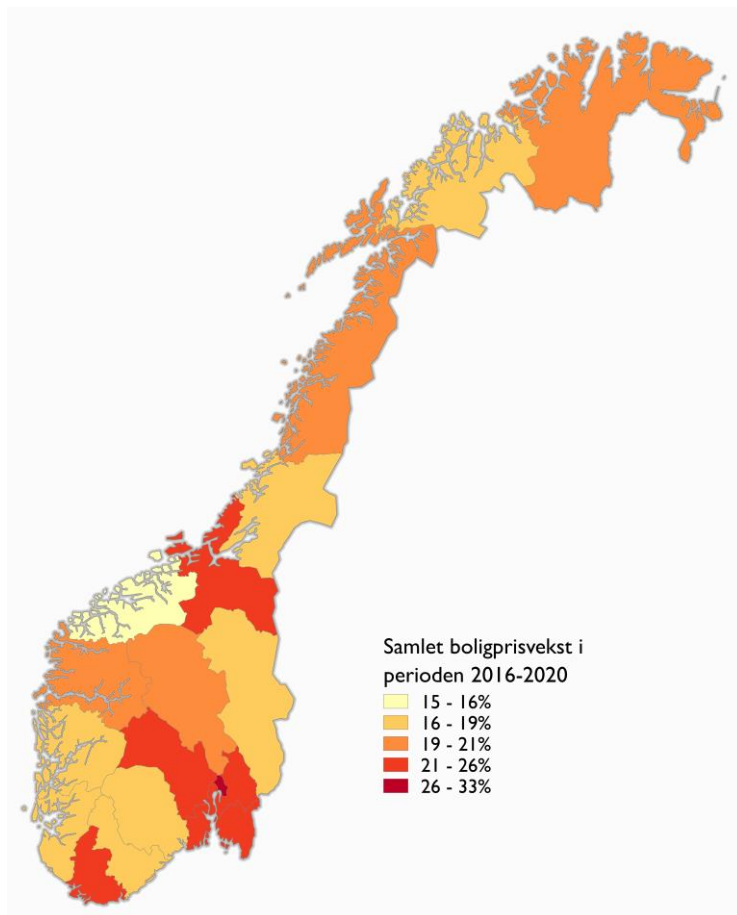




Samfunnsøkonomisk analyse

Norsk økonomi nr. 1-2017



NORSK ØKONOMI – BOLIG

VOL. 6, NR. 1-2017

- Prognoser for boligmarkedet, nasjonalt og regionalt
- Konjunktursituasjonen i Norge og internasjonalt
- Prognoser for norsk økonomi

Rapporttittel: Norsk økonomi nr. 1-2017
Forfattere: Rolf Røtnes, Fernanda Winger Eggen, Bjørn Gran og Emil Cappelen Bjørø
Førstesidefoto: Samfunnsøkonomisk analyse AS

Dato for ferdigstilling: 21. mars 2017
Tilgjengelighet: Begrenset

Samfunnsøkonomisk analyse AS
Borggata 2b
0650 Oslo

Org.nr.: 911 737 752 MVA
E-post: post@samfunnsokonomisk-analyse.no
Nettside: www.samfunnsokonomisk-analyse.no

Forord

Norsk økonomi – bolig er en konjunkturrapport med hovedfokus på det norske boligmarkedet, nasjonalt og regionalt. Det gis prognoser for boligprisveksten, boligbyggingen og befolkningsveksten i hver region. Norsk- og internasjonal økonomi legger viktige premisser for utviklingen i det norske boligmarkedet. Derfor inneholder rapporten også en konjunkturanalyse og det gis prognoser for makroøkonomiske størrelser for Norge.

Først i rapporten er det en gjennomgang av det norske boligmarkedet. Vi lager separate boligprisprognoser for 24 norske regioner, deriblant de seks største byene. Prognoser for norske utlånsrenter, husholdningenes inntekter, befolkningsveksten, konsumprisveksten og boligbyggingen danner grunnlaget for de nasjonale og regionale boligprisprognosene.

I analysen av den norske konjunkturutviklingen får vi hjelp fra en makroøkonomisk prognosemodell for Norge kalt Norwegian Aggregate Model (NAM). Modellen er utviklet av professorene Ragnar Nymoen ved Universitetet i Oslo og Gunnar Bårdsen ved NTNU i Trondheim. Modellen gir prognoser for sentrale makroøkonomiske størrelser i Norge. Modellen supplerer således vår egen gjennomgang av viktige områder for norsk økonomi.

Til slutt inneholder rapporten en gjennomgang av den økonomiske situasjonen internasjonalt. Kapittelet danner grunnlaget for prognoser for størrelser som er viktige for norsk økonomi, som utviklingen i eksportmarkedene, internasjonale renter, prisveksten i utlandet og oljeprisen.

Første utgave av Norsk økonomi kom i 2011. Fra og med Norsk økonomi nr. 2-2014 utgis Norsk økonomi samtidig med at Samfunnsøkonomisk analyse arrangerer en boligkonferanse sammen med Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF). Rapporten presenteres på konferansen.

I arbeidet med denne rapporten ble det benyttet informasjon til og med 16. mars 2017.

Redaksjonen har bestått av:

- Rolf Røtnes (redaktør)
- Fernanda Winger Eggen
- Bjørn Gran
- Emil Cappelen Bjøru

Innhold

Sammendrag.....	1
Boligmarkedet.....	3
Rente, befolkningsvekst og boligbygging forklarer boligprisveksten.....	4
ECON Nye boliger	9
Betydelige regionale forskjeller i boligprisutviklingen	9
De regionale forskjellene vil fortsette	12
Oslo.....	14
Akershus	16
Buskerud, Vestfold og Østfold.....	17
Oppland og Hedmark	19
Telemark og Agderfylkene.....	20
Stavanger og Rogaland	21
Bergen og Hordaland.....	23
Sogn og Fjordane og Møre og Romsdal	25
Trøndelag og Trondheim	26
Nord-Norge og Tromsø.....	28
Oppsummering av boligprisvekst: Nasjonalt, regionalt og i utvalgte byer	30
Utviklingen i norsk økonomi	31
Svak lønnsutvikling og økt ledighet	36
Fortsatt svake globale vekst- og produktivitetsutsikter.....	38

Sammendrag

Fastlandsøkonomien har vokst svært lite de siste to årene og sysselsettingen har falt. Oljebremsen har vært hovedårsaken. Petroleumsinvesteringene vil trolig synke mindre i innværende år enn de to foregående. Vi anslår et mindre negativt bidrag fra petroleumssektoren i 2017 og tilnærmet et nullbidrag i 2018 før petroleumsinvesteringene vokser svakt i 2019 og 2020.

Utviklingen i arbeidsmarkedet snudde til det positive etter sommeren i fjor, med et fall i arbeidsledigheten fra august til desember på et halvt prosentpoeng, som målt i AKU. Arbeidsstyrken som andel av befolkningen falt imidlertid kraftig i fjor. Dette er delvis drevet av redusert arbeidsinnvandring og økt utflytting fra Norge på grunn av nedgangskonjunkturen. Sterk fall i nettoarbeidsinnvandring og også færre flykninger bidrar til klart lavere befolkningsvekst enn tidligere.

De svake globale vekstutsiktene som har lagt en demper på både handel, investeringer, priser og produktivitet ser nå ut til å være i ferd med å snu. OECD forventer fortsatt økt global vekst i årene framover. Den forventede veksten er primært drevet av relativ høy vekst i Kina og USA, men også av en styrket økonomisk aktivitet i eurosone. Europa sliter imidlertid fortsatt med høy ledighet, i tillegg til politisk uro.

Internasjonal politisk og økonomisk usikkerhet preger også Norge. Vi tror Norges Bank holder dagens styringsrente på 0,5 prosent uendret til langt ut i 2019.

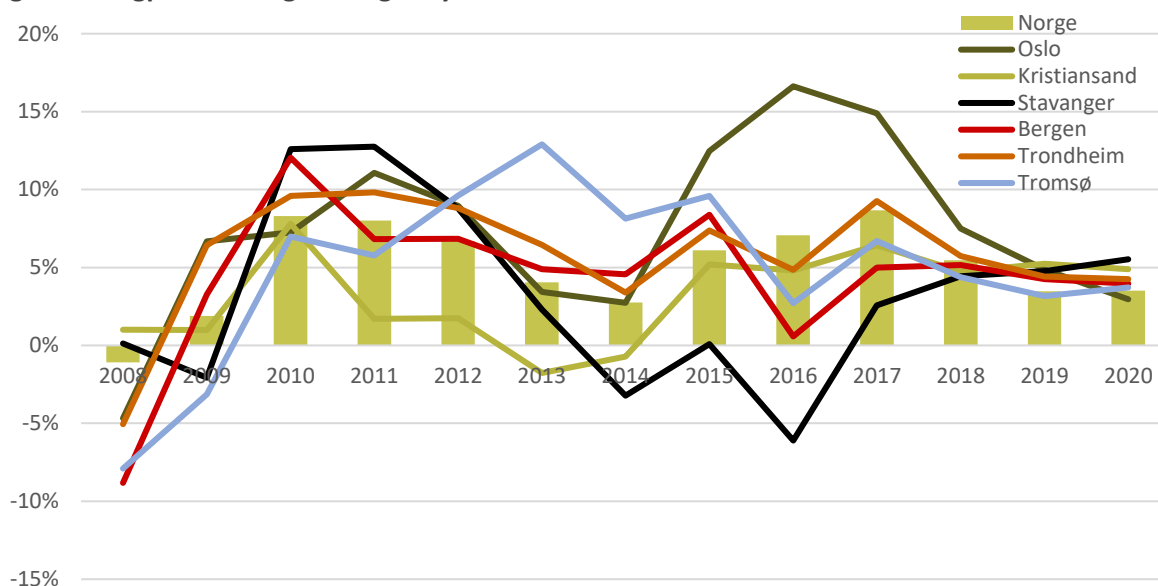
Lavere befolkningsvekst og økt boligbygging vil dempe boligprisveksten kommende år. Fortsatt lave renter vil likefullt bidra til at boligprisene vil vokse videre. Samlet sett over prognoseperioden anslår vi at boligprisene med 13 prosent fra 2017 til 2020. I tillegg kommer årets prisvekstanslag på 8,7 prosent. Det er i hovedsak Osloregionen som bidrar til den høye prisveksten.

Tabell 1: Makroøkonomiske regnskapstall og prognoser. Vekst i prosent der ikke annet framgår

										Prognoser			
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
BNP Fastlands-Norge	-1,6	1,8	1,9	3,8	2,3	2,2	1,1	0,8	1,9	2,5	2,2	2,2	
Eksportmarkedsvekst	-9,9	11,3	6,2	1,3	2,1	4,9	4,9	3,1	4,0	4,5	4,7	4,9	
Offentlig konsum	4,1	2,2	1,0	1,6	1,0	2,7	2,1	2,3	1,8	1,8	2,0	2,3	
Konsum i husholdninger mv.	0,0	3,8	2,3	3,5	2,7	1,9	2,1	1,6	2,0	2,3	2,0	1,8	
Petroleumsinvesteringer	3,3	-8,9	11,3	15,1	19,3	-3,2	-15,0	-14,6	-6,0	0,0	3,5	4,0	
Arbeidsledighet (AKU), nivå	3,2	3,6	3,3	3,2	3,5	3,5	4,4	4,7	4,5	4,4	4,3	4,2	
Årslønn	4,2	3,7	4,2	4,0	3,9	3,1	2,8	1,7	2,4	2,7	2,6	3,0	
Inflasjon (KPI)	2,1	2,5	1,2	0,8	2,1	2,0	2,1	3,5	2,0	1,7	1,7	1,8	
Underliggende inflasjon (KPI-JAE)	2,6	1,4	0,9	1,2	1,6	2,4	2,7	3,1	1,8	1,8	1,8	1,9	
Kronekurs (importvektet 44 land)	3,3	-3,7	-2,4	-1,2	2,2	5,3	10,4	1,9	-3,6	0,0	0,2	-0,6	
Foliorenta, nivå	1,8	1,9	2,1	1,6	1,5	1,5	1,1	0,5	0,5	0,5	0,8	1,3	
Pengemarkedsrenta, nivå	2,5	2,5	2,9	2,2	1,8	1,7	1,3	1,1	1,1	1,1	1,4	1,9	
Bankenes utlånsrente, nivå	4,5	4,6	4,8	4,8	4,8	4,6	3,8	3,5	3,5	3,5	3,8	4,3	
Pengemarkedsrenta i euroområdet	1,2	0,8	1,4	0,5	0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,3	0,7	
Boligpris	1,9	8,3	8,0	6,7	4,0	2,7	6,1	7,1	8,7	5,5	3,5	3,5	
Oslo	6,7	7,3	11,1	9,0	3,4	2,7	12,5	16,6	14,9	7,5	4,9	3,0	
Kristiansand	1,0	7,8	1,7	1,7	-1,8	-0,7	5,2	4,8	6,4	4,7	5,2	4,9	
Stavanger	-2,1	12,6	12,8	8,8	2,3	-3,2	0,1	-6,1	2,6	4,4	4,8	5,5	
Bergen	3,3	12,0	6,8	6,8	4,9	4,6	8,4	0,6	5,0	5,1	4,3	4,0	
Trondheim	6,4	9,6	9,8	8,8	6,4	3,4	7,4	4,8	9,3	5,7	4,4	4,2	
Tromsø	-3,1	7,0	5,8	9,6	12,9	8,1	9,6	2,7	6,7	4,4	3,2	3,7	

Flere regionale boligprisprognoser i neste kapittel. Kilder: SSB, Norges Bank og Samfunnsøkonomisk analyse

Figur 1: Boligprisutvikling i utvalgte byer



Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB) og Samfunnsøkonomisk analyse

For hele prognoseperioden samlet tror vi at boligprisveksten vil være høyest i Oslo, spesielt i 2017 og 2018. Deretter vil boligprisveksten avta også her. Det er spesielt den sterke veksten vi har sett i hovedstaden i fjor og hitil i år som bidrar til dette. Boligprisanslaget vårt for Oslo innebærer fortsatt vekst gjennom året, men med lavere hastighet enn det vi har sett det siste kalenderåret.

Oslo har vært preget av lav boligbygging i forhold til befolkningsveksten de siste årene. Dette har vært en viktig forklaringsfaktor bak den høye boligprisveksten. Som følge av godt nyboligsalg i Oslo forventer vi imidlertid at boligbyggingen vil ta seg opp, samtidig som befolkningsveksten forventes å avta. Dette vil dempe boligprisveksten utover i perioden.

Vi venter også at boligprisveksten vil være god i pendlerområdene rundt hovedstaden.

Av byene er Trondheim den neste på lista med boligprisvekst over landsgjennomsnittet. Dette gjelder spesielt på kort sikt. Utover i prognoseperioden vil det gode nyboligsal-

get her materialisere seg i mange innflyttingsklare boliger. Dette demper boligprisveksten mot 2020.

Tromsø har hatt den klart sterkeste prisveksten de siste årene, men vi tror mye av vekstpotensialet her nå er hentet ut. Veksten i Tromsø vil følgelig være lavere enn landsgjennomsnittet.

Utover prognoseperioden venter vi også at boligprisveksten i Stavanger vil ta seg opp. Byen har lagt bak seg noen år med lavt nyboligsalg og fall i boligprisene. Gjennomsnittsprisene i 2016 var på linje med boligprisene 2011. Utviklingen gjennom høsten 2016 og begynnelsen av 2017 tyder på bedring i boligmarkedet. Vi tror veksten fortsatt vil være lav i 2017, før den tar seg opp i 2018.

I Innlandet, Telemark, Møre og Romsdal, Nord-Trøndelag, Nordland og Aust-Agder forventer vi lavere boligprisvekst enn landsgjennomsnittet.

Boligmarkedet¹

Rekordlave renter i lang tid har gitt grobunn for kraftig boligprisvekst i det norske boligmarkedet. Husholdningene har tatt opp gjeld og pengene har funnet veien til boligmarkedet. Siden bunnen i boligmarkedet 4. kvartal 2008, har boligprisene i Norge økt med neste 70 prosent.

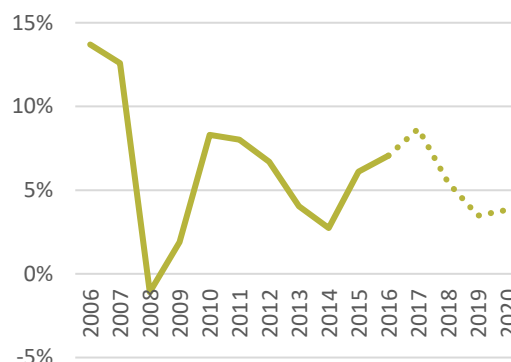
Det er ikke bare et lavt rentenivå som har bidratt til dette. Vi har nå lagt bak oss et tiår med rekordhøy befolkningsvekst. I perioden fra 2006 til 2016 økte befolkningen i Norge med drøyt 600.000 personer. Befolkningsøkning øker etterspørselen etter nye boliger. Tilbudet av nye boliger har imidlertid latt vente på seg, og det er først i 2016 at boligbyggingen virkelig skjøyt fart.

I 2016 ble fasiten for boligprisveksten 7,1 prosent på landsbasis. Det var imidlertid store regionale forskjeller. Oslo hadde høyest vekst med 16,6 prosent. Stavanger opplevde en prisnedgang på 6,6 prosent.

Boligprisveksten har fortsatt i høyt tempo også i begynnelsen av 2017. Vi venter at boligprisene vokser med 8,7 prosent i år. Mye av veksten for inneværende år er imidlertid allerede tatt ut gjennom et stort overheng fra fjoråret. Prognosene våre innebærer derfor en lavere veksttakt resten av året sammenlignet med fjoråret.

Utover i prognoseperioden tror vi at boligprisveksten avtar videre. I 2018 lyder prognosen vår på 5,5 prosent, før boligprisveksten avtar til 3,5 prosent i 2019 og 2020 (jf. Figur 2).

Figur 2: Vekst i boligpriser. Prosent



Kilde: Statistisk sentralbyrå og Samfunnsøkonomisk analyse

Det er det vedvarende rekordlave rentenivået som er hovedforklaringen på at vi venter videre boligprisoppgang i prognoseperioden.

Derimot vil lavere befolkningsvekst framover gjøre at befolkningsveksten bidrar langt mindre til boligprisvekst enn tidligere. Befolkningsveksten i 2016 var lavere enn tidligere, og vi venter ytterligere nedgang i prognoseperioden.

Videre vil det gode nyboligsalget vi har sett den siste tiden gi økt boligbygging framover. Den økte boligbyggingen bidrar også til å dempe boligprisveksten. Vi venter at boligbyggingen øker til 41.000 boliger i 2018. Dette vil i så fall være det høyeste boligbyggingen siden 1982.

Forholdet mellom den implisitte rentekostnaden på boligverdiene og husholdningenes disponible inntekter ligger noe lavere enn gjennomsnittet over de siste 25 årene. Dette forholdstallet betrakter vi som et mål på boligens likevektsverdi. Likevektsboligprisen kan avledes fra dette forholdstallet (se tekstboks om vår nasjonale boligprismodell). Verdien på forholdet mellom den implisitte ren-

¹ Alle historiske boligpriser som omtales i denne rapporten referer seg til boligprisstatistikken til Statistisk sentralbyrå (SSB).

tekostnaden og inntektsnivået til husholdningene i prognoseperioden trekker i retning av at boligprisene kommer til å øke mer enn inntektene de første årene. Mot slutten av prognoseperioden venter vi imidlertid en svak renteoppgang som vil bidra til å dempe prisveksten.

I boligmarkedet ligger imidlertid tilbudet fast på kort sikt. Prisveksten på boliger fra ett år til et annet vil derfor være sterkt påvirket av svingninger i etterspørselen og mindre avhengig av prisnivået i forhold til likevektsprisen. Det er derfor grunn til å se nærmere på disse etterspørselsdriverne.

Rente, befolkningsvekst og boligbygging forklarer boligprisveksten

En sterk befolkningsvekst samt lav rente har bidratt til en markert økning i etterspørselen etter boliger de siste årene. Samtidig har tilbudet av nye boliger vært lavt i årene etter finanskrisen, noe som har bidratt sterkt til den klare oppgangen i boligprisene.

Figur 3 viser at befolkningsveksten har tiltatt etter EU-utvidelsen østover i 2004, mens antall fullførte boliger avtok fra 31.000 i toppåret 2007 ned mot under 18.000 i 2010. De siste årene har imidlertid boligbyggingen tatt seg opp, og i 2013, 2014 og 2015 ble det fullført over 28.000 boliger. Utsiktene framover tilsier at boligbyggingen tar seg ytterligere opp. Samtidig har befolkningsveksten begynt å avta.

I Figur 3 måles befolkningsveksten på den høyre akse og antall fullførte boliger på den venstre. Høyre akse har 2 ganger høyere verdi enn venstre akse. Dette er valgt fordi det i gjennomsnitt er om lag 2 personer per husholdning i Norge. Gapet mellom kurven og søylene i diagrammet gir således en grov

illustrasjon på misforholdet mellom tilbud og etterspørsel etter boliger.

Befolkningsveksten

Befolkningsveksten i Norge har vært høy de siste årene, med årlige vekstrater på 1,1-1,3 prosent i perioden 2007-2014. Spesielt var befolkningsveksten høy i 2011 og 2012. Befolkningen i Norge økte med om lag 65.500 personer begge disse årene. Siden da har befolkningsveksten imidlertid avtatt noe. I 2015 økte befolkningen med snaut 48.200 personer, noe som gir en vekstrate på 0,9 prosent. Nedgangen i befolkningsveksten fortsatte i 2016. For året samlet fikk vi en befolkningsvekst på 44.300 personer.

Det er først og fremst en nedgang i nettoinnvandringen som har gitt lavere befolkningsvekst. I 2016 var innvandringen til Norge på drøyt 66.800 personer, mens 40.700 personer utvandret. Dette gir nettoinnvandring på snaue 26.100 personer, noe som er 3.700 færre enn i 2015, og drøyt 20.000 færre enn i toppårene 2011 og 2012.

Samtidig har det skjedd en endring i hvilke landgrupper innvandrerne kommer fra. Nettoinnvandringen fra land i Øst-Europa har falt kraftig. Fra i gjennomsnitt om lag 20.000 personer årlig (2010-2014) til snaut 12.000 i 2015 og ned til bare 4.300 personer i 2016. Denne nedgangen må ses i lys av det svakere arbeidsmarkedet i Norge.

Nedgangen i innvandringen ble moderert av økt innvandring fra land i Asia. I 2016 ble 11.200 syriske statsborgere registrert som innvandret. Siden asylsøkere ikke blir registrert som innvandret før de eventuelt får oppholdstillatelse i Norge, har mange av asylsøkerne som kom høsten 2015, først blitt registrerte som innvandret i 2016. Denne regi-

streringsdetaljen innebærer at «faktiske» befolkningsveksten til Norge i 2016 var lavere enn det tallene skulle tilsi. Samtidig er det grunn til å vente at flere vil få opphold i 2017 og at dette kan påvirke befolkningstallene noe også i år.

Som følge av lavere aktivitet i norsk økonomi venter vi at arbeidsinnvandringen vil holde seg på et lavere nivå enn tidligere. Samtidig vil bidraget fra asylsøkere og flyktninger være lavere enn tidligere år. I 2016 ble det registrert bare 3.500 asylsøkere, ned fra 31.100 i 2015. Samtidig var det i februar i år 11.500 asylsøkere som bodde på mottak, mot 28.900 i januar 2016. Dette betyr at befolkningseffekten fra denne gruppen vil være betydelig lavere i 2017.

Fødselsoverskudd, antall nyfødte fratrasket antall dødsfall, er den andre komponenten som har betydning for befolkningsveksten i et land. De siste ti årene har denne ligget på rundt 18.000 personer årlig. Innenfor prognoseperioden forventer vi at fødselsoverskuddet vil ligge om lag på dette nivået fram mot 2020.

Samlet for prognoseperioden legger vi til grunn en befolkningsvekst på rundt 36 000 personer i 2017, før det avtar mot 32-34 000 personer per år fra 2018 til 2020. Dette er betydelig lavere enn mellomalternativet (MMMM) i befolkningsframskrivingene til SSB fra juni 2016. Denne var om lag på samme nivå som publiseringen for to år siden, og viste en befolkningsvekst på 56-57 000 personer de neste tre årene. Våre prognoser er mer på på linje med et av lavalternativene (MMML) til SSB.

Samfunnsøkonomisk analyse sin modell for nasjonale boligpriser

Den økonomiske modellen som vi bruker som hjelpemiddel i den nasjonale boligprisprognosen, tallfester både boligprisveksten fra år til år og likevektsnivået på boligprisene. Endringene i boligprisene blir forklart ved endringer i boligbyggingen, samt av hvor langt unna boligprisene er fra sitt likevektsnivå.

Likevektsnivået på boligprisene er det nivået som gir et visst forhold mellom boligenes implisitte rentekostnader og husholdningenes disponible inntekt. Rentesatsen som brukes for å beregne rentekostnaden er gjennomsnittlig utlånsrente fra banker til husholdninger på nedbetalingslån med pant i bolig.

Samfunnsøkonomisk analyse sine modeller for regionale boligpriser

For prognoser av de regionale boligprisene benyttes modeller som søker å forklare de regionale avvikene i boligprisveksten fra landsgjennomsnittet. Avvikene forklares med tilsvarende avvik i fullføringen av nye boliger, befolkningsveksten og endringer i arbeidsledigheten.

Det er ikke opplagt hvordan endringene i befolkningssammensetningen påvirker etterspørselen etter boliger. En asylsøker som får opphold blir først bosatt i en kommune. Etter hvert som den enkelte gjennomfører introduksjonsprogrammet står han eller hun fritt til å flytte til andre kommuner. Generelt bor innvandrere mer sentralt og tettere enn resten av befolkningen.² Innvandrernes boligpreferanser vil trolig forsterke sentraliseringsutviklingen i landet.

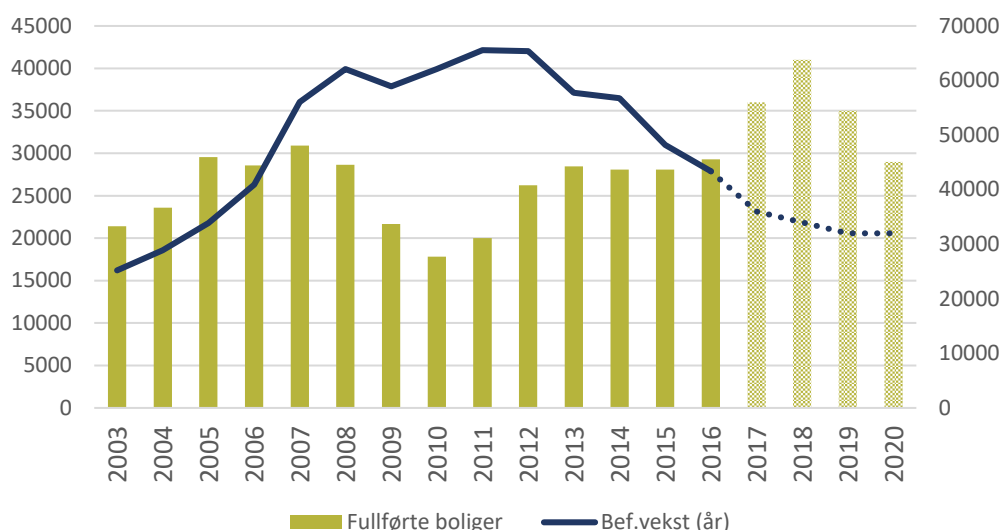
Når det gjelder befolkningsprognosene for fylkene i Norge, har vi tatt utgangspunkt i de

² <https://www.ssb.no/befolkning/artikler-og-publikasjoner/innvandrere-i-bygd-og-by>

nasjonale prognosene, og fordelt den impliserte befolkningsøkningen på regionene. Denne fordelingen er basert på våre egne

vurderinger av framtidig økonomisk utvikling i hver av regionene, siste tids utvikling og historiske andeler av nasjonal befolkningsvekst.

Figur 3: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse)



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Boligbyggingen

Etter flere år med lav boligbygging etter finanskrisen, har boligbyggingen tatt seg kraftig opp i det siste. Mens det i 2010 ble igangsatt bygging av vel 21.000 boliger, ble det i de tre årene 2011-2013 årlig igangsatt mellom 28.000 og 30.000 boliger. Dette ga seg utslag i solid oppgang i ferdigstillingen av nye boliger i årene etter. I 2013-2015 stod det i gjennomsnitt drøyt 28.000 innflyttingsklare boliger per år. Dette økte til drøyt 29.000 ferdigstilte boliger i 2016.

Gjennom vår statistikk ECON Nye boliger³ registrerte vi et kraftig fall i salget av nye boliger gjennom høsten 2013 og godt inn i 2014. Det lave nyboligsalget viste seg å være midlertidig, og salget tok seg opp igjen i andre halvdel av 2014. I løpet av 2014 registrerte vi salg av 12.000 nye boliger, mens dette økte

til nær 16.800 nye boliger i 2015. Nyboligsalget tok seg ytterligere opp i 2016, og vi registrerte salg av drøyt 20.700 nye boliger for året samlet. En økning på 24 prosent sammenlignet med året før. Det gode salget har fortsatt i begynnelsen av 2017, og fram til midten av februar hadde vi registrert salg av 2.600 nye boliger. Dette er noe lavere enn det rekordgode salget på samme tid i fjor.

Spesielt har økningen vært stor på Østlandet. I 2015 ble det registrert salg av 9.450 boliger der. Dette var det beste salget som hadde blitt registrert siden statistikken ble publisert for første gang i 2001. I 2016 ble dette overgått med god margin. For hele året samlet registrerte vi salg av hele 12.050 nye boliger på Østlandet.

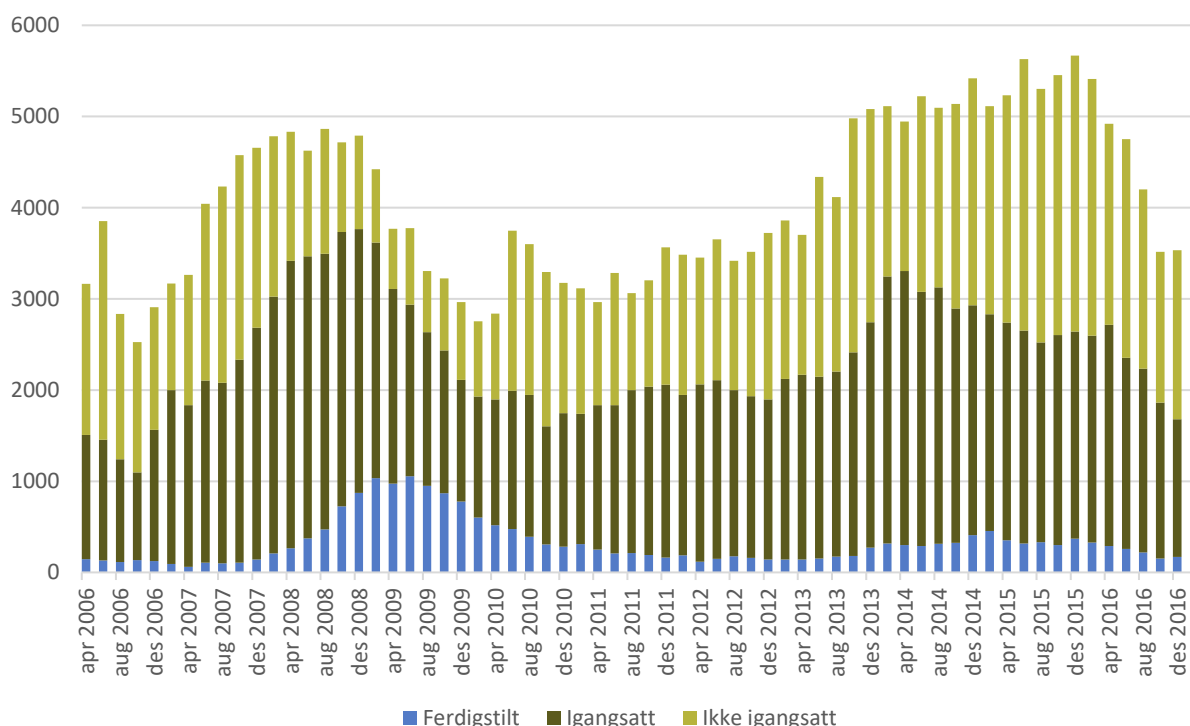
³ ECON Nye boliger inneholder pris- og salgsinformasjon om nye boligprosjekter i hele Norge. Statistikken omfatter alle boligprosjekter som består av minimum 15 boliger.

Rapporten kommer ut med 6 nummer årlig. Se tekstboks lenger bak i kapittelet.

Det gode nyboligsalget har gitt seg utslag i en nedgang i beholdningen av usolgte boliger. Dette illustreres i Figur 4. Figuren viser usolgte boliger etter byggestatus på Østlandet. Etter en lang periode med økning i behold-

ningen av usolgte boliger, har vi sett en nedgang siden begynnelsen av 2016. I februar 2017 var det totalt 3.150 usolgte boliger i nyboligprosjekter på Østlandet. En nedgang på 2.250 boliger sammenlignet med samme tidspunkt i fjor.

Figur 4: Usolgte boliger etter byggestatus fra ECON Nye boliger - Østlandet



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

På Vestlandet ble det solgt 3.150 nye boliger i 2016. Dette er 10 prosent mer enn året før, men det har vært store regionale forskjeller. Nyboligsalget har vært godt i Bergen, mens Rogaland og Stavanger har utmerket seg i negativ retning. Salgstallene på slutten av 2016 og begynnelsen av 2017 tyder imidlertid på at salget er i ferd med å ta seg opp i Stavanger.

For Sørlandet, Nord-Norge og Midt-Norge ble det registrert salg av henholdsvis 1.300, 1.130 og 3.100 nye boliger i 2016. Sammenlignet med samme periode i fjor, har økningen vært størst i Midt-Norge med 27 pro-

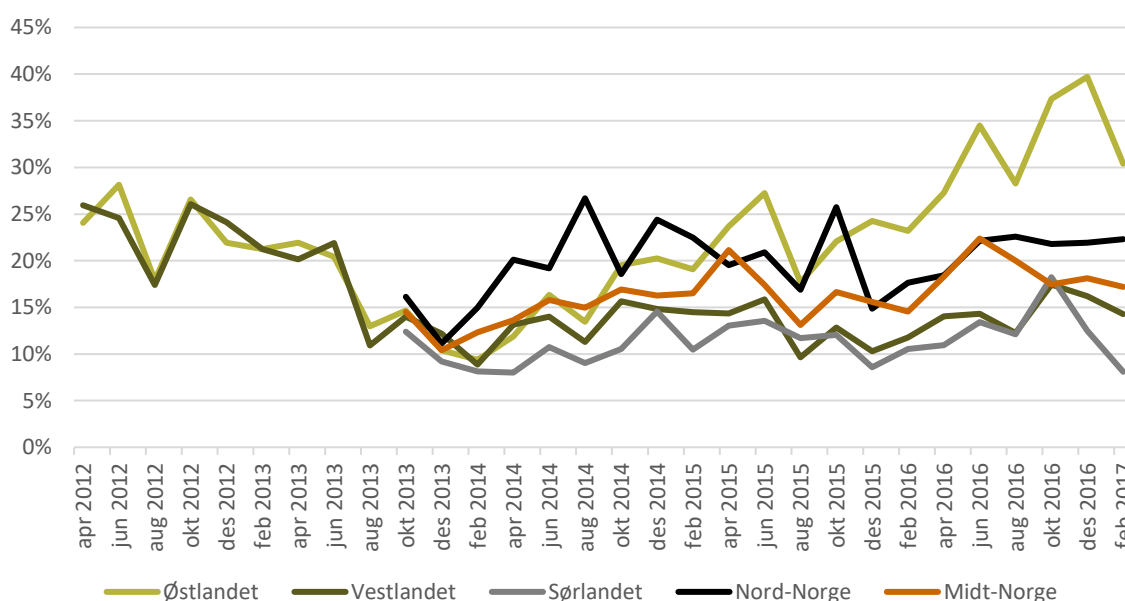
sent. Her er det spesielt Trondheim som trekker opp. Deretter kommer Nord-Norge med en økning på 26 prosent. På Sørlandet var økningen på 13 prosent.

Salgstallene fra nye boligprosjekter varierer vanligvis mye gjennom året. Ifølge ECON Nye boliger er salget av nye boliger oftest høyest i periodene fra april til juni og fra august til oktober, mens den er noe lavere om sommeren og på vinteren.

Figur 5 viser utviklingen i salgstakten⁴ siden april 2012 for Vestlandet og Østlandet, og siden oktober 2013 for Sørlandet, Nord-Norge og Midt-Norge. Som vi ser fra figuren økte nyboligsalget på Østlandet kraftig gjennom våren 2015, og videre oppover i 2016. I februar 2017 målte vi en salgstakt på 30 prosent for denne landsdelen, noe som var klart

høyest i landet. Nyboligsalget har også vært godt i Midt-Norge og Nord-Norge med en salgstakt på henholdsvis 16 og 20 prosent i februar 2017. I bunn finner vi Sørlandet og Vestlandet, med svakest salgsutvikling i nyboligmarkedet. I februar var salgstakten på 14 prosent på Vestlandet og bare 8 prosent på Sørlandet.

Figur 5: Salgstakt i regioner i ECON Nye boliger



Kilde: ECON Nye boliger

Til tross for store regionale forskjeller, har altså nyboligsalget tatt seg opp igjen etter sommeren 2014 og trekker i retning av økt boligbygging framover.

Basert på SSBs statistikk over igangsatte boliger i fjor, samt salgstall fra ECON Nye boliger anslår vi boligbyggingen til 36.000 boliger i 2016. Deretter tror vi at den svært høye nyboligsalget i fjor og i år vil gi mange nye boliger i 2018. Vårt anslag for dette året er 41.000 innflyttingsklare boliger. Vi forventer at nyboligsalget vil avta noe utover i salgspe-

rioden, og at dette vil slå ut i lavere boligbygging i 2019 og 2020. Våre anslag for disse årene er henholdsvis 35.000 og 29.000 boliger.

Boliglånsrenta

Boligprisutviklingen henger tett sammen med bankenes utlånspraksis og rentenivå. Lave renter de siste årene har gitt en kraftig økning i gjeldsgraden blant husholdningen og er en viktig forklaring bak den høye boligprisveksten. Rentenedgangen fra slutten av 2002 til begynnelsen av 2004, da Norges Bank

⁴ Salgstakten i en periode defineres som antall solgte boliger i perioden relativt til antallet boliger som enten var usolgte ved

inngangen til perioden eller som har blitt lagt ut for salg i perioden.

ECON NYE BOLIGER

ECON Nye boliger gir oversikt over pris og salgsutviklingen i boligprosjekter med mer enn 15 boliger i hele landet. Det publiseres regionale rapporter for Østlandet, Vestlandet, Sørlandet, Midt-Norge og Nord-Norge. Disse gir detaljert informasjon om samtlige salgstrinn og prosjekter. Den nasjonale rapporten gir kun sammenliknbar statistikk.

Prosjektene som registreres i ECON Nye boliger må ha usolgte boliger for å være med i statistikken. Samfunnsøkonomisk analyse utarbeider statistikken ved å kontakte og registrere informasjon fra alle prosjektmeglerne.

Statistikken gir informasjon over hva som bygges, hvor det bygges, hvem utbyggerne er og hvem som er prosjektmeglere. De regionale rapportene gir blant annet salgstakten i prosjektene og samlet salgstakt for regionen.

ECON Nye boliger kommer ut med 6 nummer årlig.

satte ned styringsrenta fra 7 prosent til 1,75 prosent, ga kraftig boligprisvekst i årene etter. I årene 2004 til 2007 økte boligprisene med et årlig gjennomsnitt på 11 prosent. Videre var renteoppgangen i slutten av 2007 en viktig årsak til at boligprisene begynte å falle høsten 2007. Renta ble satt ned igjen under finanskrisen og har med unntak av svak økning i 2010 og 2011 ligget på om lag 1,5 prosent fram til desember 2014. Styringsrenta har blitt satt ned ytterligere fire ganger siden den gang, og i februar 2017 var styringsrenta på lave 0,5 prosent.

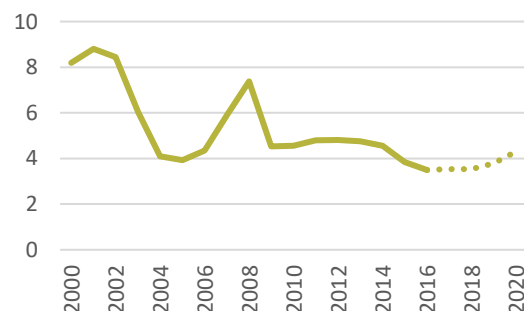
Tradisjonelt har bankenes utlånsrente fulgt utviklingen til pengemarkedsrenta og dermed styringsrenta satt av Norges Bank. Til tross for at styringsrenta har vært uendret fra mars 2012 og fram til desember i fjor, økte imidlertid bankene utlånsrentene våren 2013. Samtidig ble utlånspraksisen strammet inn. Bankene begrunnet dette med strengere kapitalkrav fra myndighetene. Våren 2014 satte imidlertid flere banker igjen ned utlåns-

rentene, og dette ble etterfulgt av flere reduksjoner gjennom 2014 og 2015. Høsten 2016 satte igjen noen banker opp utlånsrentene, og begrunnet dette i de stigende pengemarkedsrenter.

Vi venter at rentene holdes lave gjennom hele prognoseperioden, og at første renteheving først kommer i 2019. Potensielt noe høyere utlånsrenter mot slutten av prognoseperioden vil således virke svakt dempende på boligprisene i 2019 og 2020. Når renta stiger er imidlertid svært usikkert.

Innstrammingen av boliglånsforskriften fra 1. januar 2017 kan også gjøre det litt vanskeligere å få boliglån, men vi mener ikke at dette vil påvirke husholdningens samlede rentebelastning merkbart.

Figur 6: Bankenes utlånsrente. I prosent



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Betydelige regionale forskjeller i boligprisutviklingen

Mellom 2011 og 2016 har boligprisene i landet som helhet økt med 30 prosent, men det er til dels store regionale forskjeller (se Figur 7). Fylkene med sterkest boligprisvekst i perioden var Oslo og Troms, med økninger på rundt 50 prosent. Deretter kommer Akershus, Buskerud og Østfold. Agderfylkene og Rogaland har vært fylkene med svakest vekst. I Rogaland var prisene i 2016 på samme nivå som i 2011, og regionen har hatt den klart svakeste utviklingen i perioden.

Regionale forskjeller i boligprisveksten er nært knyttet til utviklingen i arbeidsmarkedet, samt forskjeller i befolkningsveksten relativt til boligbyggingen. En region med høy befolkningsvekst trenger større boligbygging enn en region med svak vekst for å unngå sterk vekst i boligprisene. Regioner med høy befolkningsvekst har imidlertid hatt problemer med å holde boligbyggingen på et tilsvarende høyt nivå. Derfor ser vi at jo sterkere befolkningsvekst det har vært i en region, desto sterkere synes boligprisveksten å ha vært.

Figur 8 på neste side viser boligbyggingen relativt til befolkningsøkningen fra 2012 til 2016. Som vi ser har det vært store forskjeller mellom regionene. Vi ser at Oslo skiller seg klart ut med lavest boligbygging i forhold til veksten i antall innbyggere.

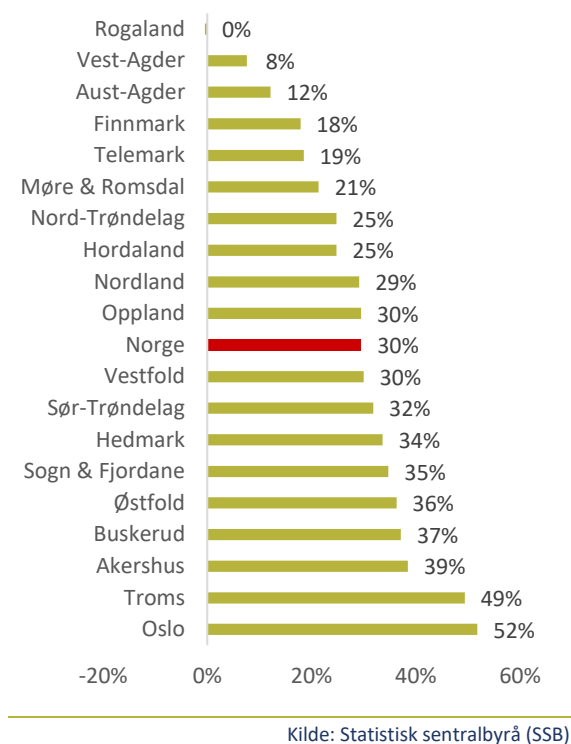
Blant regionene med høy befolkningsvekst og lav boligbygging finner vi typisk de regionene med en sterk boligprisutvikling, slik som Oslo, Akershus, Østfold og Buskerud.

Det er imidlertid også regioner som avviker fra dette mønsteret. Troms har hatt en sterk vekst i boligprisene, samtidig som boligbyggingen har vært god. Sogn og Fjordane og Oppland har på sin side hatt en høy boligbygging i forhold til befolkningsveksten, men samtidig boligprisvekst om lag på landsgjennomsnittet eller over.

Ulik respons på forholdet mellom befolkningsvekst og boligbygging illustrerer at ikke alle innbyggere etterspør bolig i samme omfang. Særlig vil forskjeller i størrelsen på innvandringsbefolkningen utgjøre forskjeller i boligbehovet per innbygger. Innvandringshusholdninger er typisk større enn etnisk norske husholdninger. Likevel har vi erfaring fra at innvandrerne adopterer norske forbruks- og

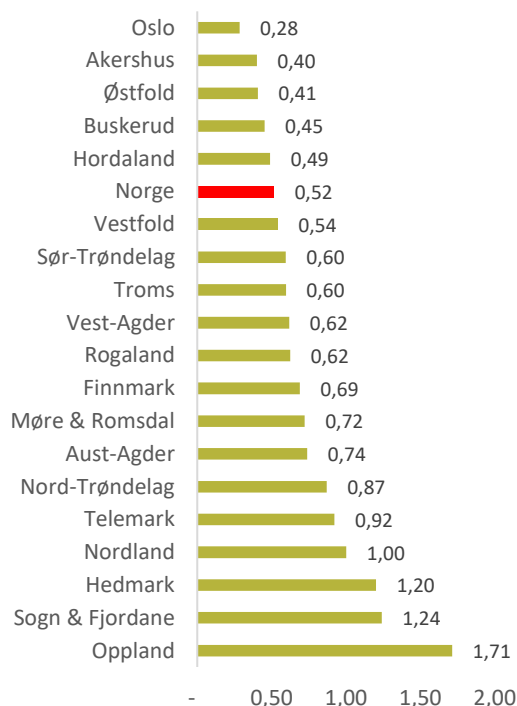
boligvaner etter hvert som oppholdet i Norge vedvarer.

Figur 7: Boligprisvekst 2011-2016. Prosent



I 2011 ble det bare bygget 310 boliger per 1.000 nye innbygger på nasjonalt nivå. Dette økte til 400 boliger per 1.000 nye innbygger i 2012, og videre til snaut 500 boliger per 1000 nye innbygger i 2013 og 2014. I 2015 og 2016 økte dette forholdstallet ytterligere til henholdsvis 585 og 675 boliger per 1000 nye innbygger. Prognosene våre for boligbyggingen og befolkningen tilsier at dette forholdstallet vil øke videre i prognoseperioden. Dette vil dempe boligprisutviklingen i årene framover.

Figur 8: Vekst i boligbygging dividert på befolkningsøkning mellom 2012 og 2016*



* Figuren viser vekst i antall boliger dividert på vekst i antall personer i befolkningen. I Oslo har det for eksempel kommet 0,28 nye boliger per nye innbygger.

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Regionale arbeidsmarkeder

Arbeidsledigheten i Norge har vært lav i mange år. Siden 2004 har arbeidsledigheten, målt ved registrert ledighet hos NAV, ligget under 4 prosent, og i 2008 var arbeidsledigheten i Norge på bare 1,8 prosent. Arbeidsledigheten økte noe under finanskrisen, men har holdt seg under 3 prosent fram til 2014. Nedgangen i oljeprisen i 2014 har gitt lavere petroleumsinvesteringer og videre ført til oppsigelser i oljeindustrien. Dette har bidratt til økt arbeidsledighet, og i 2016 lå arbeidsledigheten nasjonalt på i gjennomsnitt 3,2 prosent.

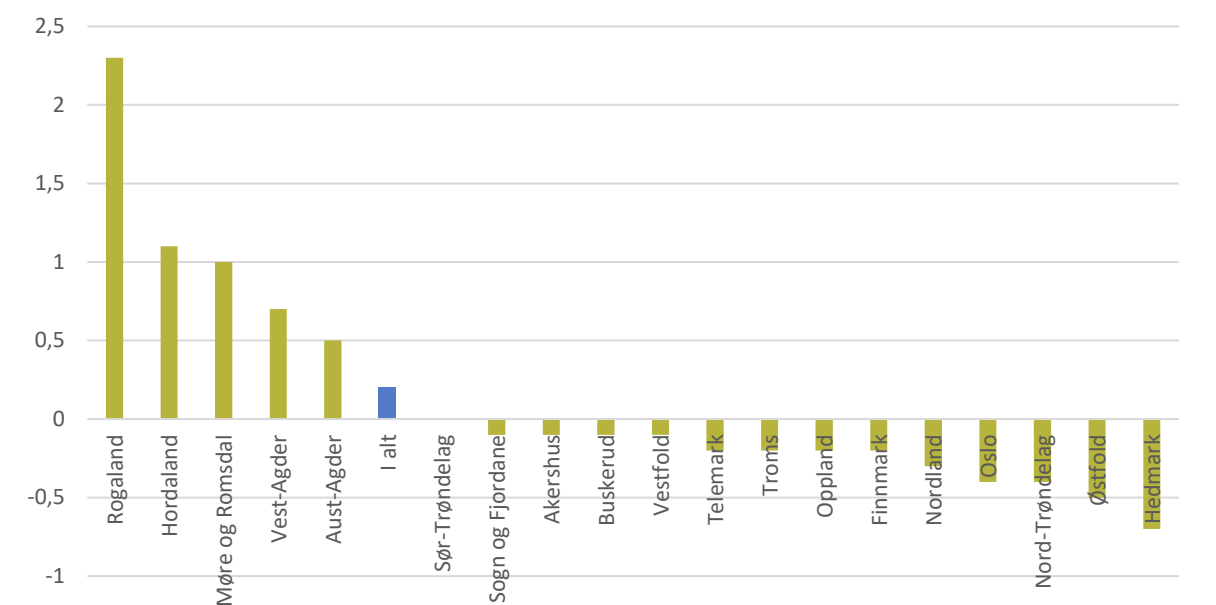
Det er imidlertid betydelig regionale forskjeller. Nedturen i olje- og leverandørindustrien har først og fremst rammet de fylkene der disse næringene er representert. Rogaland er det fylket som har blitt hardest rammet. I 2014 var arbeidsledigheten i dette fylket i snitt 2,2 prosent gjennom året, nest lavest i landet etter Sogn og Fjordane. Ledigheten har siden økt kraftig, og i 2016 var gjennomsnittlig arbeidsledighet på 3,5 prosent i Rogaland. Også fylker som har stort innslag av bedrifter som leverer til oljesektoren, den såkalte leverandørindustrien, har blitt hardt rammet. I Agderfylkene lå gjennomsnittlig ledighet i 2016 drøyt 0,5 prosentpoeng høyere enn snittledigheten i 2014, mens den var om lag 1 prosentpoeng høyere i Hordaland og Møre og Romsdal, jf. Figur 9.

Flere fylker har imidlertid opplevd en nedgang i arbeidsledigheten sammenlignet med 2014. Størst har nedgangen vært i Hedmark, Østfold, Nord-Trøndelag og Oslo.

I vår regionale boligprismodell (se tekstboks) har vi funnet empirisk sammenheng mellom utvikling i arbeidsledigheten og boligpriser. Vi har derfor gjort egne vurderinger av utviklingen i regionale arbeidsmarkeder. Dette gir videre utslag i de fylkesvise boligprisprognosene.

Vi venter at de regionale forskjellene vi har sett det siste året vil fortsette, og at ledigheten vil holde seg relativt høy i kystkommuner i Rogaland, Hordaland, Møre og Romsdal og Agderfylkene i prognoseperioden. Dette er fylker hvor oljeindustrien og leverandørindustrien er sterkt representert, og fortsatt tilpasning til et lavere nivå på petroleumsinvesteringene vil svekke sysselsettingen i disse fylkene.

Figur 9: Endring i gjennomsnittlig arbeidsledighet fra 2014 til 2016, prosentpoeng



Kilde: NAV, registrert arbeidsledighet

De regionale forskjellene vil fortsette

Vi har koblet våre nasjonale boligprisprognoser sammen med vår regionale boligprismodell og annen relevant informasjon til å lage prognoser for boligprisveksten i alle landets fylker, samt byene Kristiansand, Stavanger, Bergen, Trondheim og Tromsø.

I de regionale befolkningsprognosene har vi tatt utgangspunkt i de nasjonale prognosene, og fordelt den impliserte befolkningsøkningen på regionene. Denne fordelingen er basert på våre egne vurderinger av kommende økonomisk utvikling i hver av regionene, siste tids utvikling og befolkningsframskrivingene fra SSB.

Samtidig har vi gjort vurderinger av boligbyggingen i hver enkelt region i årene framover. Statistikken ECON Nye boliger har vært en viktig kilde i dette arbeidet, siden salget av nye boliger gir en svært god indikator for ferdigstillingen av boliger i årene etter.

For hele prognoseperioden samlet tror vi at boligprisveksten vil være høyest i Oslo, spesielt i 2017 og 2018. Deretter vil boligprisveksten avta også her. Det er spesielt den sterke veksten vi har sett i hovedstaden i fjor og hitil i år som bidrar til dette. Boligprisanslaget vårt for Oslo innebærer fortsatt vekst gjennom året, men med lavere hastighet enn det vi har sett det siste kalenderåret.

Oslo har vært preget av lav boligbygging i forhold til befolkningsveksten de siste årene. Dette har vært en viktig forklaringsfaktor bak den høye boligprisveksten. Som følge av godt nyboligsalg i Oslo forventer vi imidlertid at boligbyggingen her vil ta seg opp, samtidig som befolkningsveksten forventes å avta. Dette vil dempe boligprisveksten utover i perioden.

Vi venter også at boligprisveksten vil være god i pendlerfylkene rundt hovedstaden. Av byene er Trondheim den neste på lista med boligprisvekst over landsgjennomsnittet. Dette gjelder spesielt på kort sikt. Utover i

prognoseperioden vil det gode nyboligsalget her materialisere seg i mange innflyttingsklare boliger. Dette demper boligprisveksten mot 2020.

Tromsø har hatt den klart sterkeste veksten de siste årene, men vi tror mye av vekstpotensialet her nå er hentet ut. Veksten i Tromsø vil følgelig være lavere enn landsgjennomsnittet.

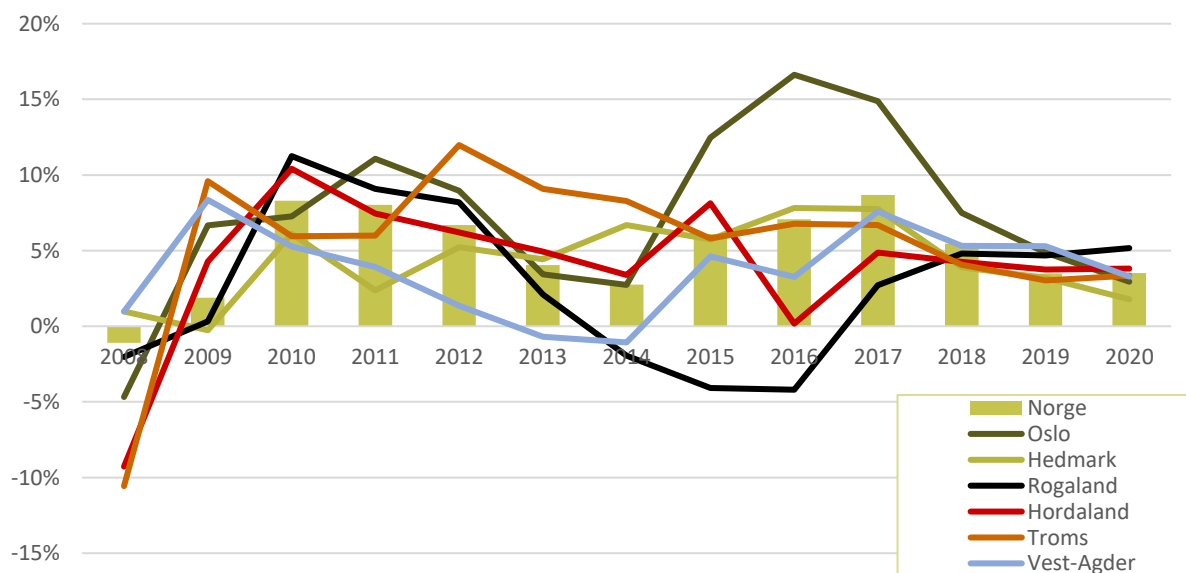
Samlet over prognoseperioden venter vi også at boligprisveksten i Stavanger vil ta seg opp. Byen har lagt bak seg noen år med lavt nyboligsalg og fall i boligprisene. Gjennomsnittsprisene i 2016 var på linje med boligprisene 2011. Utviklingen gjennom høsten 2016 og begynnelsen av 2017 tyder på bedring i boligmarked. Vi tror vekst fortsatt vil være lav i 2017, men at boligprisveksten vil ta seg opp utover prognoseperioden.

Kristiansand har også hatt en periode med lavere boligprisvekst enn ellers i landet. Vi mener derfor at boligprisene her på sikt bør hente igjen noe av den tapte veksten. Vi så tegn til nettopp dette i 2015, men tror at oljenedturen vil legge en demper på veksten de nærmeste årene før den tar seg opp mot slutten av perioden. For hele prognoseperioden resulterer dette i en anslått vekst noe høyere enn landsgjennomsnittet.

I innlandsfylkene, Telemark, Møre og Romsdal, Nord-Trøndelag, Nordland og Aust-Agder venter vi lavere boligprisvekst enn landsgjennomsnittet.

Tabellene i slutten av kapittelet viser alle boligprisanslagene. Under omtaler vi prognosene for de enkelte regionene.

Figur 10: Boligprisvekst i utvalgte regioner. Prosent



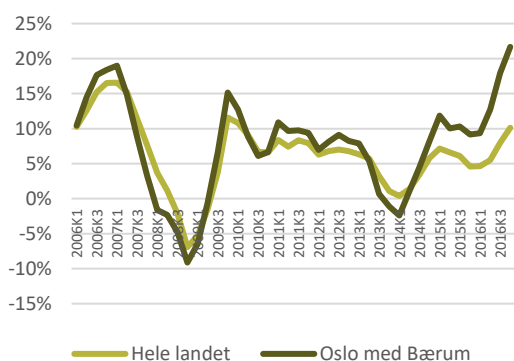
Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB) og Samfunnsøkonomisk analyse

Oslo

Svingningene i boligprisene er normalt sterkere i Oslo sammenlignet med landet forøvrig. Toppene er typisk høyere og dalene er gjerne dypere. Dette kommer til syne i Figur 11 som viser firekvartalersveksten i Oslo og hele landet sett under ett. Etter flere år med sterkere prisvekst enn landsgjennomsnittet i årene som fulgte etter finanskrisen, ble Oslo hardere rammet av nedgangen høsten 2013 og våren 2014. Oppgangen gjennom høsten 2014 og i 2015 var tilsvarende sterkere, og i 2016 har boligprisveksten nådd nye høyder.

Etter en svak boligprisvekst på knappe 0,8 prosent i 2014, ble 2015 et år med sterk vekst godt over landsgjennomsnittet. Boligprisveksten endte på 12,5 prosent. Boligprisene skjøyt ytterligere fart i 2016, og prisene endte 16,6 prosent høyere enn gjennomsnittet året før.

Figur 11: Tolv månedersvekst i boligprisene i Oslo og Bærum og Norge i perioden 1. kvartal 2006 – 4. kvartal 2016



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Godt salg av nye boliger gir indikerer tiltakende boligbygging

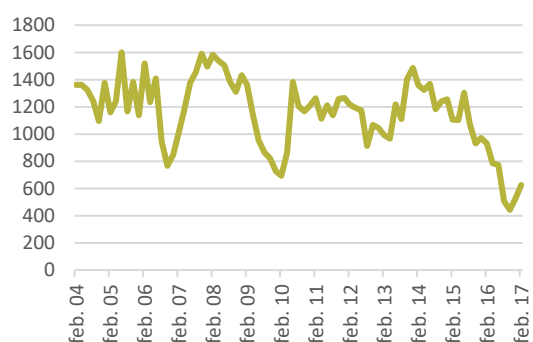
Etter flere år med lav boligbygging rett etter finanskrisen, tok boligbyggingen seg opp i 2012. Det ble fullført om lag 4.000 boliger dette året, mens i overkant av 3.300 boliger ble fullført i både 2013 og 2014. I 2015 ble

det imidlertid kun fullført i overkant av 2.000 boliger. Det er den laveste tilveksten av nye boliger i Oslo siden 2003.

Byggeaktiviteten har imidlertid tatt seg opp i hovedstaden. I 2016 ble det fullført 2.450 boliger. Boligbyggingen må videre ses i sammenheng med salget av nye boliger. Vi fanger opp utviklingen i nyboligmarkedet med vår statistikk ECON Nye boliger. Etter en svak høst i 2013 og en svak vår i 2014, tiltok salgstakten i nyboligprosjektene i Oslo utover høsten 2014. Salget tiltok ytterligere i 2015 og 2016, og vi registrerte salg av henholdvis 2.900 og 4.000 nye boliger. Dette er en kraftig økning sammenlignet med tidligere år, og vil gi utslag i høyere fullføring av nye boliger i årene framover.

Det kraftige nyboligsalget har ført til at beholdningen av usolgte boliger har falt markert det siste halve året (se Figur 12). I februar 2017 var det 625 usolgte boliger på markedet, en nedgang på drøyt 300 boliger sammenlignet med samme periode i fjor. For at det gode nyboligsalget skal fortsette, er markedet avhengig av høy tilførsel av nye boliger i tiden framover.

Figur 12: Antall ledige boliger i nyboligmarkedet i Oslo

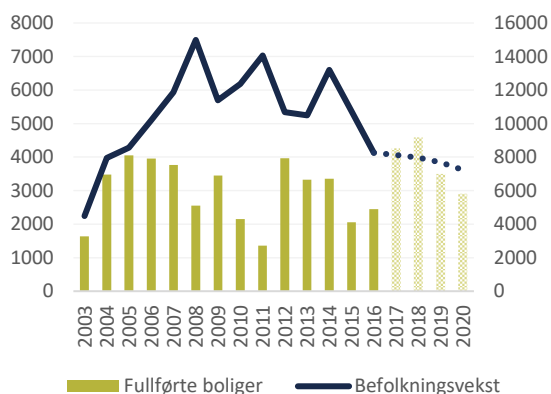


Kilde: ECON Nye boliger

Den positive utviklingen vi har sett i nyboligsalget i Oslo den siste tiden gjør at vi tror fullføringen av nye boliger vil tilta utover i

prognoseperioden. Vårt anslag for 2017 og 2018 er henholdsvis 4.200 og 4.500 fullførte boliger. Før vi forventer at det avtar til 3.500 og 2.900 i henholdsvis 2019 og 2020.

Figur 13: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger i Oslo



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Noe lavere befolkningsvekst

Befolkningsveksten i Oslo var svært høy i perioden 2007 til 2011, med en årlig vekstrate på 2,0-2,7 prosent. Veksten har vært noe lavere de siste årene, og i 2015 var befolkningsveksten på 1,7 prosent, noe som tilsvarer en befolkningøkning på 10.700 personer. Befolkningsveksten avtok ytterligere i 2016. Samlet økte befolkningen i hovedstaden med snaut 8.400 personer.

Etter flere år med netto innenlandsk flyttestap, opplevd Oslo marginalt positiv innenlandsk flyttestevinst i 2014 og 2015. Altså var det vært flere nordmenn som flyttet til enn ut av hovedstaden de to årene. I 2016 snudde dette, og Oslo fikk et lite negativt innenlandsk flyttestap. Dette illustreres i Figur 14, der befolkningsveksten i Oslo siden år 2000 er dekomponert i ulike vekstbidrag. Figuren viser at det særlig er lavere netto innvandring som modererer veksten i 2016.

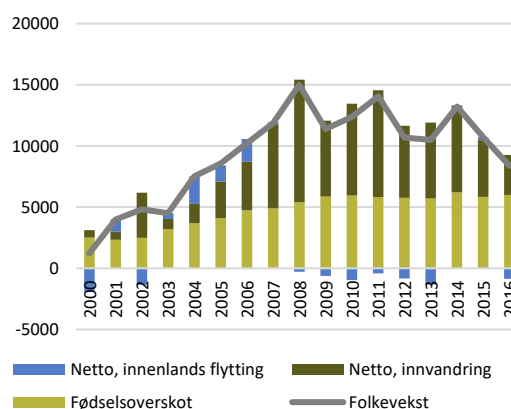
Befolkningsvekst er ofte nært knyttet til utsikter på arbeidsmarkedet. Mens omstillingen på kontinentalsokkelen gir tiltakende

arbeidsledighet på Vestlandet, var den registrerte ledigheten i 2016 i gjennomsnitt lavere enn i 2015. Det trekker i retning av høyere befolkningsvekst i hovedstaden.

Samtidig vet vi at mange innvandrere trekker til hovedstaden. På den ene siden vil netto arbeidsinnvandring trolig falle ytterligere som følge av oljenedturen, men på den andre siden venter vi en økning i antall flyktninger som kommer til Oslo i de nærmeste årene. Flyktningene har imidlertid reduserte muligheter for frivillig bosetting de første årene av oppholdet i Norge, og det er derfor ikke grunn til å tro at dette vil trekke nettoinnvandringen til Oslo opp i særlig grad før tidligst på slutten av prognoseperioden.

For 2017 anslår vi befolkningsveksten til drøyt 8.000 personer. Vi tror videre at befolkningsveksten vil ligge omtrent på dette nivået ut prognoseperioden.

Figur 14: Netto innflytting til Oslo



Kilde: SSB

Med disse forutsetningene om boligbygging og befolkningsvekst, og makroøkonomiske forhold forøvrig, venter vi at boligprisene i Oslo vil vokse raskere enn landsgjennomsnittet gjennom prognoseperioden. Anslaget vårt for 2017 er en vekst på 14,9 prosent. I 2018 tror vi boligprisene vil vokse med 7,5 prosent, før veksten avtar til 4,9 og 3,0 prosent i henholdsvis 2019 og 2020. Nedgangen

skyldes i hovedsak en svakere befolkningsvekst sett i forhold til boligbyggingen, samtidig som rentene er ventet å komme opp mot slutten av prognoseperioden.

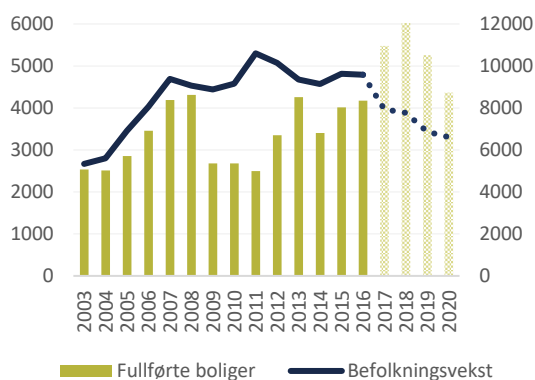
Akershus

Akershus har hatt en boligprisvekst noe høyere enn landsgjennomsnittet de siste årene, et utviklingstrekk som vi venter vil fortsette. I perioden 2011 til 2016 økte boligprisene i Akershus med 39 prosent, mot 30 prosent på landsbasis. Spesielt var 2016 et sterkt år for boligprisene i Akershus, med en økning på 10,8 prosent sammenlignet med året før.

Høy boligbygging

Boligbyggingen var lav i flere år etter finanskrisen. I årene 2009 til 2011 ble det bare fullført mellom 2.500-2.700 boliger per år i Akershus. Med en befolkningsvekst på 9-10.000 personer i hvert av disse årene, er en slik boligbygging for lite til å stabilisere boligprisene. De siste årene har imidlertid fullføringen av nye boliger skutt fart. I 2015 og 2016 ble det fullført henholdsvis 4.000 og 4.200 nye boliger. Det er utsikter til at boligbyggingen vil ta seg ytterligere oppover framover.

Figur 15: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger i Akershus



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Salget av nye boliger sank kraftig i Akershus høsten 2013, og denne trenden fortsatte inn i 2014. Ifølge ECON Nye boliger ble det solgt 2.110 boliger i Akershus i 2014. Dette er om lag like mange som i 2013, men 10 prosent færre enn 2011 og 2012. Nyboligsalget skjøt imidlertid fart i 2015, og innen året var omme ble det solgt over 3.600 nye boliger i Akershus. Det er 71 prosent flere enn i 2014. Salget fortsatte å øke i 2016, og vi registrerte et samlet salg på 4.500 boliger i 2016. Det svært gode salget vil gi seg utslag i økt bygging av nye boliger i årene framover.

I ECON Nye boliger deler vi Akershus inn i fire regioner – Asker og Bærum, Øvre Romerike, Nedre Romerike og Follo. Det er spesielt Romerike som har skilt seg ut med godt salg de siste to årene.

I 2016 registret vi salg av 847 boliger i Asker og Bærum. Dette var om lag på linje med 2015. I Follo ble det solgt 442 boliger i 2016, en nedgang på 19 prosent sammenlignet med året før, men om lag på linje med snittet de siste to årene. Det er først og fremst på Romerike det selges mange nye boliger. For Nedre Romerike registret vi salg av hele 2.100 nye boliger i 2016. Dette er en økning på drøyt 530 boliger fra året før, og hele 1.350 flere enn i 2014. Vi har også sett en klar økning i salget av nye boliger i Øvre Romerike. I 2016 ble det solgt 1.100 nye boliger i regionen, en økning på 430 boliger fra året før.

Nyboligsalget gir indikasjoner på framtidig boligbygging. Vi har brukt den historiske salgsstatistikken til å tallfeste sammenhengen mellom salget av nye boliger ifølge ECON Nye boliger og igangsettingsstatistikken fra Statistisk sentralbyrå for de ulike regionene i Akershus.

Alt i alt forventer vi at boligbyggingen vil styrke seg ytterligere gjennom prognoseperioden. I 2017 forventer vi at det fullføres 5.400 boliger, før det tar seg ytterligere opp til 6.300 boliger i 2018. I 2019 forventer vi en boligbygging på 5.200 boliger, før det avtar mot 4.300 boliger i 2020. Med en slik boligbygging vil Akershus være det fylket med klart høyest boligbygging i landet de neste årene.

Høy, men avtakende befolkningsvekst

Befolkningsveksten har vært høy i Akershus i mange år. Siden 2007 har befolkningen i gjennomsnitt økt med 9.000-10.000 personer årlig. I 2015 var befolkningsøkningen på om lag 9.650 personer, mens den var 9.850 i 2016.

Ifølge SSB er innenlandsk flyttegevinst en viktig årsak til den kraftige veksten. Dette betyr at det er personer bosatt i andre fylker i Norge som flytter til Akershus. I løpet av 2015 og 2016 ble denne innenlandske flyttegevinsten målt til henholdsvis 5.000 og 5.700 personer. Til tross for et kraftig fall i netto innvandring til fylket disse to årene, ble befolkningsveksten for 2015 og 2016 likevel høyere enn i 2014. Kort pendleravstand til Oslo kan være en avgjørende faktor for at familier velger å bosette seg i Akershus med generelt lavere boligpriser sammenlignet med Oslo.

Vi tror at Akershus vil kapre en stor andel av befolkningsveksten i Norge i årene som kommer, men som følge av lavere arbeidsinnvandring vil veksten avta noe også her. For prognoseperioden legger vi til grunn en befolkningsvekst på snaut 8.000 personer i 2017 og 2018, før det avtar til under 7.000 personer i 2020. Som i resten av landet forventer vi at arbeidsinnvandringen vil avta noe, men fortsatt høy innenlandsk innflytting vil imidlertid sikre fortsatt befolkningsvekst.

Høy boligbygging og avtakende befolkningsvekst vil resultere i avtakende boligprisvekst utover i prognoseperioden. Vi anslår boligprisveksten i 2017 til 10,0 prosent. Veksten avtar så til 6,0 prosent i 2018, og ytterligere til 3,3 prosent i 2020.

Buskerud, Vestfold og Østfold

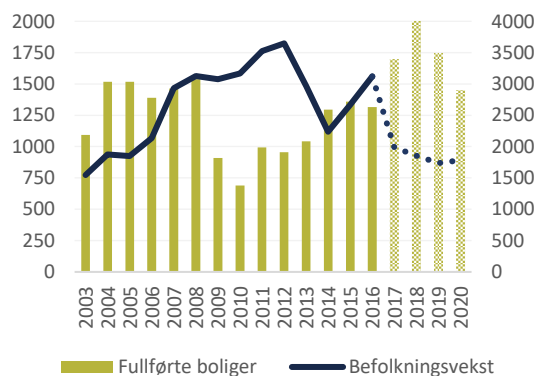
I Buskerud, Vestfold og Østfold har hatt sterk utvikling i boligprisene i årene 2011 til 2016. Mens Østfold og Buskerud opplevde en boligprisvekst på henholdsvis 36 og 37 prosent i perioden, godt over landsgjennomsnittet, var veksten i Vestfold på 30 prosent, lik som landsgjennomsnittet.

Den gode veksten i de tre fylkene fortsatte i 2016. Boligprisveksten endte på 10,0 prosent i Østfold, 8,5 prosent i Buskerud og 6,5 prosent i Vestfold.

Høy boligbygging

Etter veldig svak boligbygging i 2010, da bare 2000 boliger ble bygget i alle tre fylkene til sammen, har denne økt jevnt og trutt i årene etter. I 2016 ble det til sammen bygget drøyt 4.300 boliger. Dette fordelte seg med 1.610 boliger i Buskerud, 1.410 boliger i Vestfold og 1.310 boliger i Østfold.

Figur 16: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger i Østfold



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Som ellers i landet fikk vi en nedgang i nyboligsalget i Buskerud, Vestfold og Østfold høsten 2013 som vedvarte ut våren 2014. Salget tok seg imidlertid godt opp i 2014 og videre i 2015. Samlet for 2016 registrerte vi salg av 1.110 boliger i Buskerud, 790 boliger i Vestfold og 940 boliger i Østfold. Dette var rekordår for samtlige fylker, og tyder på høy boligbygging de neste årene.

Det har vært en jevn tilstrømming av nye boliger i disse tre fylkene de siste årene. Dette ga en kraftig stigning i beholdningen av usolgte boliger gjennom 2015 til tross for godt salget. I løpet av 2016 har beholdningen falt. I februar 2017 var det snaut 1.200 ledige boliger til salg i de tre fylkene, mot 2.100 på samme tidspunkt i fjor.

Mange nye boliger på markedet og jevnt godt salg tyder på at boligbyggingen vil holde seg høy i årene framover. Spesielt vil det gode salget vi har registrert i ECON Nye boliger i fjor og hittil i år gi mange innflyttingsklare boliger i 2017 og 2018. Vårt anslag for boligbyggingen i disse tre fylkene samlet er 5.400 boliger i 2017, før det øker til om lag 6.100 boliger i 2018. Vi venter at boligbyggingen vil avta mot 4.300 boliger i de tre fylkene i 2020.

Lavere befolkningsvekst

Etter flere år med høy befolkningsvekst, falt vekstratene klart i alle tre fylkene i 2014. Befolkningsveksten tok seg noe opp igjen i 2015. I 2016 økte befolkningsveksten i Buskerud med 0,7 prosent, mens befolkningsveksten i Østfold og Vestfold var på henholdsvis 1,1 og 0,8 prosent i begge fylkene. Til sammenligning var befolkningsveksten på landsbasis 0,8 prosent i 2015.

Vi tror at nærhet til Oslo vil sikre god befolkningsvekst i Buskerud i årene som kommer. Vi forventer at befolkningsveksten tar seg

noe opp fra fjoråret, men at den vil være lavere enn tidligere år. I prognoseperioden tror vi på en befolkningsvekst i Buskerud på rundt 0,6-0,7 prosent. Dette er om lag som landsgjennomsnittet. Det er først og fremst i de bynære kommunene Drammen, Øvre og Nedre Eiker, Røyken og Hole at den store befolkningsøkningen vil komme, men også Kongsberg forventes å ha god befolkningsvekst i perioden. Flere av disse kommunene er utpregede utpendlingskommuner i dag, og vi forventer at dette vil øke i omfang i årene framover.

Østfold skiller seg fra de andre fylkene med at fylket har høy netto innenlandsk innflytting. Faktisk er Østfold det fylket med nest høyest netto innenlandsk innflytting etter Akershus. I 2016 var denne på 1.550 personer. Kort pendleravstand til Oslo er en viktig forklaring til dette. Høye boligpriser i Oslo gjør det attraktivt å flytte til regioner med kort pendleavstand til hovedstaden. Dette underbygges av at en stor andel befolkningsveksten de siste årene kom i kommunene som grenser til, eller ligger i kort pendleravstand til Oslo og Akershus. De seks kommunene Moss, Rygge, Våler, Hobøl, Spydeberg og Askim har stått for store deler av befolkningsveksten i fylket de siste årene.

Når det gjelder Vestfold forventer vi noe lavere befolkningsvekst sammenlignet med Østfold og Buskerud. Mens vi forventer en befolkningsvekst på 0,6-0,7 prosent årlig i perioden 2017-2020 for Østfold, ligger prognosen vår for Vestfold på omkring 0,5-0,6 prosent.

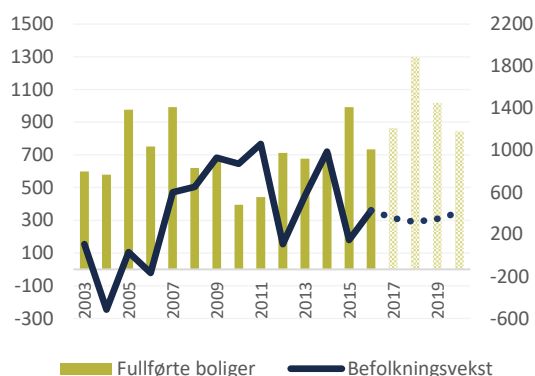
God befolkningsvekst som følge av nærhet til arbeidsmarkedet i Osloregionen vil dra i retning av høyere boligprisvekst i Østfold og Buskerud sammenlignet med landsgjennomsnittet. I Vestfold vil høy boligbygging dempe

boligprisveksten noe, og vi forventer at boligprisene vil vokse med litt lavere fart i dette fylket. For 2017 forventer vi en boligprisvekst på 8,4 prosent i Vestfold, 9,1 prosent i Buskerud og 9,4 prosent i Østfold. For resten av prognoseperioden forventer vi noe lavere boligprisvekst. I 2020 venter vi vekstrater mellom 3,0 og 5,0 prosent i de tre fylkene.

Oppland og Hedmark

Med unntak av noen årlige avvik, har boligprisutviklingen i Oppland og Hedmark vært ganske lik de siste årene. Fra 2011 til 2016 steg boligprisene i Oppland og Hedmark med henholdsvis 30 og 34 prosent. Dette plasserer disse fylkene om lag som landsgjennomsnittet i perioden.

Figur 17: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger i Oppland



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Svak befolkningsvekst

Befolkningsveksten de siste årene har vært svært lav i innlandsfylkene. Mellom 1. januar 2012 og 1. januar 2017 har befolkningen vokst med bare 1,7 prosent i Hedmark, mens den var enda lavere i Oppland med bare 1,2 prosent. Fylkene har i disse årene vært preget av fødselsunderskudd og innenlands flyttetap, og det er bare arbeidsinnvandring fra utlandet som har bidratt til positiv befolkningsvekst. Til tross for at netto innvandring

til Oppland i fjor var på om lag 1.300 personer, økte befolkningen bare med drøyt 500 personer. I Hedmark økte befolkningen i fjor med drøyt 800 personer.

Videre i prognoseperioden forventer vi fortsatt lav, men positiv befolkningsvekst på 0,2 prosent årlig for de to fylkene. Flere kommuner i innlandsfylkene kan oppleve befolkningsnedgang i perioden, og befolkningsveksten vil være sentrert rundt Hamarregionen, Gjøvikregionen og Hadeland.

Boligbyggingen holder seg høy

Ser vi på forholdstallet mellom befolkningsvekst og boligbygging i perioden 2012 til 2016 (se Figur 17), har man i Oppland og Hedmark bygget henholdsvis 1,7 og 1,2 boliger per nye innbygger i perioden. Det er sammen med Sogn og Fjordane de to fylkene som har hatt høyest boligbygging i forhold til befolkningsvekst.

Ifølge SSB bygges det fortsatt bra med boliger i Oppland og Hedmark. Det ble fullført henholdsvis 730 boliger og 980 boliger i de to fylkene i 2016. Høy igangsetting gjennom fjoråret tyder på at boligbyggingen vil holde seg høy også i år, og vår prognose for 2017 er snaut 900 og 1.100 boliger i henholdsvis Oppland og Hedmark.

I ECON Nye boliger hadde vi i februar i år registrert 577 nye boliger i Hedmark, fordelt på 31 prosjekter. I løpet av 2016 ble det solgt snaut 400 boliger i Hedmark ifølge denne statistikken, en nedgang på 50 boliger fra det gode salgsåret 2015. Til tross for at nyboligsalget har avtatt noe i 2016, er salget fortsatt godt sammenlignet med tidligere år, og det tyder på at boligbyggingen vil være god også i årene framover. Drøyt 70 prosent av boligene vi har registrert ligger i kommunene Hamar, Stange, Ringsaker og Løten som sammen utgjør Hamarregionen. Det er i disse

kommunene vi forventer størst aktivitet framover.

I Oppland hadde vi i februar i år registrert 660 nye boliger fordelt på 38 prosjekter. Omtrent halvparten av disse boligene ligger i Gjøvikregionen, mens 30 prosent ligger i Lillehammerregionen. I løpet av 2016 ble det registrert salg av 294 boliger i Oppland. Det er en økning med 70 boliger fra 2015.

Vi tror at trenden med høy boligbygging relativt til antall nye innbyggere vil fortsette. Dette vil i tillegg til god tilgang på billige tomter bidra til noe lavere boligprisvekst enn landsgjennomsnittet. For 2017 tror vi veksten blir henholdsvis 7,8 og 8,1 prosent i Hedmark og Oppland. Utover prognoseperioden forventer vi en boligprisvekst på 2-4 prosent i disse to fylkene.

Telemark og Agderfylkene

Utviklingen i boligmarkedene i Agderfylkene og Telemark har vært preget av svært lav prisvekst de siste fem årene. Boligprisene i Vest-Agder steg med kun 8 prosent i løpet av perioden 2011-2016. Det var nest svakest prisvekst i landet, og 22 prosentpoeng under landsgjennomsnittet. Deretter kommer Aust-Agder med 12 prosent, og Telemark med en boligprisvekst på 19 prosent i løpet av femårsperioden.

Kristiansand har trukket veksten i Vest-Agder ned de siste fem årene. Men etter negativ prisvekst i 2013 og 2014, steg boligprisene i Kristiansand med 5,2 prosent i 2015 og 4,8 prosent i 2016. Oljenedturen rammer imidlertid leverandørindustrien i Kristiansand og Vest-Agder, og legger en demper på utviklingen i boligmarkedet i regionen.

Svak utvikling i salget av nye boliger

Helt siden ECON Nye boliger startet dekningen av Agderfylkene og Telemark høsten

2013, har disse fylkene utmerket seg i forhold til resten av landet med svakt nyboligsalg. Per februar 2017 har vi registrert i overkant av 3.500 boliger i nye boligprosjekter på Sørlandet.

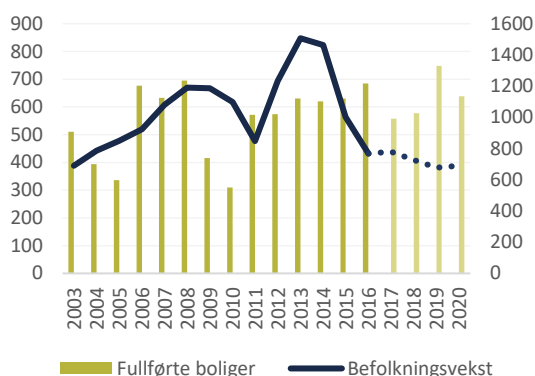
Selv om det ble solgt 13 prosent flere boliger i 2016 enn i 2015, er salgstakten fortsatt lav. I gjennomsnitt utgjorde de solgte boligene i Telemark og Agderfylkene i fjor 13 prosent av boligene som lå ute for salg, mot 32 prosent på Østlandet, 21 prosent i Nord-Norge, 18 prosent i Midt-Norge og 14 prosent på Vestlandet.

Den svake utviklingen vi registrerer for Sørlandet i ECON Nye boliger samsvarer godt med hva vi ser av statistikken over boligbygging fra SSB. Når man sammenligner med befolkningsveksten bygges det nemlig forholdsvis mange boliger i regionen. I både Telemark og i Agderfylkene ser det ut til å være et overskuddstilbud av boliger. Svake omsetningstall i nyboligmarkedet kan ses på som en konsekvens av dette.

Sammenligner vi med resten av landet har boligbyggingen de siste årene vært høyere enn hva befolkningsveksten skulle tilsi. Mens det i løpet av femårsperioden fra 2012 til 2016 ble bygget 0,52 boliger per nye innbygger i Norge, var de tilsvarende forholdstallene i Telemark, Aust- og Vest-Agder henholdsvis 0,92, 0,74 og 0,62.

Vi forventer også nokså god boligbygging i årene framover sammenlignet med befolkningsveksten. Vi legger til grunn at det fullføres om lag 1.200 og 950 nye boliger i henholdsvis Vest- og Aust-Agder i år. Boligbyggingen vil øke noe i 2018 før den avtar mot slutten av prognoseperioden. I Telemark forventer vi en boligbygging på om lag 650 boliger i 2017, før det øker mot om lag 750 boliger i 2018.

Figur 18: Befolkningsvekst (høyre akse) og antall fullførte boliger i Kristiansand



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

I Kristiansand er situasjonen annerledes. Her har boligbyggingen den siste femårsperioden stått i bedre forhold til befolkningsveksten. Flere år med svak og negativ prisvekst, kombinert med labert salg av nye boliger, har gjort det mindre gunstig å bygge nye boliger. Vi forventer lav boligbygging i 2017, før det tar seg noe opp utover prognoseperioden. For inneværende år, legger vi til grunn om lag 550 boliger før det tar seg opp mot 700 boliger per år.

Begrenset befolkningsvekst

Telemark har siden år 2000 slitt med et negativt fødselsoverskudd og netto innenlandsk *utflytting*. Befolkningsveksten har utelukkende blitt opprettholdt av innvandring. Også i Agder har innvandring vært det desidert viktigste bidraget til befolkningsvekst, men her har samtidig fødselsoverskuddet vært positivt i begge fylkene, og netto innenlands tilflytting tidvis vært positiv.

Mye av befolkningsveksten i Agderfylkene kommer i Kristiansand. Særlig i 2012, 2013 og 2014 var befolkningsveksten her veldig høy, med en årlig vekstrate opp mot 1,8 prosent. Det var særlig økt innenlandsk tilflytting som trakk veksten opp disse årene. I takt med

nedgang i innenlandsk flytting har befolkningsveksten falt noe i Kristiansand, og i 2016 var befolkningsveksten på bare 0,9 prosent.

Vi forventer at befolkningsveksten i Kristiansand og Agderfylkene vil være moderat utover i prognoseperioden. Olje- og gassrelaterte bedrifter utgjør en vesentlig andel av industrien i Agderfylkene, og det er naturlig å legge til grunn at arbeidsledigheten vil holde seg høy de nærmeste årene. Dette vil trolig begrense befolkningsveksten.

Forholdsvis høy boligbygging vil kombinert med lavere befolkningsvekst legge en demper på boligprisveksten både i Kristiansand og i Agderfylkene sammenlignet med landsgjennomsnittet. Samtidig vil et lavt boligprisnivå i regionen bidra til å trekke opp boligprisveksten mot slutten av perioden. For 2017 og 2018 forventer vi en prisvekst på henholdsvis 6,4 og 4,7 prosent i Kristiansand. Vi tror boligprisveksten holder seg på dette nivået, slik at vi får en samlet vekst på 15,6 prosent for prognoseperioden. Veksten i Vest-Agder fylke vil ligge noe lavere, med en samlet vekst over perioden på 14,5 prosent.

I Aust-Agder og Telemark forventer lignende utvikling, men med lavere veksttakt. Samlet for prognoseperioden (2017-2020) anslår vi boligprisvekst i Aust-Agder på 11,1 prosent og 10,3 prosent i Telemark. Dette er litt lavere enn landsgjennomsnittet for hele perioden samlet.

Stavanger og Rogaland

Boligprisene i Rogaland var i 2016 på samme nivå som i 2011, samtidig som boligprisene på landsbasis har økt med 30 prosent. Etter flere år med kraftig prisvekst, så vi en oljedrevet nedkjøling av boligmarkedet i Rogaland i 2014 og 2015. I Stavanger endte boligprisene

i 2015 med et fall på 6,1 prosent, mens boligprisene i Rogaland samlet falt med 4,2 prosent.

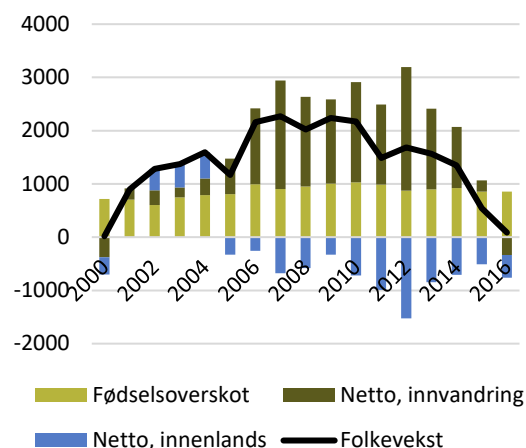
Oljenedtur gir fallende befolkningsvekst

Stor aktivitet i næringslivet i Stavangerregionen har ført til stor tilflytting til fylket. Fra 1. januar 2005 til 1. januar 2015 økte befolkningen i Rogaland med hele 19 prosent, og var det fylket med høyest befolkningsvekst i perioden etter Oslo. I overkant av 80 prosent av veksten fant sted i Stavangerregionen, og nesten 50 prosent i Stavanger eller Sandnes.

Befolkningsveksten i Rogaland og Stavanger har imidlertid avtatt gradvis siden toppen mellom 2006 og 2010. Fallet i oljeinvesteringene og lav oljepris gjør at vi tror befolkningsveksten vil forbli lav gjennom hele prognoseperioden. De siste årenes markante hopp i den registrerte arbeidsledigheten i fylket ga et kraftig fall i arbeidsinnvandringen.

I de siste årene har vi sett at mange har valgt å flytte ut av Stavanger og til andre steder i Stavangerregionen. I 2015 og 2016 så vi imidlertid at mange også valgte å flytte ut av fylket. Samlet valgte over 1.100 flere nordmenn å flytte ut av Rogaland enn til Rogaland i 2015. I 2016 var dette tallet på nesten 1.800 personer. Den samlede befolkningsveksten i Rogaland endte med det på 1.850 personer i 2016, om lag halvparten av året før. I Stavanger var befolkningsveksten bare på 84 personer. Vi tror denne svake veksten vil vedvare ut prognoseperioden for både Stavanger og Rogaland, men ta seg noe opp fra fjoråret.

Figur 19: Befolkningsendringer i Stavanger



Lav boligbygging

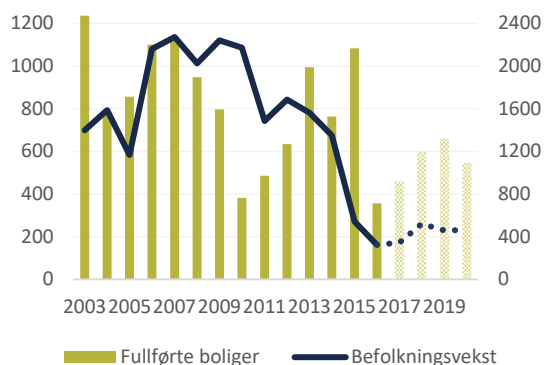
Mens befolkningsveksten i Rogaland skjøt fart etter 2005, sørget finanskrisen for at boligbyggingen lot vente på seg. Den sterke prisveksten i fylket i årene etter krisen må ses i sammenheng med dette misforholdet mellom tilbud av og etterspørsel etter boliger. En gradvis opptrapping av boligbyggingen har sammen med avtakende befolkningsvekst rettet opp i dette misforholdet de siste årene.

Nyboligsalget og boligbyggingen har imidlertid falt kraftig i dragsuget av negangen i petroleumsnæringen. I ECON Nye boliger for Rogaland registrerte vi salg av 1.300 nye boliger i løpet av 2016. Det er 8 prosent flere enn i 2015. Nyboligsalget stupte høsten 2013, og var svakt gjennom hele 2014 og 2015, men det ser ut som om nyboligmarkedet har tatt seg opp siden høsten 2016. Spesielt gjelder dette Stavanger, hvor det nå har kommet flere prosjekter i markedet og som har jevnt salg.

For 2017 forventer vi lav boligbygging, med om lag 3.000 boliger i Rogaland samlet, hvorav 450 av disse i Stavanger. Vi forventer at nyboligsalget vil ta seg opp i regionen, og

utover i perioden legger vi til grunn boligbygging på rundt 3.500 boliger i Rogaland samlet.

Figur 20: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Stavanger



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Til tross for svakt arbeidsmarked og befolkningsutvikling i regionen, har vi sett en bedring i ny- og bruktboligmarkedet i Stavanger og resten av Rogaland det siste halve året. Samtidig vil et mer moderat boligprisnivå i byen legge til rette for boligprisvekst i årene framover. Motsatt vil utsikter til fallende oljeinvesteringer trolig gi vedvarende høyere arbeidsledighet i Rogaland, sammenlignet med hva vi har sett de siste årene.

For Stavanger tror vi boligprisene vil ta seg opp i 2017 med 2,6 prosent. I 2018 lyder prognosen vår på 4,4 prosent, før boligprisveksten vil ligge på om lag 5 prosent i 2019 og 2020. For Rogaland fylke vil utviklingen være om lag på samme nivå.

Bergen og Hordaland

Boligmarkedet i Hordaland har i løpet av den siste femårsperioden opplevd stabilt høy prisvekst, tilsvarende 7 prosent årlig. For 2015 endte veksten på 8,7 prosent. Det har i flere år vært høy befolkningsvekst, og byggenæringen har slitt med å holde tritt. Dette

har gitt et misforhold mellom tilbud av og etterspørsel etter boliger. Tilbudet har vært særlig lavt i Bergen, der det bare har blitt bygget litt over én ny bolig per tredje nye innbygger. Den høye boligprisveksten disse årene må ses i sammenheng med dette misforholdet. Boligprisvekst i Bergen i 2015 var på 9,5 prosent.

I 2016 snudde imidlertid markedet i Bergen og Hordaland. Nedgangen i petroleumsinvesteringene rammet arbeidsmarkedet, og dette har gitt utslag i boligprisutviklingen. Samlet for 2016 var boligprisene i Bergen om lag uendret fra året før.

Gradvis lavere befolkningsvekst

Mellom 1. januar 2012 og 1. januar 2017 økte befolkningen i Hordaland med litt over 29.000 personer. Over halvparten av disse har kommet i Bergen, og det aller meste innenfor de 18 kommunene som utgjør byregionen «Bergen og omland». Som i resten av landet skyldes mye av den økte befolkningsveksten siden 2006 økt innvandring. I 2014 så vi en liten nedgang i befolkningsveksten, både i Bergen og i hele Hordaland fylke. Denne nedgangen fortsatte i 2015 og 2016. I fjor var befolkningsveksten i Bergen og Hordaland på henholdsvis 0,3 og 0,7 prosent. Nedgangen skyldtes hovedsakelig lavere innvandring, men også innenlands utflytting.

Selv om over halvparten av befolkningsøkningen i Hordaland de siste årene har kommet i Bergen, har netto innenlands flytting til byen vært negativ. For perioden 2012-2016 var det samlet i overkant av 1.800 flere nordmenn som valgte å flytte ut av Bergen enn som flyttet inn. Over samme periode har nabokommunene Os, Askøy, Fjell, Meland og Lindås hatt stor innenlands tilflytting. Det kan derfor se ut som om flere velger å bosette seg like utenfor Bergen. Dette mønsteret er

typisk for byer der knapphet på attraktive tomtearealer presser opp boligprisene, slik at flere velger et rimeligere boalternativ i pendleavstand til byen.

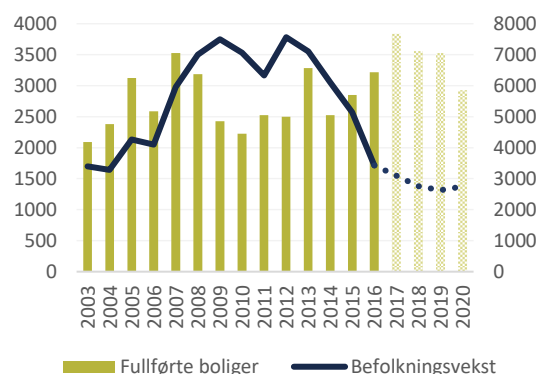
Utvikling i arbeidsledigheten er en viktig årsak til befolkningsendringer. Som et av landets største eksportfylker, kan rekordsvak kronekurs isolert sett ha en positiv effekt på sysselsettingen i Hordaland. Oljeleverandørnæringen utgjør imidlertid en ikke ubetydelig andel av industrien i fylket. Årsgjennomsnittet av den registrerte arbeidsledigheten økte fra 2,3 i 2014 til 3,4 prosent i 2016.

Vi tror et svakere arbeidsmarked vil gi seg utslag i svak befolkningsvekst utover i prognoseperioden – både i Hordaland og i Bergen. Flyktningebølgen i 2015 begrenser imidlertid nedgangen også i Hordaland, og til tross for en negativ trend vil befolkningsveksten i år være om lag som fjoråret. Utover prognoseperioden tror vi befolkningsveksten i Hordaland i snitt vil ligge rundt 3.000 personer per år.

Tiltakende boligbygging

Kun i 17 av Hordalands 33 kommuner har ECON Nye boliger registrert boligprosjekter med mer enn 15 boenheter. Utviklingen av nye boliger i Hordaland skjer i stor grad innenfor et avgrenset område. Av snaut 4.250 boliger registrert i statistikken, ligger 65 prosent i Bergen, og rundt 90 prosent innenfor byregionen Bergen og omland. Dette passer godt med hvor vi ser at befolkningsveksten har kommet de siste årene.

Figur 21: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Hordaland



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

I løpet av 2016 registrerte vi salg av nær 1.700 boliger i Hordaland. Det er 10 prosent flere enn i 2015 og 20 prosent flere enn i 2014. Det ble solgt drøyt 1.200 boliger i Bergen, en solid økning med nesten 300 boliger sammenlignet med tidligere år. Vi forventer at den svake økningen i salget av nye boliger vil gi seg utslag i noe høyere boligbygging de nærmeste årene.

Sammenlignet med landsgjennomsnittet har det i løpet av den siste femårsperioden blitt bygget noe mindre boliger i Hordaland, sett i forhold til befolkningsveksten. Etter en tung periode i byggenæringen i kjølvannet av finanskrisen, så vi en kraftig økning i antall fullførte boliger i 2013. Tilbudet gikk imidlertid like kraftig ned igjen i 2014, før det tok seg opp igjen i 2015 og 2016. Opphenting vi har sett i salget av nye boliger, gjør at vi forventer en liten økning i boligbyggingen i Hordaland framover. I 2017 forventer vi at det fullføres 3.800 boliger, før det avtar til drøyt 3.000 boliger utover prognoseperioden. Vi forventer en tilsvarende utvikling for Bergen.

Som følge av avtakende befolkningsvekst, et svakere arbeidsmarked og voksende boligbygging, forventer vi at boligprisveksten i Hordaland vil være noe lavere enn gjennom-

snittet for landet. Vi tror boligprisene i Hordaland vil vokse med 4,9 prosent i 2017. For resten av perioden er prognosen vår rundt 4 prosent per år. Vekstratene i Bergen vil være noe høyere.

Sogn og Fjordane og Møre og Romsdal

Boligprisene i Sogn og Fjordane økte med 35 prosent i løpet av perioden 2011 til 2016, 5 prosentpoeng over landsgjennomsnittet. Over samme periode steg prisene med 21 prosent i Møre og Romsdal. Boligmarkedene i begge fylkene har fulgt den nasjonale utviklingen med nedadgående vekst siden 2011, men med en oppgang i 2015. I 2016 var boligprisveksten sterkere i Sogn og Fjordane, mens utviklingen i Møre og Romsdal var svak.

Stabil befolkningsvekst

Netto innenlandsk utflytting har siden årtusenskiftet overgått fødselsoverskuddet i både Sogn og Fjordane og i Møre og Romsdal. Arbeidsinnvandring har imidlertid sørget for befolkningsvekst siden 2007. Befolkningsveksten i Sogn og Fjordane har likevel vært lav den siste femårsperioden, med en gjennomsnittlig årlig vekstrate på 0,4 prosent. I 2016 tok veksten seg noe opp, og for hele året samlet ble veksten 0,7 prosent.

Møre og Romsdal har opplevd noe sterkere utvikling de siste fem årene med en gjennomsnittlig årlig vekstrate på 0,9 prosent. Befolkningsveksten har i hovedsak kommet som følge av høy arbeidsinnvandring. I 2015 falt imidlertid arbeidsinnvandringen og befolkningsveksten fulgte etter, noe som har fortsatt inn i 2016. Dette henger sammen med økningen i arbeidsledigheten i fylket i perioden. I 2014 var arbeidsledigheten 2,2 prosent. Statistikk for de åtte første månedene av 2016 viser en ledighet på 3,2 prosent.

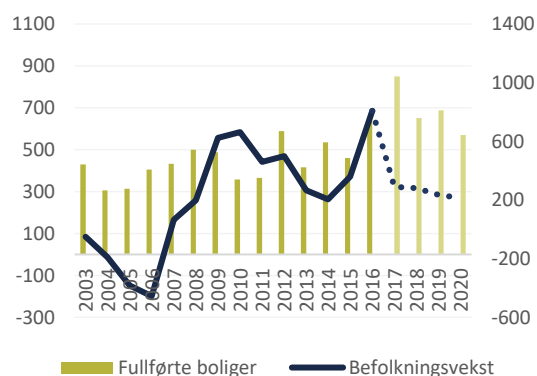
I prognoseperioden har vi lagt til grunn en befolkningsvekst på snaut 900 personer i Møre og Romsdal. Dette er betydelig lavere enn gjennomsnittet de siste fem årene, og kommer som følge av forventet lavere økonomisk aktivitet. I Sogn og Fjordane har vi lagt til grunn en økning på om lag 300 personer årlig.

Forholdsvis høy boligbygging

I ECON Nye boliger har vi i Møre og Romsdal registrert totalt 1.600 boliger, fordelt på 111 prosjekter. I løpet av 2016 ble det registrert salg av 587 nye boliger i Møre og Romsdal, en økning med 33 prosent fra 2015. Økningen i nyboligsalget har fortsatt i 2016. De fleste nyboligprosjektene ligger i Ålesundregionen, og 57 prosent av salgene i 2016 kom i denne regionen. 33 prosent av salgene kom i Molde-regionen, mens 10 prosent kom i Kristiansundregionen.

I Sogn og Fjordane hadde vi i februar i år registrert totalt 332 boliger, fordelt på 17 prosjekter. Totalt registrerte vi salg av 158 boliger her i 2016, en økning på drøyt 50 boliger siden 2015. Dette tyder på at vi kan forvente litt høyere boligbygging i år og neste år.

Figur 22: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Sogn og Fjordane

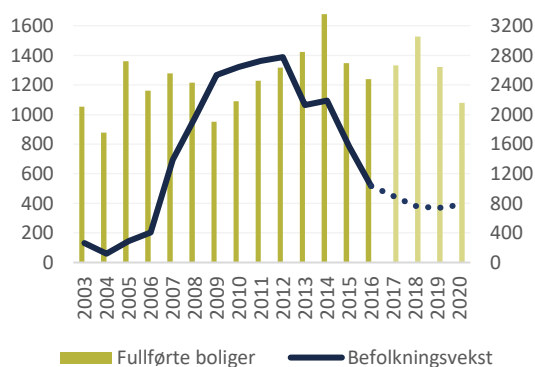


Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Forholdet mellom boligbygging og befolkningsvekst i Sogn og Fjordane er nest høyest av fylkene i Norge. Over perioden 2011 til 2016 var fullføringen av nye boliger høyere enn befolkningsøkningen. Mens veksten i befolkningen i 2015 bare var på 360 personer, ble det ifølge SSBs byggarealstatistikk fullført 468 nye boliger. I 2016 var boligbyggingen på 650 boliger. Man kan spørre seg hvem som flytter inn i disse nye boligene, men selv uten befolkningsvekst vil det alltid være noe byggeaktivitet på grunn av kondemnering og utskiftning av eksisterende boligmasse.

Vi tror boligbyggingen i Sogn og Fjordane vil ligge på 500-600 boliger årlig. Unntaket er 2017 hvor vi forventer 800 nye boliger. Vår prognose innebærer fortsatt forholdsvis høy tilvekst av boliger, som vil virke dempende på boligprisveksten. På den andre siden har fylket lavest arbeidsledighet i landet. Mens den registrerte ledigheten har økt med 0,2 prosentpoeng på landsbasis fra 2014 til 2016, har arbeidsledigheten falt med 0,1 prosentpoeng til en ledighet på 1,8 prosent i Sogn og Fjordane. Lav ledighet virker positivt på boligprisutviklingen. For 2017 tror vi på en boligprisvekst på 6,5 prosent, før veksten avtar noe utover prognoseperioden.

Figur 23: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Møre og Romsdal



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

I Møre og Romsdal har balansen mellom tilbud og etterspørsel i nyboligmarkedet vært bedre enn i nabofylket. I løpet av de siste fem årene har forholdet mellom boligbyggingen og befolkningsveksten vært 0,72 boliger per nye innbygger. Fram til og med 2006 ble det bygget flere boliger enn økningen i innbyggertallet, men siden 2007 har befolkningsveksten vært høyere enn antall fullførte boliger. Dette endret seg i 2016, da boligbyggingen oversteget befolkningsveksten.

Basert på igangsettingstall fra SSB og nyboligsalg fra ECON Nye boliger legger vi til grunn mellom 1.200-1.400 boliger i resten av prognoseperioden. Dette er noe lavere enn de siste årene.

Arbeidsledigheten i Møre og Romsdal økte ganske mye gjennom 2015. Mens gjennomsnittlig registrert ledighet i 2014 var 2,2 prosent, viser tall fra Nav en ledighetsrate på gjennomsnitt 3,2 prosent i 2016. Møre og Romsdal er et fylke med mye leverandørindustri og bedrifter som leverer til drift av installasjonene. Som følge av lavere petroleumsinvesteringer framover forventer vi derfor vedvarende høyere arbeidsledighet. Dette vil trekke boligprisveksten ned i dette fylket.

På bakgrunn av dette anslår vi boligprisveksten i Møre og Romsdal til 4,7 prosent i 2017. I 2018 og 2019 tror vi veksten ender på henholdsvis 3,0 og 3,4 prosent.

Trøndelag og Trondheim

Trondheim og Trøndelagsfylkene har opplevd sterk boligprisvekst de siste årene. Mellom 2010 og 2016 vokste boligprisene i Sør-Trøndelag med 32 prosent, 2 prosentpoeng sterkere enn landsgjennomsnittet. I Nord-Trøndelag var veksten noe lavere med 25 prosent over samme periode.

Noe lavere befolkningsvekst

Den største delen av befolkningsveksten i Trøndelagsfylkene kommer i Sør-Trøndelag og Trondheimsregionen. I løpet av femårsperioden 2012-2016 økte befolkningen i Sør-Trøndelag med 19.400 personer. Det tilsvarer en årlig vekstrate på 1,3 prosent.

Den årlige befolkningsveksten i Nord-Trøndelag var over samme periode 0,6 prosent. Den lave veksten skyldes netto innenlands flyttetap. Uten innvandring ville innbygger-tallet i Nord-Trøndelag vært lavere i dag enn ved inngangen av år 2000. Dette samsvarer med sentraliseringstendensene vi ser over hele landet. Mens Nord-Trøndelag har hatt netto innenlands utflytting i nær sagt alle av de siste 15 årene, har Sør-Trøndelag hatt netto innflytting.

I våre prognoseperioden har vi lagt til grunn en noe lavere befolkningsvekst enn vi har sett den siste femårsperioden. I Sør-Trøndelag legger vi til grunn en befolkningsøkning på rundt 2.500 personer per år. Befolkningsveksten i Nord-Trøndelag vil ligge rundt 500 personer i året.

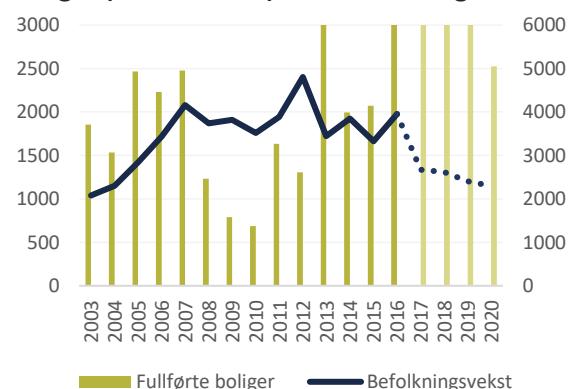
Høy boligbygging i Trøndelagsfylkene

I februar i år hadde ECON Nye boliger registrert nesten 3.700 nye boliger i Sør-Trøndelag, fordelt på 125 prosjekter. Nyboligsalget har vært godt i fylket de siste årene, og det er spesielt salget i Trondheim som bidrar til dette. I 2016 registrerte vi salg av 2.050 nye boliger for fylket samlet. Dette var en økning med 28 prosent fra året før. De fleste salgene kom i Trondheim. Her ble det solgt nesten 1.700 nye boliger i fjor, en økning på 400 boliger fra året før.

I Nord-Trøndelag hadde vi i februar registrert 835 boliger fordelt på 56 prosjekter. Totalt ble det her solgt drøyt 450 boliger i løpet av 2016, mot 400 i 2015.

Boligbyggingen i Trøndelagsfylkene har vært høyere enn landsgjennomsnittet de siste fem årene, sett i forhold til befolkningsveksten. Forholdet mellom boligbyggingen og befolkningsveksten i Nord-Trøndelag har vært 0,87 nye boliger per nye innbygger i perioden 2012 til 2016. I Sør-Trøndelag har tilsvarende forholdstall vært 0,60. Høy befolkningsvekst og en kraftig nedgang i antall fullførte boliger etter finanskrisen gjorde at det ble igangsatt for få boliger i de første årene av perioden. Dette ga seg utslag i høy prisvekst. Boligbyggingen har imidlertid gradvis innhentet befolkningsveksten de siste årene, og i 2016 ble det ferdigstilt hele 0,79 boliger per nye innbygger i Sør-Trøndelag.

Figur 24: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Sør-Trøndelag



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Basert på gode salgstall fra ECON Nye boliger tror vi at boligbyggingen vil ta seg ytterligere opp i år og neste år. Vi legger til grunn en samlet boligbygging i Sør-Trøndelag på rundt 3.000 boliger i 2017, før det tar seg opp til 3.800 i 2018. Utover i prognoseperioden tror vi boligbyggingen vil avta mot 2.500 boliger i 2020. En stor andel av boligbyggingen vil finne sted i Trondheim. I Nord-Trøndelag tror vi boligbyggingen vil bli rundt 900 nye boliger hvert år i prognoseperioden.

Økt boligbygging vil sammen med noe lavere befolkningsvekst legge en demper på boligprisveksten i Trøndelag. I Nord-Trøndelag forventer vi en vekst på 5,5 prosent i 2017. Utover prognoseperioden forventer vi en vekst rundt 3-4 prosent.

I Sør-Trøndelag og Trondheim skal det imidlertid kompenseres for et underskuddstilbud av boliger gjennom flere år. Vi tror derfor på boligprisvekst om lag som landsgjennomsnittet gjennom hele prognoseperioden, men noe høyere i Trondheim. De siste årene har imidlertid boligbyggingen tatt seg opp også her, og dette vil dempe boligprisveksten utover prognoseperioden. For 2017 og 2018 forventer vi en vekst i Trondheim på henholdsvis 9,3 og 5,7 prosent, før veksten ender ned mot 4,4 prosent i 2019. For Sør-Trøndelag tror vi boligprisvekst i stor grad følger Trondheim, men at den vil ligge noe lavere.

Nord-Norge og Tromsø

Mellom 2011 og 2016 har boligprisene i Troms vokst med totalt 49 prosent. Det er nest sterkest i landet etter Oslo. Den høye veksten er først og fremst drevet av utviklingen i Tromsø, der boligprisene har steget med hele 51 prosent over samme periode. Veksten i byen har tiltatt gjennom perioden, og de siste årene har veksten vært nær 10 prosent årlig. Vi tror mye av vekstpotensialet i Troms og Tromsø nå er hentet ut, og vi tror derfor på noe lavere vekst i årene framover.

Også i Nordland har veksten i løpet av den siste femårsperioden vært høy, om enn noe mer moderat enn for nabofylket i nord. Siden 2011 har boligprisene økt med 29 prosent i Nordland.

Finnmark er blant de fylkene som har opplevd svakest boligprisvekst i landet de siste

fem årene. Mellom 2011 og 2016 steg boligprisene totalt med 18 prosent, noe som er 12 prosentpoeng lavere enn gjennomsnittet nasjonalt.

Innenlands fraflytting

Nord-Norge har lenge slitt med høy fraflytting. Både Nordland, Troms og Finnmark har opplevd netto innenlands flyttetap i samtlige av de siste femten årene. Fraflyttingen snudde imidlertid i 2008 grunnet innvandring, og i 2012 hadde innbyggertallet endelig passert den forrige befolkningstoppen i 1982. Høy innvandring har resultert i at befolkningen i Nord-Norge i gjennomsnitt har vokst med i nær 3.000 personer årlig de siste fem årene. Befolkningsveksten falt imidlertid kraftig tilbake i 2015, grunnet redusert innvandring og økt innenlandsk flyttetap. Befolkningøkningen for hele Nord-Norge endte med det på 1.250 personer. Befolkningsveksten tok seg imidlertid opp igjen i 2016, og vi fikk en samlet økning på 2.650 personer i fjor.

Befolkningen i Tromsø vokser naturligvis raskere enn i resten av Nord-Norge. Mens befolkningsveksten i Nordland og Finnmark i 2016 var henholdsvis 0,3 og 0,4 prosent, økte befolkningen i Troms med 0,7 prosent. Dette var takket være en befolkningsvekst i Tromsø på 1,4 prosent. Innvandring er også her den viktigste vekstkomponenten, men Tromsø har i tillegg et fødselsoverskudd som spiller en større rolle for befolkningsutviklingen enn for resten av Nord-Norge. Samtidig hadde byen en positiv innenlands flyttegevinst.

Vi har tidligere lagt vekt på at den økte oljesatsingen i nord vil gi ringvirkninger til økonomien i Nord-Norge, og at regionen derfor trolig oppleve økt befolkningsvekst i årene som kommer. Lav oljepris og et fall i oljeinveste-

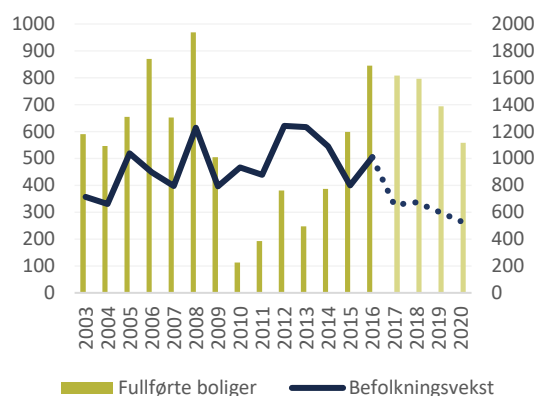
ringene gjør imidlertid at vi er mer avventende til denne oljesmurte veksten. Vi legger til grunn en økning med rundt 1.500 personer for landsdelen samlet de to neste årene. Befolkningsveksten vil avta noe fra dette året mot 2020. Nesten halvparten av økningen vil komme i Tromsø.

Boligbyggingen tar seg opp i Tromsø

Den økte befolkningsveksten i Nord-Norge har ikke blitt møtt med tilsvarende vekst i tilbudet av boliger. Boligbyggingen har særlig blitt hengende etter i Tromsø. I løpet av femårsperioden 2011 – 2015 ble det her fullført omtrent én bolig per tredje nye innbygger. Siste års kraftige boligprisvekst må ses i sammenheng med dette misforholdet mellom tilbud og etterspørsel. Tilbudet av boliger økte imidlertid i 2015 til nesten 600 boliger og ytterligere i 2016, til 850 boliger.

Den høye temperaturen i boligmarkedet i Tromsø har kommet godt til syne i nyboligstatistikken ECON Nye boliger. Totalt registrerte vi her salg av 495 boliger i løpet av 2016. Dette var en økning med 18 prosent fra året før. Salget har vært godt hittil i år også, og vi forventer at boligbyggingen vil holde seg forholdsvis høy de neste årene, men avta noe mot slutten av prognoseperioden.

Figur 25: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Tromsø



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

I Nordland og Finnmark har boligbyggingen brukt kortere tid på å finne tilbake til nivåer fra før finanskrisen. I Nordland ble det i årene 2014-2016 bygget flere boliger enn antall nye innbyggere. Godt nyboligsalg i Nordland i fjor og hittil i år tyder på noe økt boligbygging de neste årene, før det avtar noe mot slutten av prognoseperioden. I Finnmark forventer vi en boligbygging på drøyt 300 boliger for innværende år, noe som vil forholde seg nokså stabilt gjennom hele prognoseperioden.

Sammenlignet med Oslo, Trondheim, Stavanger og Bergen var boligprisveksten moderat i Tromsø i 2010 til 2012. Dette gjør at nivået på boligprisene er blitt hengende etter de andre byene, og at Tromsø har vært inne i en «innhentingsfase». Vi tror denne fasen nå er over. Boligprisene i Tromsø er nå tett oppunder nivået i Trondheim og Bergen. Vi tror derfor på svakere vekst for resten av prognoseperioden. I 2017 tror vi boligprisene vil vokse med 6,7 prosent, før den avtar til 4,4 og 3,2 prosent i henholdsvis 2018 og 2019. Anslagene for Troms fylke ligger om lag som Tromsø ut prognoseperioden.

Oppsummering av boligprisvekst: Nasjonalt, regionalt og i utvalgte byer

Tabell 2: Nasjonal og regional boligprisvekst i prosent

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Norge	-1,1	1,9	8,3	8,0	6,7	4,0	2,7	6,1	7,1	8,7	5,5	3,5	3,5
Østfold	0,2	-0,2	6,1	5,5	5,7	4,9	4,9	6,5	10,0	9,4	5,3	3,7	3,8
Akershus	-3,1	2,7	7,3	8,2	6,4	5,2	2,2	9,2	10,8	10,0	6,0	4,2	3,3
Oslo	-4,7	6,7	7,3	11,1	9,0	3,4	2,7	12,5	16,6	14,9	7,5	4,9	3,0
Hedmark	1,0	-0,3	6,1	2,4	5,2	4,4	6,7	5,7	7,8	7,8	3,9	3,2	1,8
Oppland	-1,4	5,6	6,3	8,9	4,0	2,8	4,6	5,8	9,5	8,1	4,5	2,9	2,7
Buskerud	1,0	4,2	6,8	9,7	8,1	5,3	3,2	7,6	8,5	9,1	4,5	4,1	4,0
Vestfold	0,1	3,7	5,2	3,8	7,3	4,4	1,9	6,9	6,5	8,4	5,5	3,4	4,0
Telemark	-0,2	6,0	7,0	5,9	3,6	2,8	1,6	3,3	6,0	6,9	4,3	2,7	2,9
Aust-Agder	4,4	8,2	6,0	5,9	3,7	-0,7	1,8	1,5	5,4	6,8	4,5	3,7	2,5
Vest-Agder	1,0	8,4	5,3	3,9	1,4	-0,7	-1,1	4,6	3,3	7,6	5,3	5,3	3,3
Rogaland	-2,0	0,3	11,2	9,1	8,2	2,1	-2,0	-4,1	-4,2	2,7	4,8	4,7	5,2
Hordaland	-9,3	4,3	10,4	7,5	6,2	4,9	3,4	8,1	0,2	4,9	4,3	3,7	3,8
Sogn og Fjordane	-9,6	9,5	4,8	10,6	4,4	3,1	2,5	6,4	14,8	6,5	4,4	3,1	4,0
Møre og Romsdal	0,5	9,1	5,7	5,5	5,8	3,0	3,3	5,7	2,1	4,7	3,0	3,4	3,2
Sør-Trøndelag	-5,9	9,4	11,5	8,7	8,7	7,3	1,6	7,5	3,5	7,7	4,9	3,6	3,8
Nord-Trøndelag	-2,9	12,5	4,8	10,3	5,8	4,8	2,0	3,2	6,8	5,5	4,7	3,0	3,1
Nordland	-4,2	8,2	6,1	10,1	6,0	5,1	3,2	6,4	5,6	7,8	4,3	3,3	2,9
Troms	-10	9,6	5,9	6,0	12,0	9,1	8,3	5,8	6,8	6,7	4,1	3,0	3,4
Finnmark	1,6	-4,5	8,9	6,7	3,4	0,3	3,8	3,4	6,0	7,9	5,0	3,8	2,7

Tabell 3: Boligprisvekst i prosent i utvalgte byer

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Oslo	-4,7	6,7	7,3	11,1	9,0	3,4	2,7	12,5	16,6	14,9	7,5	4,9	3,0
Kristiansand	1,0	1,0	7,8	1,7	1,7	-1,8	-0,7	5,2	4,8	6,4	4,7	5,2	4,9
Stavanger	0,1	-2,1	12,6	12,8	8,8	2,3	-3,2	0,1	-6,1	2,6	4,4	4,8	5,5
Bergen	-8,8	3,3	12,0	6,8	6,8	4,9	4,6	8,4	0,6	5,0	5,1	4,3	4,0
Trondheim	-5,1	6,4	9,6	9,8	8,8	6,4	3,4	7,4	4,8	9,3	5,7	4,4	4,2
Tromsø	-7,9	-3,1	7,0	5,8	9,6	12,9	8,1	9,6	2,7	6,7	4,4	3,2	3,7

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB) og Samfunnsøkonomisk analyse

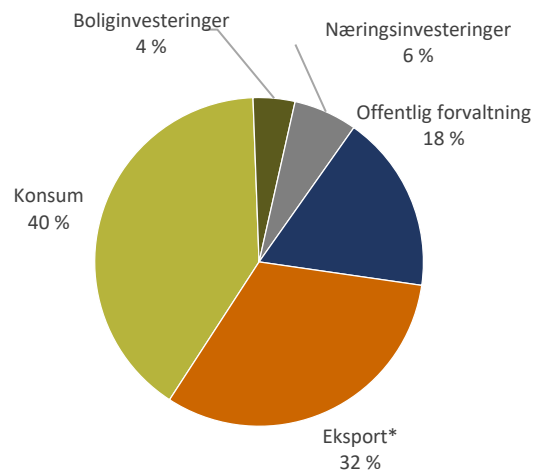
Utviklingen i norsk økonomi

Petroleumsinvesteringene har falt kraftig de to siste årene. Følgelig har petroleumsbransjen og leverandørindustrien nedbemannet. Omfanget av de negative impulsene fra petroleumsindustrien på den øvrige økonomien har blitt dempet av svak kronekurs, lav rente og ekspansiv finanspolitikk. Oljeprisen i dollar virker å ha stabilisert seg på et nivå som er omtrent halvparten av nivået før fallet høsten 2014, men prisreduksjonen var bare halvparten så stort i norske kroner, som følge av kronekursfallet. Årsveksten i BNP Fastlands-Norge i 2016 ble 0,8 prosent, en nedgang fra 1,1 i 2015.

Når vi ser hele perioden siden finanskrisen i 2008 under ett, skyldes den svake veksten i norsk økonomi i perioden særlig lav vekst i næringslivets investeringer i Fastlands-Norge og husholdningenes konsum. I tillegg har eksporten av tradisjonelle varer og tjenester også bidratt lite. Petroleumsinvesteringene har hatt et klart negativt bidrag etter oljeprisfallet høsten 2014.

Næringslivets investeringer har omtrent ikke bidratt til BNP-veksten i perioden 2011-2016 – kun 0,1 prosentpoeng årlig. Dette står i sterk kontrast med perioden 2004-2007, da disse investeringene bidro med 1,4 prosentpoeng.

Figur 26: Etterspørselen i Fastlands-Norge, 2016



* Eksport av tradisjonelle varer og tjenester

Kilde: Samfunnsøkonomisk analyse og nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

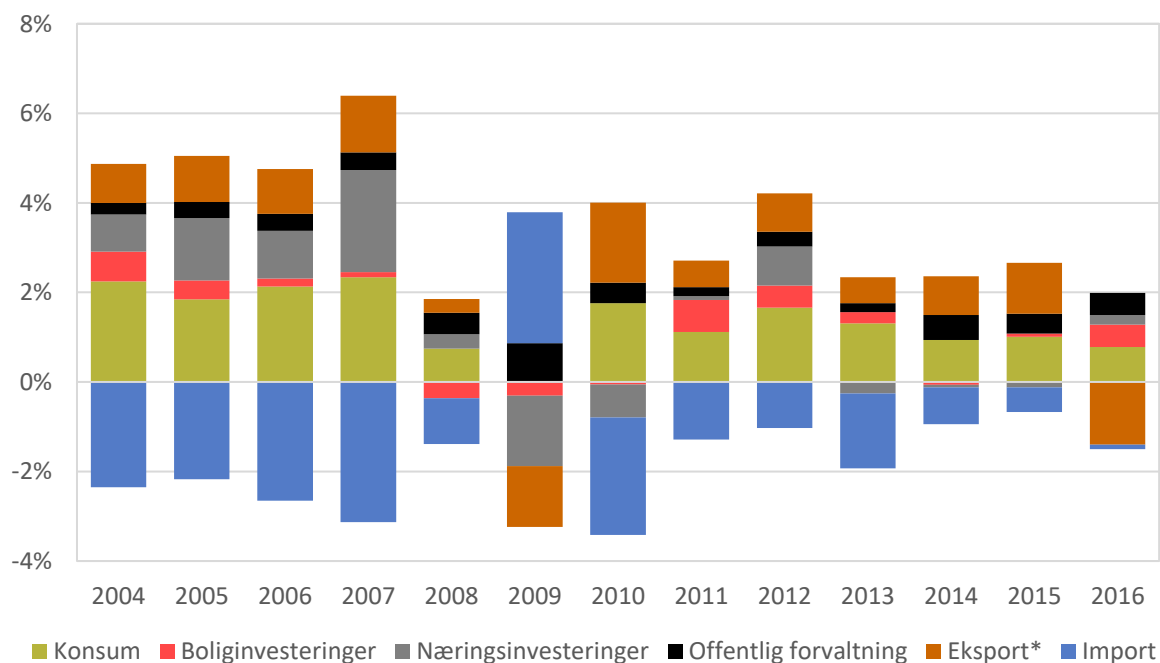
Siden 2014 har husholdningenes konsum vokst med moderate 1,9 prosent årlig. Konsumet er viktig for utviklingen i norsk økonomi, da den utgjør 40 prosent av den samlede etterspørselen i fastlandsøkonomien. Bidraget fra konsumet til den økonomiske veksten er nesten halvert til 1,1 prosentpoeng i perioden 2011-2016 sammenlignet med perioden 2004-2007. I fjor var konsumveksten lavere enn de to foregående årene, med bare 1,6 prosent, og har med dette ikke bidratt nevneverdig til å bringe økonomien over i ny oppgangskonjunktur.

Etterspørsel fra offentlig sektor i 2016 bidro positivt til veksten i norsk økonomi med 0,5 prosent, kun marginalt mer enn i 2015. Den ekspansive finanspolitikken virker først og fremst gjennom skattelettene som er gitt, men slike effekter er svake på kort sikt. Veksten i offentlig konsum var noe høyere i fjor enn i 2015, men omtrent på gjennomsnittet av 2014 og 2015, med 2,3 prosent.

Lavere kronekurs øker prisene på importerte varer for norske husholdninger og virksomheter. Etterspørselen etter norske varer og tjenester øker på bekostning av utenlandske. Ett eksempel på dette er at norske husholdninger så vel som utenlandske ser ut til i større grad å ha lagt feriereiser til Norge. Det har bidratt til økt aktivitet i hotell- og serveringsnæringen. I fjor falt kronekursen først, før den styrket seg svakt gjennom året. Kronekursen er fortsatt svak, og utviklingen gjennom fjoråret virket trolig ikke vesentlig negativt inn på konkurranseutsatt virksomhet.

Eksporten fra Fastlands-Norge falt i tredje og fjerde kvartal 2016 og bidro gjennom året negativt til veksten i BNP-Fastlands-Norge med 1,4 prosentpoeng. Den svake kronekursen bidro til vekst i eksporten i 2015, men ifjor skuffet altså eksporten av både tradisjonelle varer og tjenester med et betydelig fall. Ifølge SSB er disse fjerdekvartalstallene usikre og muligens et uttrykk for midlertidige effekter på tilbudssiden. Sannsynligvis er årsakene til fallet også et resultat av fall i etterspørselen etter tjenester fra petroleumsindustrien verden over.

Figur 27: Anslått bidrag til veksten i BNP i Fastlands-Norge



Veksten i de ulike faktorene er vektet med hvor viktige de er for samlet etterspørsel, jf. Næringslivets investeringer har omtrent ikke bidratt til BNP-veksten i perioden 2011-2016 – kun 0,1 prosentpoeng årlig. Dette står i sterk kontrast med perioden 2004-2007, da disse investeringene bidro med 1,4 prosentpoeng.

Figur 26.

*Eksport av tradisjonelle varer og tjenester

Kilde: Samfunnsøkonomisk analyse og nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Figur 28: BNP Fastlands-Norge. Faste 2014-priser. Sesongjustert vekst per kvartal.

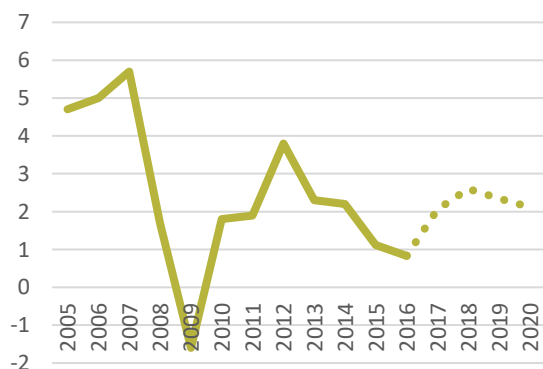


Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Petroleumsindustrien virker å ha vært gjennom mesteparten av omstillingen til nytt prisnivå, men oljeinvesteringene forventes fortsatt å falle i 2017. Fortsatt ekspansiv finans- og pengepolitikk, og derigjennom lav rente og kronekurs, høy aktivitet i bygg og anleggsbransjen, økt eksport av tradisjonelle varer og tjenester og vekst i næringsinvesteringene legger imidlertid opp til konjunkturoppgang i prognoseperioden.

Vår vekstprognose for BNP-Fastlands-Norge for inneværende år samlet er på 1,9 prosent, en markant oppgang fra ifjor. Deretter tror vi på fortsatt vekst i 2018 med 2,5 prosent i 2018. Renteoppgang kan legge en demper på konjunkturoppgangen i 2019 og 2020. Anslaget er en økonomisk vekst på 2,2 prosent disse årene.

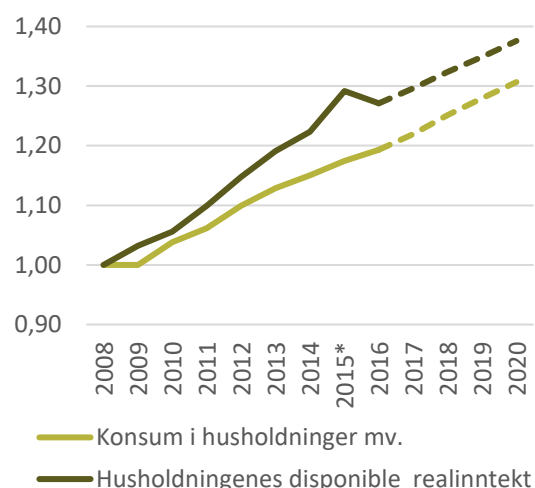
Figur 29: Veksten i BNP Fastlands-Norge, prosent.



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Husholdningenes etterspørsel er den viktigste driveren for BNP i fastlandsøkonomien. Konsumet fra husholdningene styres i stor grad av deres disponible realinntekt. Husholdningenes inntektsvekst har vært noe sterkere enn konsumveksten i perioden etter 2010. Årsaken er en økende sparerate. Spareraten sank fra 2015 til 2016, og vi forventer fortsatt reduksjon og stabilisering. Vi forventer at forbruksveksten fortsetter omtrent som i de senere årene. Anslagene våre ligger på rundt 2 prosent årlig vekst i prognoseperioden. Mye av husholdningenes sparing skjer i bolig, og utgjorde 23 prosent av bruttoinvesteringene i 2016, en økning fra de om lag 21 prosentene i 2015.

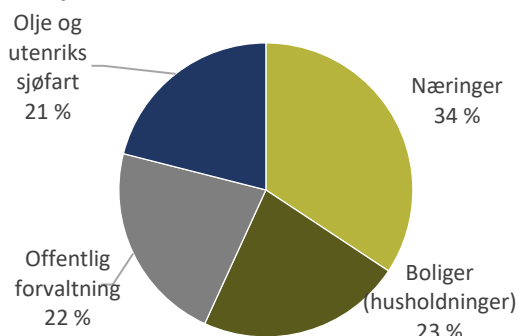
Figur 30: Husholdningenes disponible realinntekt og konsum. Indeks (2008=1).



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Selv om næringslivet nyter godt av en svak krone og lave renter falt bruttoinvesteringene i næringslivet med mellom én og tre prosent i tre år før de vokste med 3 prosent i 2016. Framover tror vi næringslivsinvesteringene fortsetter å vokse, i takt med resten av økonomien.

Figur 31: Bruttoinvesteringer i 2016. Faste 2005-priser.



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Investeringene fra petroleumssektoren utgjør nå under en firedel av de totale bruttoinvesteringene, og har opplevd et markant fall de siste årene. Som andel av bruttoinvesteringene falt de med om lag 4 prosentpoeng fra 2015 til 2016, mens reduksjonen var hele 15 prosent på nivåform begge årene. Disse investeringene vil trolig fortsette å falle i år, før de sakte, men sikkert igjen kan ta til å øke. Først i 2019 tror vi på positiv vekst i petroleumsinvesteringene. Anslaget vårt er 3,5 prosent det året, etterfulgt av 4 prosent i 2020.

Etter en negativ utvikling i offentlige investeringer i perioden 2010-2012, vokste investeringene voldsomt i 2013, med 11,8 prosent, etterfulgt av mer moderat vekst i 2014 og 2015 med henholdsvis 4,4 og 3 prosent. I 2016 bidro den ekspansive finanspolitikken til å øke investeringene markant med 6,1 prosent. Framover ventes veksten å ligge litt lavere etter hvert som konjunktursituasjonen snur til det bedre og man forlater den ekspansive finanspolitikken.

Offentlig konsum hadde svak vekst i årene 2011-2013, før det tok seg opp i 2014, med 2,7 prosent, etterfulgt av litt mer moderat vekst i 2015 og 2016 med henholdsvis 2,1 og 2,3 prosent. Vi anslår at offentlig konsum vil ligge relativt stabilt på dette nivået for prognoseperioden 2017-2020.

OM NAM og Samfunnsøkonomisk analyses bruk av NAM til prognoseformål

Norwegian Aggregate Model (NAM) er en modell som gir prognoser for de viktigste makroøkonomiske variablene i norsk økonomi. NAM er et modellprosjekt som strekker seg fra professor ved Universitetet i Oslo, Ragnar Nymoens, tidlige økonometriske arbeider av lønns- og prisutviklingen i Norge. Siden da har også professor Gunnar Bårdsen ved NTNU i Trondheim deltatt i videreutviklingen av modellen. NAM brukes i dag både til forskningsformål og for undervisning. Modellen eies med 50 prosent hver av Nymoens og Bårdsen. Nymoens er Assosiert professor i Samfunnsøkonomisk analyse og hans eierskap i modellen forvaltes av Samfunnsøkonomisk analyse.

De makroøkonomiske data modellen er tallfestet på er fra modelldatabaser i Statistisk sentralbyrå (KVARTS-modellens database med i hovedsak nasjonalregnskapstall) og Norges Bank (FPAS-databasen som inneholder tall for mange finansielle størrelser). Versjoner av modellen er nå operative for å utarbeide prognoser for den norske makroøkonomien, og en utvidet versjon er i bruk i Norges Bank for stresstesting av finansiell stabilitet.

Viktige forutsetninger for modellens resultater er anslag på petroleumsinvesteringene, offentlig konsum og investeringer, den økonomiske aktiviteten i norske eksportmarkeder, elektrisitetspriser til norske husholdninger, prisveksten og rentenivået hos Norges handelspartnere og oljeprisen.

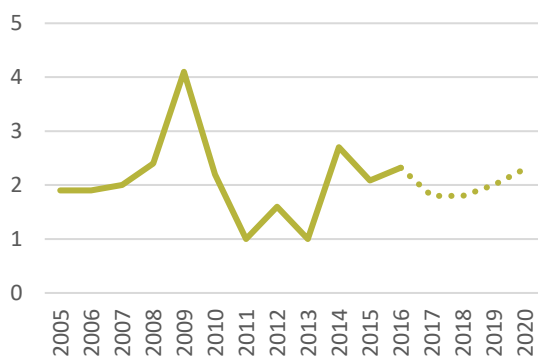
De økonomiske sammenhengene som er estimert gir modellprognoser for blant annet BNP Fastlands-Norge, prisstigningen, importvektet kronekurs, lønnsvekst, ledighetsnivået og diverse norske rentesatser.

Samfunnsøkonomisk analyse har gjennom mange år etablert kompetanse på analyser av norsk økonomi, samt spesialkompetanse om det norske boligmarkedet. På dette området bidrar NAM til å produsere viktig input på inflasjon, rente og byggeaktivitet til Samfunnsøkonomisk analyse sine egenutviklede nasjonale- og regionale boligpris-modell. Analysen av boligmarkedet beskrives i kapittel 2. De makroøkonomiske prognosene for øvrig er presentert her i kapittel 3.

Se internett siden <http://www.sv.ntnu.no/iso/gunnar.bardsen/nam> for en nærmere beskrivelse av NAM.

Den norske kronen styrket seg svakt gjennom fjoråret, men var jevnt over svakere enn årsgjennomsnittet for 2015. Framover forventes kronen å styrke seg svakt, til tross for en forventning om at rentene holder seg på et lavt nivå. Likevel holder kronekursen seg på et svært lavt nivå.

Figur 32: Konsum offentlig forvaltning



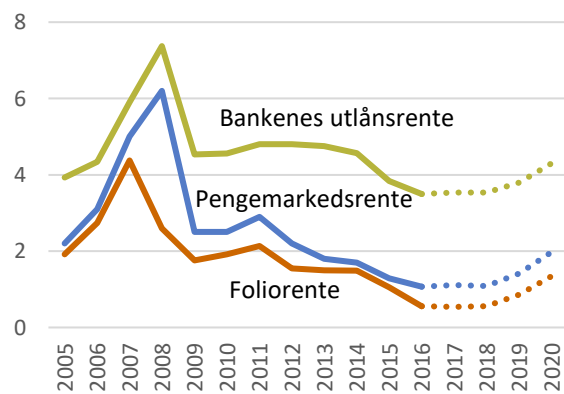
Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Figur 33: Kronekurs – Importvektet 44 land. Nivå.



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Figur 34: Norske renter



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

I kjølvannet av finanskrisen i 2008 opplevde særlig industri, overnattings- og serveringsvirksomhet samt bygge- og anleggsvirksomhet store reduksjoner i verdiskapingen.

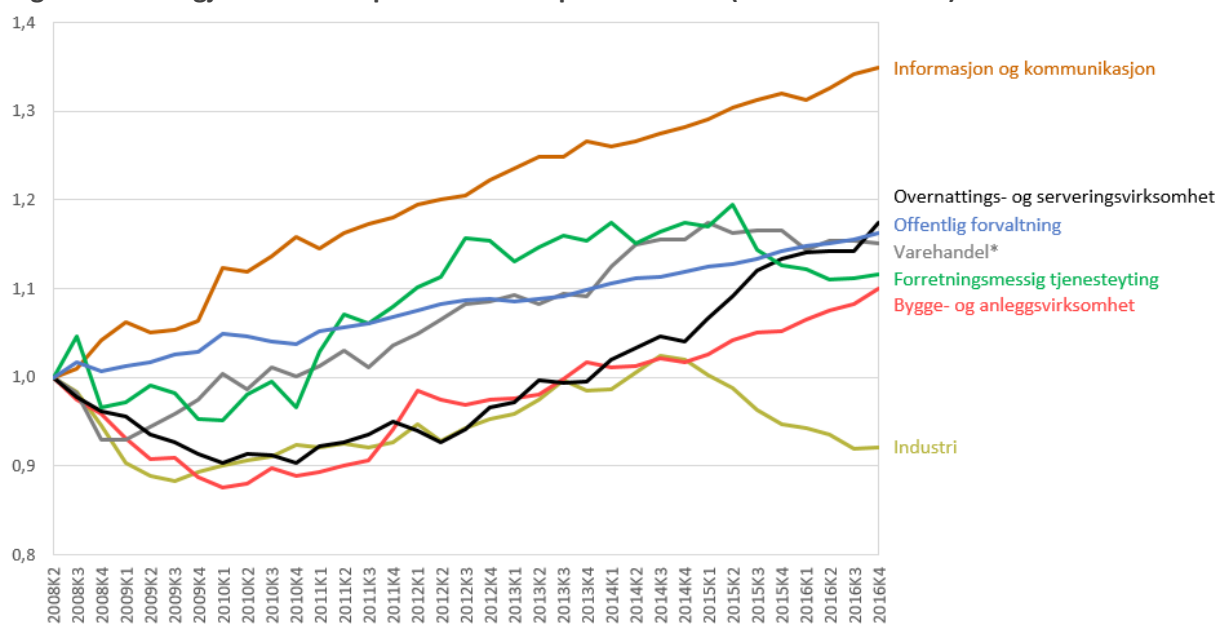
Industriens sesongjusterte bruttoprodukt falt med over elleve prosent fra 2. kvartal 2008 til 4. kvartal 2009. Reparasjon- og installasjonsindustrien og metall- og maskinindustrien - typiske leverandører til petroleumssektoren – samt næringsmiddelindustrien klarte seg derimot ganske bra. Disse bidro også i årene etter positivt til bruttoproduktet i industrien samlet.

Etter sammenhengende vekst siden bunnen i midten av 2009 har industrien siden utgangen av 2014 opplevd en ny nedgangssperiode – mye drevet av oljeprisnedgangen. Verdiskapingen blant petroleumssleverandørerne er redusert med 13 prosent siden 4. kvartal 2014. Nedgangen i industrien stoppet imidlertid i fjerde kvartal 2016, da verdiskapingen hadde svak vekst.

I motsetning til leverandørindustrien opplever overnattings- og serveringsvirksomheter sterk vekst. Svekingen av kronen som fulgte oljeprisfallet og reduksjonen i renten har redusert prisen på reiselivsprodukter i Norge sammenlignet med øvrige destinasjoner – både for nordmenn og utenlandske turister.

Overnattings- og serveringsvirksomhet har faktisk opplevd den største volumveksten siden 4. kvartal 2014.

Figur 35: Sesongjustert bruttoprodukt i faste priser. Indeks (2. kvartal 2008=1)



Kilde: Samfunnsøkonomisk analyse og nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

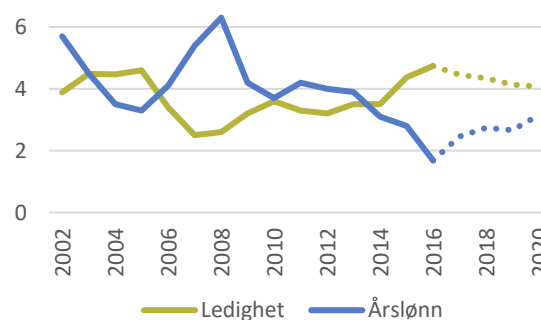
Forretningsmessig tjenesteyting er en av næringene som har stått for mye av sysselsettingsveksten de siste tiårene. Næringens verdiskaping ser derimot ut til å følge industriens negative utvikling siden utgangen av 2014. Fallet drives således av den reduserte aktiviteten i petroleumssektoren. Det er ikke urimelig at petroleumssektoren som en av de første effektiviseringstiltakene kutter ned på innkjøp hos underleverandører. Dette er et eksempel på hvilke ringvirkninger oljeprisfallet har inn til norsk økonomi.

Svak lønnsutvikling og økt ledighet

Samlet lønnsvekst i Norge i 2016 ble 1,7 prosent. I perioden 2009-2013 lå den årlige lønnsveksten stabilt på om lag fire prosent. Det har altså skjedd et markant skift med nedgangen i oljeinvesteringene gjennom 2014. Fjorårets lave lønnsvekt ble drevet av moderasjon på arbeidstakersiden i lønnsforhandlingene, pga. situasjonen norsk økonomi var i. I tillegg er den lave årslønnsveks-

ten for fjoråret drevet av det at mange høyt-lønte innen petroleumsindustrien og underleverandører har opplevd å miste jobben og/eller gå kraftig ned i lønn. Vårt anslag for årets lønnsvekst er en økning fra i fjor til 2,5 prosent, delvis fordi denne sammensetnings-effekten for det meste har utspilt sin rolle.

Figur 36: Årslønnsvekst og arbeidsledighet. Prosent.



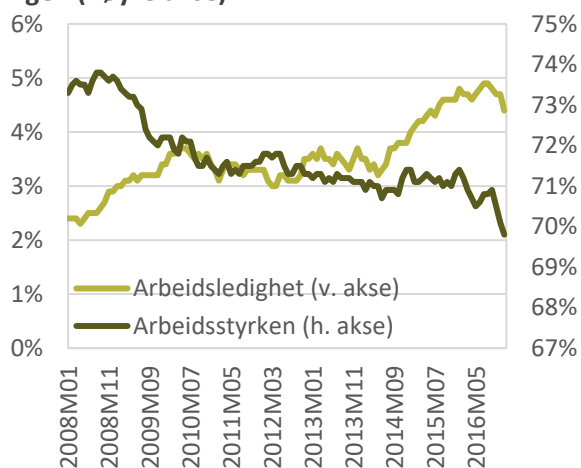
Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Våre prognoser for norsk økonomi tilsier fortsatt lav lønnsvekst, anslagsvis 2,7 prosent årlig i årene 2018 og 2019 før den øker til 3,2 i 2020. Med en vekst i konsumprisene på i gjennomsnitt 1,8 prosent, ligger det likevel an til reallønnsvekst i disse fire årene.

Arbeidsledigheten slik den måles av SSB i Arbeidskraftsundersøkelsen (AKU) har i perioden 2009 til utgangen av 2014 holdt seg mellom tre og fire prosent. Tatt i betraktning den sterke veksten i antall sysselsatte og i arbeidsstyrken fra innvandringen i perioden, er dette bemerkelsesverdig stabilt.

Arbeidsledigheten økte imidlertid til over fire prosent i januar 2015, for første gang siden 2008. Økningen fortsatte til august 2016 da den nådde 4,9 prosent. Deretter har ledigheten falt, og ved utgangen av 2016 var ledigheten på 4,4 prosent.

Figur 37: Arbeidsledige i prosent av arbeidsstyrken og arbeidsstyrken i prosent av befolkningen (høyre akse)



Kilde: Arbeidskraftsundersøkelsen, Statistisk sentralbyrå

Om ledigheten har vært stabil fram til starten av 2015, har yrkesdeltakelsen falt gradvis siden 2008. I overkant av 72 prosent av befolkningen deltok i arbeidslivet i 2009. Siden den gang har andelen sunket jevnt til 69,8 prosent målt i desember 2016. Fallet i arbeidsstyrken som andel av befolkning i 2016 er delvis av redusert arbeidsinnvandring og økt utflytting pga. den økonomiske situasjonen i Norge. I tillegg ankom det mange innvandrere og asylsøkere i 2015 som ble registrert som en del av befolkningen i 2016.

Framover forventer vi at mange av de spesielt sårbare arbeidsplassene har blitt rasjonalisert bort i løpet av nedgangskonjunkturen i tillegg til at BNP-veksten tar seg noe opp. Beholdningen av arbeidsinnvandrere forventes redusert som følge av kronekursen (som reduserer deres lønn i Norge målt i hjemlandets valuta) og bedre tider i våre naboland og vi tror derfor at ledigheten nå er i ferd med å stabiliseres. Vi anslår at ledigheten faller både gjennom året og videre i prognoseperioden.

Fortsatt svake globale vekst- og produktivitsutsikter

OECD forventer at den globale veksten øker til 3,3 prosent i år, opp fra 3 prosent i fjor. De svake vekstutsiktene som har lagt en demper på både handel, investeringer, priser og produktivitet er nå forsiktig i ferd med å snu, og OECD forventer fortsatt økt global vekst i årene framover.

Den forventede veksten er primært drevet av finanspolitiske initiativer i Kina, India og USA, men også en styrket økonomisk aktivitet i eurosonen. Denne veksten er imidlertid fremdeles lavere enn gjennomsnittet på 4 prosent for tiårene før finanskrisen.

Den politiske usikkerheten i mange vestlige land fortsetter å sette sitt preg på både den økonomiske og den politiske klimaet. Relativt svak vekst i kombinasjon med økt ulikhet gjør det politiske klimaet vanskeligere, spesielt knyttet til å føre langsiktig bærekraftig økonomisk politikk. Hvorvidt verden vil bevege

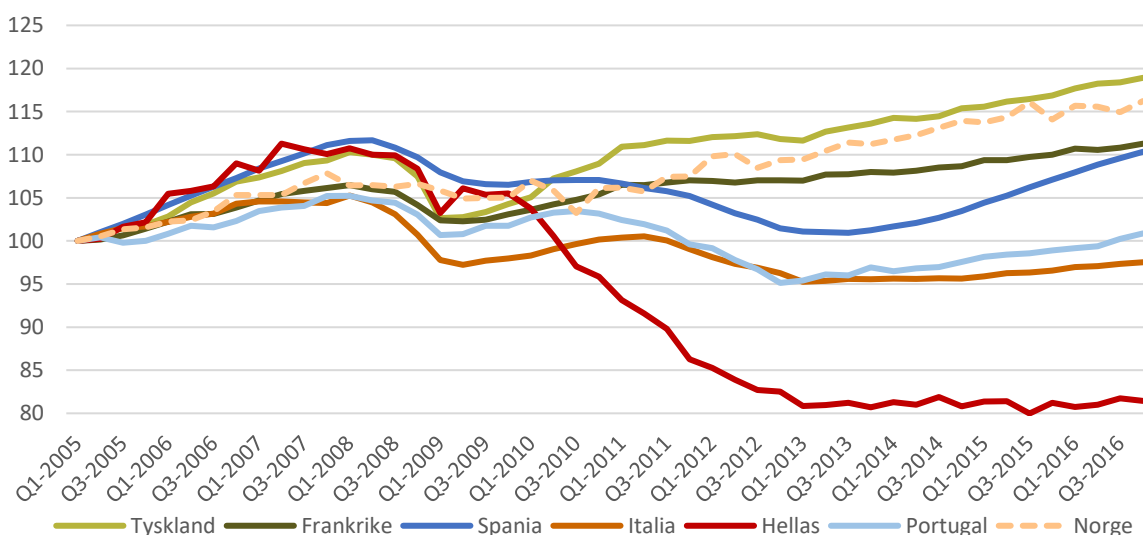
seg ut av tilstanden preget av lav økonomisk vekst avhenger av makroøkonomiske valg, særlig knyttet til handelspolitikk.

Lavere oljepriser har bidratt til lavere inflasjonen, men hatt en positiv effekt på husholdningenes konsum i oljeimporterende land, særlig i Europa. Effekten vil imidlertid bli mindre nå som oljeprisen ser ut til å stabiliseres på et noe høyere nivå.

En lengere periode med historisk lave renter kan nå se ut til å nærme seg slutten, men det er få som venter vesentlig høyere renter i de store økonomiene.

I dette kapittelet vil vi oppsummere den overordnede markøkonomiske utviklingen i verden. Vi retter oppmerksomheten mot større land og land som er viktige handelspartnere for Norge.

Figur 38: Sesongjustert BNP, faste priser. 1.kvartal 2005=100



Kilde: OECD

I eurosonen fortsetter den moderate, men varierende veksten. Sysselsettingen er fremdeles ikke tilbake på nivået før finanskrisen.

Den tyske og spanske økonomien fortsetter å vise en sterk vekst, mens både den franske og den italienske økonomien fortsatt viser en

svak økonomisk utvikling og fortsatt høy ledighet. Frankrike har imidlertid en sterkere vekst enn Italia, drevet av økt etterspørsel fra husholdningene og eksport.

For eurosonen samlet sett er ledigheten på vei ned, men ligger fremdeles over 9 prosent. En særlig høy andel ledighet blant unge legger en demper på både dagens og framtidens etterspørsel. Med fremdeles høy gjeld i privat og offentlig sektor venter OECD bare moderat europeisk konjunkturoppgang. Dermed vil også den videre forbedringen av det europeiske arbeidsmarkedet være moderat.

Europa står også fremdeles ovenfor en stor utfordring når det gjelder tilstrømningen av flyktninger og politisk usikkerhet. Usikkerheten er både knyttet til hva som vil bli konsekvensene av Brexit, men også et mer gjennomgående skift i det politiske klimaet, i retning av mer proteksjonisme.

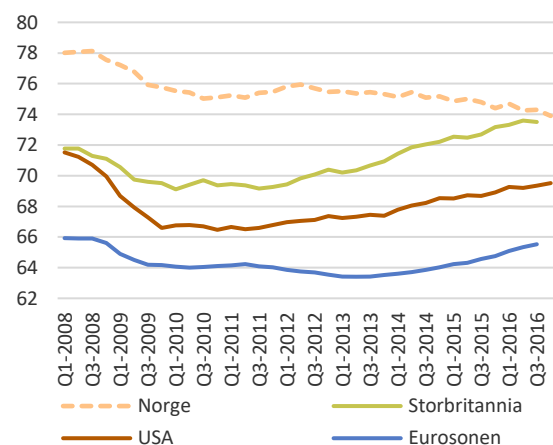
Samlet sett anslår OECD at eurosonen vil vokse med 1,6 prosent både i år og neste år.

Den økonomiske veksten i både USA og Storbritannia fortsetter i en noe svakere takt sammenliknet med de siste årene. Arbeidsledigheten fortsetter å falle, mens yrkesdeltakelsen er på vei videre oppover. Den amerikanske sentralbanken strammer inn pengepolitikken som følge av et sterkt bolig- og arbeidsmarked.

OECD forventer at USAs BNP skal øke med 2,4 prosent i 2017 og 2,8 prosent i 2018, på tross av en appresiering av dollaren. OECD presiser imidlertid at anslagene er svært usikre, og avhenger i stor grad av finans- og handelspolitiske avgjørelser.

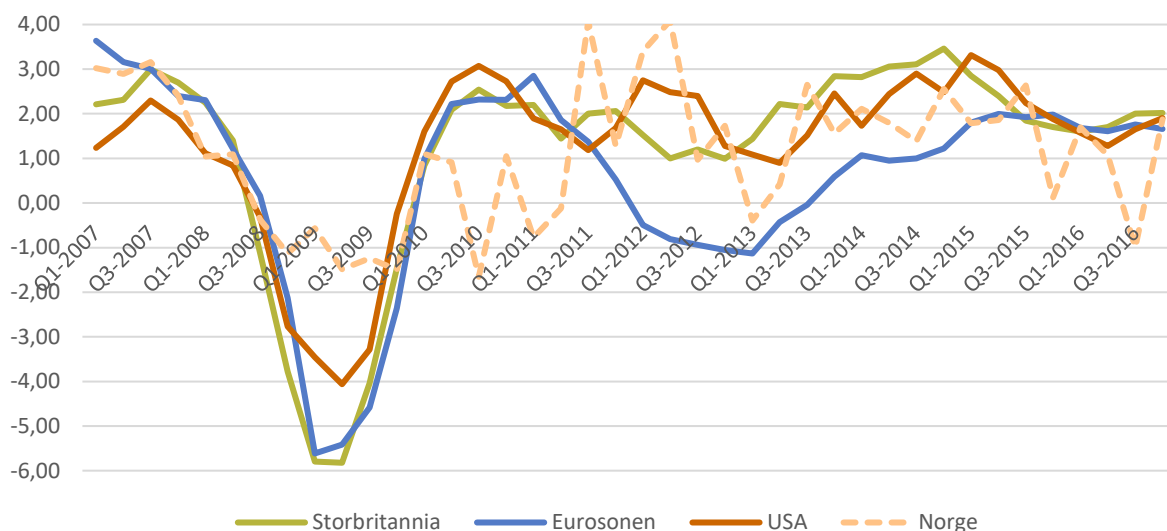
I Storbritannia preges økonomien av usikkerhet knyttet til følgene av Brexit. Vekstutsiktene for Storbritannia avhenger av de internasjonale handelsavtalene som vil implementeres i de kommende årene. I tiden før en avtale kommer på plass, er det sannsynlig at usikkerheten legger en demper på investeringer, på tross av lave renter. OECD anslår en svakere vekst for Storbritannia framover. Ned fra 1,8 prosent i 2016, til 1,6 prosent i 2017 og 1 prosent i 2018.

Figur 39: Sysselsetting (sesongjustert) som andel av befolkningen i alderen 15-64 år.



Kilde: OECD

Figur 40: BNP - firekvartalersvekst (faste priser og sesongjustert)



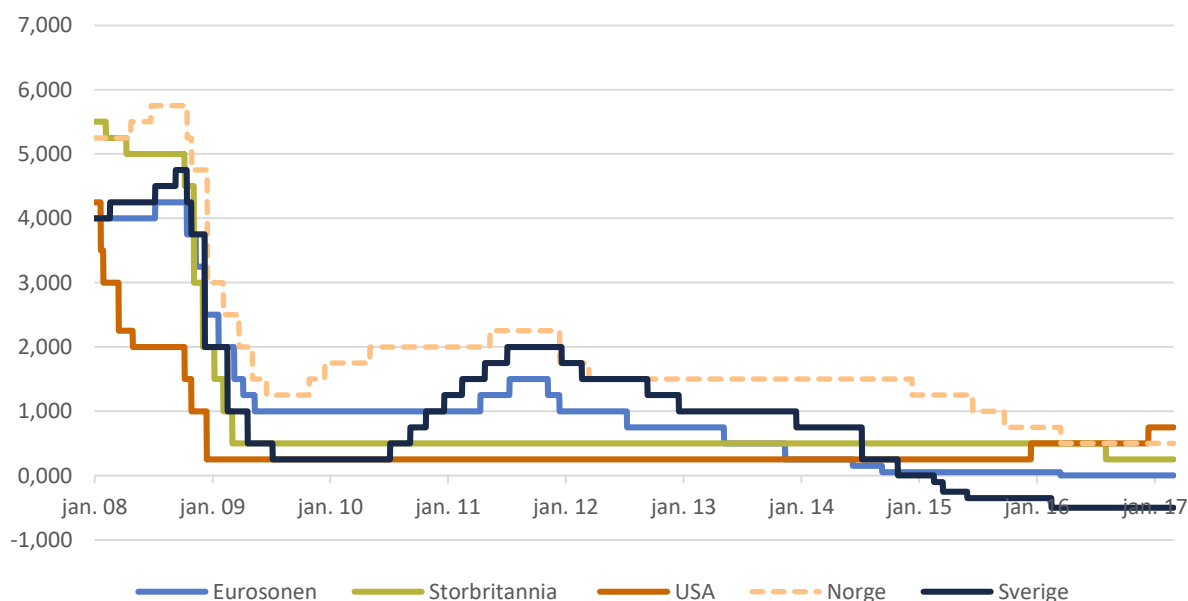
Kilde: OECD

Pengepolitikken er i fred med å få en mer sprikende utvikling enn tidligere, jf. figur 41. Noen land er i ferd med å gå vekk fra en lang periode med svært ekspansiv pengepolitikk, mens andre land, hovedsakelig i Europa, fører en stadig mer ekspansiv politikk. Den europeiske sentralbanken har både satt ned renta og ekspandert de kvantitative lettelsene i løpet av det siste året. Bank of England satt som en reaksjon på Brexit renta ned til

0,25 prosent. Riksbanken i Sverige kuttet også renta i 2016. Målet var å styrke prisveksten i landet for å beholde tilliten til inflasjonsmålet. Dette var på tross av sterk økonomisk utvikling.

Inflasjonen i de fleste vestlige land er nå på vei oppover som følge av høyere energipriser, den underliggende inflasjonen er imidlertid fremdeles svært lav.

Figur 41: Styringsrenter i vestlige økonomier



Kilde: ECB, Bank of England, Federal Reserve, Norges Bank, Sveriges Riksbank, Bank of Japan

Av de Skandinaviske landene er det Sverige, med en svært ekspansiv pengepolitikk, som forventes å ha den høyeste veksten i årene framover ifølge IMF. I både Danmark og Norge forventes veksten å ta seg opp framover. IMF forventer en vekst på 1,4 prosent i 2017 og 1,8 i 2018 for dansk økonomi. Denne veksten er i stor grad drevet av en sterk oppgang i privat konsum, eksport og investeringer.

Veksten i internasjonal handel var i 2016 svært svak. Det var også veksten hos de fleste av våre handelspartnere. Både i eurosonen og USA har veksten vært svakere enn tidligere, mens utviklingsøkonomiene har en mer positiv utvikling. Svak krone sammen med lav norsk lønnsvekst har imidlertid bidratt til å stryke den kostnadmessige konkurranseevnen gjennom de siste årene.

Eksportmarkedsindikatoren reflekterer etterspørselen i verdensmarkedet etter norske varer og tjenester. Videre i prognoseperioden tror vi veksten i eksportmarkedsindikatoren vil ta seg gradvis opp, og anslagene våre for 2017-2019 er om lag de samme som ved forrige publisering i oktober i fjor.

Figur 42: Eksportmarkedsindikator



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk Analyse

Ifølge IMF's «World Economic Outlook» fra januar 2017, er veksten i vestlige økonomier antatt å øke fra kun 1,6 prosent i 2016 til 1,9 prosent i 2017, og deretter 2 i 2018. Dette er

en oppjustering fra forrige rapport, som i stor grad drives av forventninger om ekspansiv finanspolitikk i USA. Det er knyttet stor usikkerhet til dette anslaget. Samlet sett forventer IMF at de framvoksende økonomiene vil ta seg opp til en vekst på 4,5 prosent i 2017 og 4,8 prosent i 2018.

Blant de framvoksende økonomiene har usikre vekstutsikter og omstilling i Kina og resesjon i Russland og Brasil dominert nyhetsbildet de siste årene. Vekstutsiktene i Russland og Brasil er nå betydelig forbedret, i takt med høyere råvarepriser og mer ekspansiv pengepolitikk, hvilket er den sterkeste driveren til det mer positive anslaget for framvoksende økonomier i sin helhet. I Brasil venter IMF en vekst på 0,2 prosent i 2017 og 1,5 prosent i 2018, opp fra -3,5 prosent i 2016. For Russland ventes også en positiv vekst i 2017, på 1,1 prosent og 1,2 i 2018.

Veksten i den kinesiske økonomien er ventet å bli 6,5 prosent i 2017, ned fra 6,7 prosent i 2016 og 6,9 prosent i 2015. Den økonomiske aktiviteten er i ferd med å omstilles fra eksportnæringer til servicenæringer, hvilket i kombinasjon med et tilbudsoverskudd av boliger, bidrar til å dempe vekstutsiktene. Svært ekspansiv finanspolitikk bidrar imidlertid til at veksten forblir høy, sammenlignet med andre land.

Den indiske økonomien har derimot fortsatt sin stabile og høye økonomiske vekst, og IMF forventer en fortsatt vekst på 7,2 prosent i 2017 og 7,7 prosent i 2018. I India drives veksten særlig av økt privat konsum (som følge av høyere offentlige lønninger og bedre pensjonsordninger), økt aktivitet i landbruket og skattereform.

I et mer langsiktig perspektiv, vil verdensøkonomien være preget av at høy gjeld tynger

mange stater, virksomheter og husholdninger. Dette utfordrer mulighetene til å sikre framtidig økonomisk vekst. I tillegg vil

vekstutsiktene forbli relativt lave grunnet vestens aldrende befolkning og en reduksjon i produktivitetsveksten.



Samfunnsøkonomisk analyse

Norsk økonomi nr. 1-2017

Samfunnsøkonomisk analyse har særskilt fokus på samfunnsøkonomiske problemstillinger i skjæringspunktet mellom næringers og samfunnets interesser, mellom makroøkonomiske utviklingstrekk og markeders respons, mellom individ og samfunn og i tilknytning til samfunnets institusjoner.

Samfunnsøkonomisk analyse

E-post: post@samfunnsokonomisk-analyse.no