbank.no)