

Norsk økonomi

Vol. 7, nr. 1 – 2018

Norsk økonomi Vol. 7, nr.1 – 2018

Forsidefoto: Samfunnsøkonomisk analyse

Tilgjengelighet: Offentlig

Dato for ferdistilling: 12. mars 2018

Forfattere: Andreas Benedictow, Emil Cappelen Bjøru,
Mikkel Myhre Walbækken, Jørgen Steen

Samfunnsøkonomisk analyse AS

Borggata 2B

N-0650 Oslo

Org.nr.: 911 737 752

post@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, befolkningsvekst, boligbygging, konsumprisvekst og kredittvekst 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. Kapitlet 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 Norges Eiendomsmeglerforbund (NEF) arrangerer en boligkonferanse. Rapporten presenteres på konferansen.

I arbeidet med denne rapporten ble det benyttet informasjon til og med 09. mars 2018.

Redaksjonen har bestått av:

- Andreas Benedictow
- Emil Cappelen Bjøru
- Mikkel Myhre Walbækken
- Jørgen Steen

Innhold

Sammendrag	1
Boligmarkedet	4
Avtakende befolkningsvekst.....	5
Kraftig økning i boligbyggingen	6
Vedvarende lav boliglånsrente	8
Ny boliglånsforskrift.....	9
Store regionale forskjeller	11
De regionale forskjellene vil fortsette	13
Oslo	14
Akershus.....	16
Buskerud, Vestfold og Østfold.....	17
Oppland og Hedmark.....	18
Telemark og Agderfylkene	19
Stavanger og Rogaland	21
Bergen og Hordaland.....	22
Sogn og Fjordane og Møre og Romsdal	23
Trøndelag og Trondheim	25
Nord-Norge og Tromsø.....	26
Oppsummering av boligprisvekst: Nasjonalt, regionalt og i utvalgte byer	28
Utviklingen i norsk økonomi	30
Tiltakende lønnsvekst og lavere ledighet	34
Moderat bedring internasjonalt	36

Sammendrag

Veksten i norsk økonomi tok seg klart opp i 2017. BNP Fastlands-Norge vokste med 1,8 prosent, mot 1,0 prosent i 2016. Arbeidsledigheten har falt markert, men var fortsatt i overkant av 4 prosent mot slutten av fjoråret. Vi venter at veksten i BNP Fastlands-Norge blir moderat framover, der vekstratene ikke kommer noe særlig over 2 prosent gjennom prognoseperioden, som går fram til 2021. Dermed blir også den videre nedgangen i arbeidsledigheten moderat, og vi venter at den flater ut på 3,8 prosent i 2019. De viktigste drivkreftene i konjunkturforløpet snus på hodet (igjen) når oljeinvesteringene – sammen med internasjonal etterspørsel – nå vil trekke den økonomiske veksten opp framover, mens boliginvesteringene trekker den ned. Med moderat vekst i norsk økonomi venter vi at rentene blir værende på relativt lave nivåer også i årene som kommer, men legger til grunn at styringsrenta settes opp noe fra slutten av 2018. Det må også ses i sammenheng med utsikter til en forsiktig innstramming i pengepolitikken internasjonalt.

Boligmarkedet mot lysere tider, men ingen ny bonanza

Boligmarkedet har vært gjennom en svært turbulent periode. Det gjelder særlig Oslo, der boligprisen økte med hele 12,5 og 16,6 prosent i henholdsvis 2015 og 2016, før den begynte å falle klart våren 2017. Boligsalget stupte, og beholdningen av usolgte boliger gikk i været. Nedgangen spredde seg raskt til de fleste andre store byer, om enn i langt mindre målestokk enn i Oslo. Den siste tiden har vi imidlertid sett tegn til at nedgangen er over. Månedstatistikk viser at prisnedgangen sesongjustert har stoppet opp for Norge som helhet, og indikerer en sesongjustert økning i Oslo. Vi legger til grunn for våre prognoser at prisfallet med dette er over for denne gang.

Det er imidlertid flere grunner til at vi venter at prisoppgangen blir meget moderat i årene som kommer. Boligprisene må fortsatt sies å være

på et høyt nivå. Det svært høye nyboligsalget i 2016 og inn i 2017 gjør at mange nye boliger kommer på markedet, særlig i 2018 og 2019. Befolkningsveksten har avtatt betydelig de siste årene og demper dermed etterspørselen. Samtidig vil en forsiktig renteoppgang også dempe boligprisveksten. Finanstilsynet har dessuten foreslått en videreføring av begrensningen på boliglån til 5 ganger inntekt, samt at avviksprosenten reduseres til 8 prosent for hele landet, slik det er i Oslo i dag. Videre foreslås det å oppheve den særskilte bestemmelsen om maksimal belåningsgrad for lån med pant i sekundærbolig i Oslo. Med et høyt prisnivå på boliger i Oslo og beskjedne utsikter til prisoppgang vil dette neppe utløse sterk økning i spekulative investeringer i sekundærbolig. Nedkjølingen av boligmarkedet bidrar til at vi forventer et klart fall i boliginvesteringene, særlig i 2019 og 2020, som bidrar til å dempe veksten i norsk økonomi og til at boligprisveksten etter hvert vil ta seg opp.

Moderate etterspørselsimpulser

Internasjonalt tok den økonomiske veksten seg klart opp i 2017. Kombinert med en svak norsk krone har dette bidratt til at eksporten av tradisjonelle varer økte igjen, etter et overraskende fall i 2016. I 2018 venter vi at veksten tar seg ytterligere opp, til 4,6 prosent. Politisk usikkerhet og høy gjeld i offentlig sektor, så vel som i husholdningene i mange land, bidrar til at den videre oppgangen hos våre handelspartnere blir moderat. Framover venter vi at krona skal styrke seg, mens internasjonal etterspørsel avtar noe. Det vil bidra til å dempe eksportveksten noe utover i prognoseperioden.

Husholdningenes konsumvekst tok seg opp i 2017 etter en svak utvikling i 2016. Økt sysselsetting og høyere reallønnsvekst vil bidra til konsumvekst framover. En normalisering i boligmarkedet bidrar dessuten til å redusere usikkerheten. Noe høyere renter trekker i motsatt retning. Vi venter at konsumveksten blir moderat framover og noe avtakende fra 2020.

Næringsinvesteringene begynte omsider å øke igjen i 2016, etter tre år med nedgang. I 2017 økte veksten ytterligere, til en årsvekst på 5,1 prosent, og ventes å holde seg godt oppe også i inneværende år. Lave renter og økt internasjonal etterspørsel er viktige årsaker til investeringsoppsvinget. Fra neste år ventes svakere internasjonale impulser og noe høyere renter til å bidra til avtakende investeringsvekst.

Noe høyere oljepriser og effektivisering i oljeselskapene, samt leverandørnæringen, bidrar til at oljeinvesteringene vil øke igjen i 2018, etter fire år med nedgang. Dette gir ringvirkninger til den norske økonomien forøvrig. Investeringsveksten ventes imidlertid å avta gradvis gjennom prognoseperioden, fra drøye 8 prosent i år til et par prosent i 2021.

Finanspolitikken har vært klart ekspansiv siden 2014. Reduksjonen av skattesatsen på alminnelig inntekt for selskaper og personer fra 27 til 23 prosent har bidratt til dette. Fra og med 2018 venter vi imidlertid at inretningen på finanspolitikken vil være om lag nøytral.

Forsiktig renteoppgang

Regjeringen har vedtatt en ny forskrift for pengepolitikken. Inflasjonsmålet er redusert fra 2,5 prosent til 2 prosent. Videre heter det at «Inflasjonsstyringen skal være fremoverskuende og fleksibel, slik at den kan bidra til høy og stabil produksjon og sysselsetting samt til å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser». Dette er i tråd med hvordan pengepolitikken lenge har vært praktisert. Da inflasjonsmålet ble innført i 2001 var norsk økonomi på vei inn i en periode med innfasing av oljeinntekter. Det syntes klart at dette ville skape et realappresieringspress, i form av nominell styrking av den norske kronen og/eller i særnorsk prisvekst. For å motvirke styrking av kronekursen, og dermed ramme tradisjonell eksportvirksomhet, ble inflasjonsmålet satt litt høyere enn hos handelspartnerne. Når perioden med innfasing av oljeinntekter nå i stor grad er over, svekkes argumentet for høyere inflasjonsmål enn handelspartnerne.

Ved innføringen av inflasjonsmålet forutså man ikke de sterke deflatoriske impulsene fra økt globalisering, særlig gjennom Kinas inntog i den globale økonomien. Inflasjonen har faktisk vært ganske nøyaktig 2,0 prosent i gjennomsnitt siden inflasjonsmålet ble formelt innført i 2001.

Norges bank sier selv at «... den nye forskriften ikke føre til vesentlige endringer i utøvelsen av pengepolitikken». Slik det ser ut nå, er det lite som tyder på at inflasjonen skal over inflasjonsmålet med det første og ledigheten er fortsatt reelt høyt. I en slik situasjon blir konsekvensene av det lavere innflasjonsmålet små. Det er likevel lett å tenke seg en situasjon med høy aktivitet og tiltakende inflasjon. Da ville renta nødvendigvis øke tidligere og mer med den nye forskriften.

Med tiltakende økonomisk vekst og arbeidsligheten på vei ned, nærmer tiden seg en forsiktig renteoppgang. Boligprisedgangen ser ut til å være forbi, og med det forsvinner et viktig argument mot å sette opp renta. Inflasjonen er imidlertid lav, og kommer ikke over Norges Banks nye inflasjonsmål dersom våre prognoser slår til. Dessuten er ledigheten fortsatt relativt høy og usikkerheten i boligmarkedet stor. Finanstilsynet har dessuten foreslått en videreføring og til dels skjerping av boliglånsforskriften. Vi venter også at krona vil styrke seg med rundt 5 prosent de nærmeste årene. Sist, men ikke minst, har husholdningene bygget opp et høyt gjeldsnivå. Det betyr at det ikke skal store renteøkninger til for at mange vil merke det og må stramme inn på konsumet.

Vi venter derfor at Norges Bank holder styringsrenta uendret en stund til. Videre venter vi at renteoppgangen blir meget moderat. Vi legger til grunn at den første renteøkningen kommer til høsten, og at renta blir satt opp til sammen 4 ganger i løpet av prognoseperioden, til 1,5 prosent fra 2020. Dermed kommer pengemarkedsrentene opp i knappe 2 prosent i 2021.

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

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Prognoser			
									2018	2019	2020	2021
BNP Fastlands-Norge	1.9	1.9	3.7	2.3	2.3	1.4	1.0	1.8	2.0	2.3	1.9	1.8
Eksportmarkedsvekst	11.1	6.5	1.4	2.0	5.2	5.1	4.0	4.6	4.9	4.5	4.3	4.1
Eksport av tradisjonelle varer	3.3	-0.1	-0.2	1.3	3.1	6.9	-8.2	2.2	4.6	4.1	4.1	3.4
Offentlig konsum	2.2	1.0	1.6	1.0	2.7	2.4	2.1	2.0	1.5	1.7	1.7	1.7
Konsum i husholdninger mv.	3.8	2.3	3.5	2.8	2.1	2.6	1.5	2.3	2.4	2.6	2.5	2.5
Petroleumsinvesteringer	-8.9	11.3	15.1	19.0	-1.0	-12.2	-16.7	-4.0	8.4	6.6	3.0	1.0
Boliginvesteringer	-1.6	17.0	10.9	5.3	-1.4	3.2	9.0	7.1	2.2	-4.8	-5.7	-0.7
Næringsinvesteringer	-9.5	1.1	10.5	-3.2	-0.7	-2.8	4.1	5.1	4.9	3.6	2.4	0.7
Offentlige investeringer	-3.2	2.0	-1.3	12.3	4.7	0.3	5.9	5.9	1.5	1.2	1.0	1.0
Arbeidsledighet (AKU), nivå	3.6	3.3	3.2	3.5	3.5	4.4	4.7	4.2	3.9	3.8	3.8	3.8
Årslønn	3.7	4.2	4.0	3.9	3.1	2.8	1.7	2.3	2.9	3.5	3.4	3.4
Inflasjon (KPI)	2.5	1.2	0.8	2.1	2.0	2.1	3.5	1.8	2.0	2.0	1.8	1.8
Underliggende inflasjon (KPI-JAE)	1.4	0.9	1.2	1.6	2.4	2.7	3.1	1.4	1.7	1.6	1.6	1.7
Kronekurs (importvektet 44 land)	-3.7	-2.4	-1.2	2.2	5.3	10.4	1.9	-0.8	-1.4	-1.7	-1.5	0.5
Foliorenta, nivå	1.9	2.1	1.6	1.5	1.5	1.1	0.6	0.5	0.7	1.0	1.4	1.5
Pengemarkedsrenta, nivå	2.5	2.9	2.2	1.8	1.7	1.3	1.1	0.9	1.0	1.3	1.9	1.9
Bankenes utlånsrente, nivå	4.6	4.8	4.8	4.8	4.6	3.8	3.5	3.4	3.4	3.5	3.9	4.0
Pengemarkedsrenta i euroområdet	0.8	1.4	0.5	0.2	0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	0.5	1.0
Boligpris	8.3	8.0	6.8	4.0	2.7	6.1	7.0	5.1	0.2	2.0	2.7	3.4
Oslo	7,3	11,1	9,0	3,4	2,7	12,5	16,6	7,3	-1,0	3,1	4,2	4,9
Kristiansand	7,8	1,7	1,7	-1,8	-0,7	5,2	4,8	1,3	1,5	2,1	3,0	3,9
Stavanger	12,6	12,8	8,8	2,3	-3,2	0,1	-6,2	4,6	2,5	2,9	4,3	4,8
Bergen	12,0	6,8	6,8	4,9	4,6	8,4	0,6	3,3	-0,2	2,0	3,4	4,5
Trondheim	9,6	9,8	8,8	6,4	3,4	7,4	4,8	6,4	0,6	2,3	3,0	3,7
Tromsø	7,0	5,8	9,6	12,9	8,1	9,6	2,7	6,5	0,3	2,0	2,6	3,0

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

Boligmarkedet¹

Boligmarkedet i Norge har vært gjennom en lang periode med svært høy vekst. I 2016 ble fasiten for boligprisveksten 7 prosent på landsbasis. Den høye veksten fortsatte inn i 2017, men avtok gjennom året, med store regionale forskjeller. Mens pendlerfylker som Akershus og Buskerud hadde fortsatt sterk årsvekst, opplevde boligmarkedet i Oslo mer enn halverte vekstrater sammenliknet med tidligere år. I år ser riktignok prisveksten ut til å bli nær null i de fleste av landets fylker.

Prisveksten har vært et resultat av lave boliglansrenter og sterk inntektsvekst, samt høy innvandring og en boligbygging som ikke har klart å holde tritt.

Vi har imidlertid sett en reversering i flere av disse forholdene de siste årene. Fallende oljeinvesteringer og lav oljepris har de siste årene gitt seg utslag i svekket økonomisk vekst og økt arbeidsledighet flere steder i landet. Dette har videre resultert i at flere arbeidsinnvandrere har reist hjem, mens sterkere økonomisk vekst i eksempelvis Polen gjør det mindre attraktivt å flytte til Norge. Resultatet er lavere nettoinnvandring. Dette la en kraftig demper på befolkningsveksten i 2016 og 2017, selv om nedgangen har vært dempet noe av flyktningestrømmer fra Syria. Vi forventer at innvandringen vil falle ytterligere de neste årene, og befolkningsveksten i prognoseperioden gjenspeiler dette.

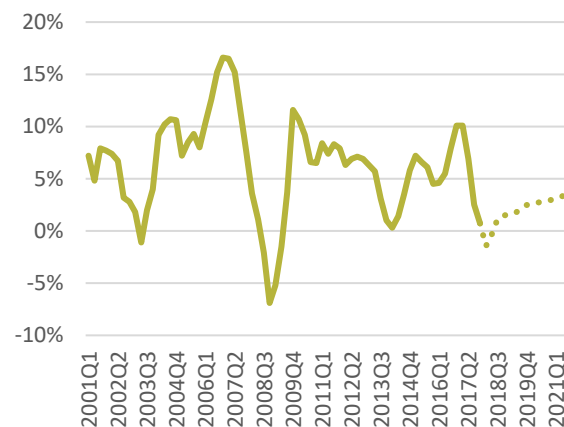
Samtidig som innvandringen har avtatt har boligbyggingen skutt fart flere steder i landet. Den formidable boligprisveksten gjennom 2016 og mesteparten av 2017 reflekterte dermed i liten grad utviklingen i forholdet mellom befolkningsvekst og boligbygging. Vi mener at den høye boligprisveksten særlig skyldes rekordlave renter over lang tid, samt selvforsterkende forventninger om høy prisvekst. «Gratis penger» har

stimulert husholdningenes gjeldsvekst og stadig mer kreditt har funnet veien til boligmarkedet.

Våren 2017 kom imidlertid et vendepunkt i boligmarkedet, og prisutviklingen har siden da vært negativ i store deler av landet. Fallende boligpriser må ses i sammenheng med relativt høy boligbygging og avtakende befolkningsvekst. En annen viktig, og antakelig utløsende, årsak til boligprisfallet, er den nye boliglånsforskriften som ble gjort gjeldende fra og med 2017. Den setter klare krav og føringer til bankenes utlånspraksis – til boliger i Norge generelt, og i Oslo spesielt. Finanstilsynet har foreslått en videreføring av begrensningen på boliglån til 5 ganger inntekt samt at avviksprosenten reduseres til 8 prosent for hele landet, slik det er i Oslo i dag. Det kan bidra til å dempe prisveksten framover.

Vi forventer at boligprisene sakte vil begynne å ta seg opp utover prognoseperioden. I år forventer vi en tilnærmet nullvekst på landsbasis, før boligprisveksten tar seg opp til 2,0 prosent i 2019, 2,8 prosent i 2020 og 3,3 prosent i 2021.

Figur 1: Boligprisutvikling



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

I modellen er det særlig en historisk sett lav kredittvekst, svak befolkningsutvikling og relativt høy boligbygging som trekker ned veksten i prognoseperioden. Fortsatt lav rente modererer nedgangen.

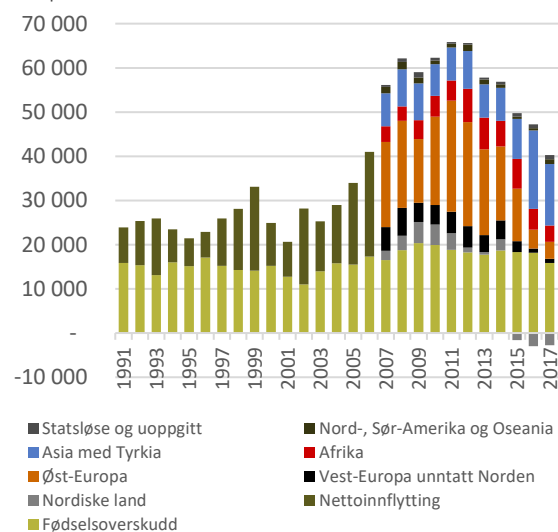
¹ Alle historiske boligpriser som omtales i denne rapporten referer seg til boligprisstatistikken til Statistisk sentralbyrå (SSB).

Avtakende befolkningsvekst

Befolkningsveksten i Norge har i de seneste årene vært avtakende. Fra å ha vokst med 1,1-1,3 prosent i perioden 2007-2014 har befolkningen vokst med 1,1-0,1 prosent i perioden 2015-2017. I 2015 økte befolkningen med snaut 48.200 personer, noe som gir en vekstrate på 0,9 prosent. Nedgangen i befolkningsveksten fortsatte gjennom 2016 og 2017. I fjor vokste befolkningen med om lag 37.000 personer, den laveste absolutte veksten siden 2005.

Det er først og fremst en nedgang i nettoinnvandringen som har gitt lavere befolkningsvekst. I 2017 var innvandringen til Norge på drøyt 58.200 mens 37.000 utvandret. Gette gir en nettoinnvandring på snau 21.200 personer, noe som er 5.000 færre enn i 2016, 8.700 færre enn i 2015 og drøyt 25.000 færre enn i toppårene 2011 og 2012.

Figur 2: Nasjonal befolkningsvekst fra fødselsoverskudd og netto innvandring etter landbakgrunn. Antall personer



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Samtidig har det skjedd en endring i hvilke landgrupper innvandrerne kommer fra (jf. figur 2). 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 registreringsdetaljen innebærer at «faktiske» befolkningsveksten til Norge i 2016 var lavere enn det tallene skulle tilsi. Denne gruppen har også bidratt til befolkningsvekst i 2017. Vi forventer imidlertid at bidraget til befolkningsveksten fra denne gruppen vil avta fra neste 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 trolig være lavere enn tidligere år. I 2017 ble det registrert bare 3.560 asylsøkere, ned fra 31.100 i 2015. Samtidig har antall asylsøkere som bor på mottak falt betydelig siden toppen i november 2015. Den gangen bodde det snaut 32.000 asylsøkere på mottak, mot bare 4.562 i slutten av februar 2018. Med mindre tilstrømmingen av asylsøkere tar seg opp, vil befolkningsimpulsen fra denne gruppen være betydelig lavere i årene framover.

Fødselsoverskudd, antall nyfødte fratrukket 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. I 2017 falt imidlertid dette til om lag 15.800 personer. Selv om fødselsoverskuddet ble kraftig redusert i 2017 forventer vi at det vil bevege seg mot tidligere gjennomsnittsverdier fram mot 2021.

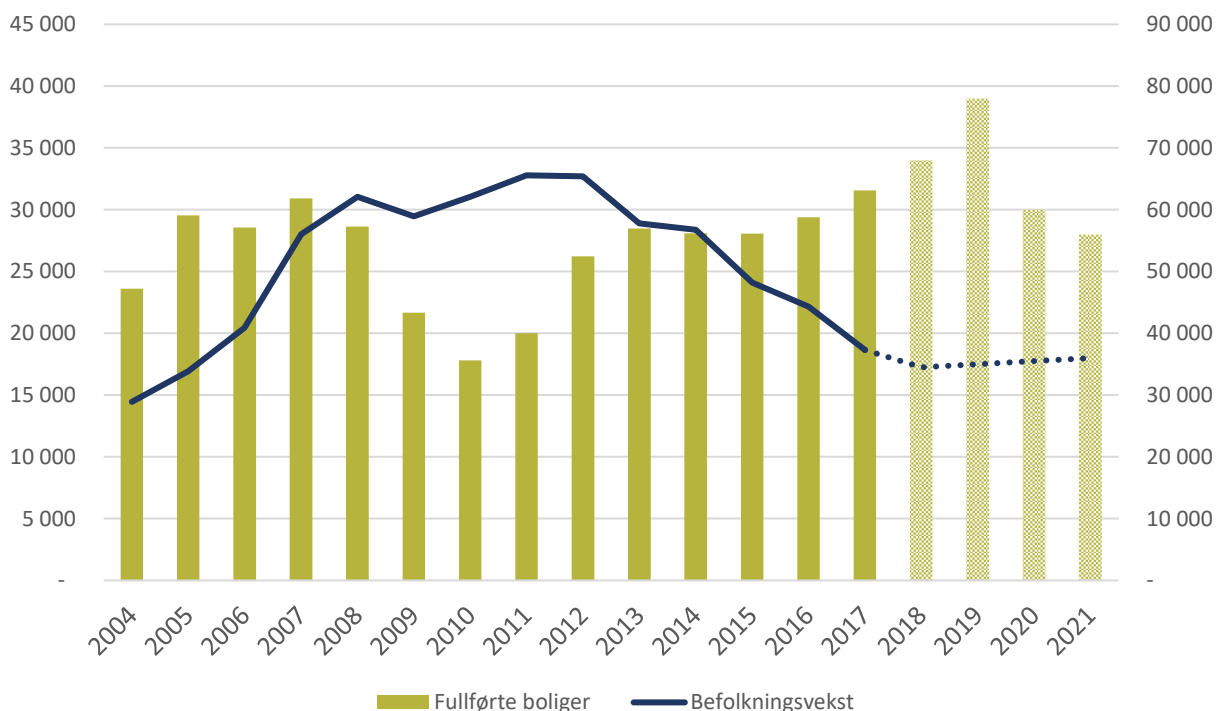
I prognoseperioden legger vi til grunn en befolkningsvekst på rundt 34.500 personer i 2018, før den gradvis vokser mot 36.000 personer i 2021. Dette er betydelig lavere enn mellomalternativet (MMMM) i befolkningsframskrivningene til SSB fra juni 2016 med en befolkningsvekst på 56-48.000 personer de tre neste årene. Våre prognoser er også noe lavere enn lavalternativene (MMML) til SSB.

Det er ikke opplagt hvordan endringene i befolknings sammensetningen påvirker etterspørselen etter boliger. En asylsøker som får opphold blir først bosatt i en av kommunene. 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 på sikt.

Når det gjelder befolkningsprognosene for fylkene i Norge, har vi tatt utgangspunkt i de 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 (høyre akse) og antall fullførte boliger (venstre akse)



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Kraftig økning i boligbyggingen

Etter flere år med lav boligbygging etter finanskrisen, har boligbyggingen tatt seg opp de siste årene. I perioden 2013-2016 har det blitt fullført 28-29.000 boliger årlig. I 2017 ble det fullført drøyt 31.500 boliger.

Svært godt nyboligsalg de siste årene gir grunn for ytterligere økning i boligbyggingen framover. Gjennom vår statistikk ECON Nye boliger³ registrerte vi svært godt nyboligsalg gjennom 2015, 2016 og deler av 2017. Nyboligsalget i 2016 var meget godt, og vi registrerte salg av drøyt 20.700 nye boliger for året samlet. Det

var en økning på 24 prosent sammenliknet med året før. Salget holdt seg på et høyt nivå fram til april 2017, men vi erfarte et kraftig fall i salget etter dette. I løpet av 2017 registrerte vi salg av 14.450 boliger, en nedgang på 30 prosent sammenliknet med 2016. Samtidig var dette en nedgang fra et år med svært godt salg.

Spesielt har nedgangen vært stor på Østlandet, og særlig i Oslo. I løpet av 2017 har vi registrert salg av 7.281 boliger på Østlandet, en nedgang på 39 prosent sammenliknet med 2016. Østlandet var også den regionen der nyboligsalget

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

³ ECON Nye boliger inneholder pris- og salgsinformasjon om nye boligprosjekter i hele Norge. Statistikken omfatter

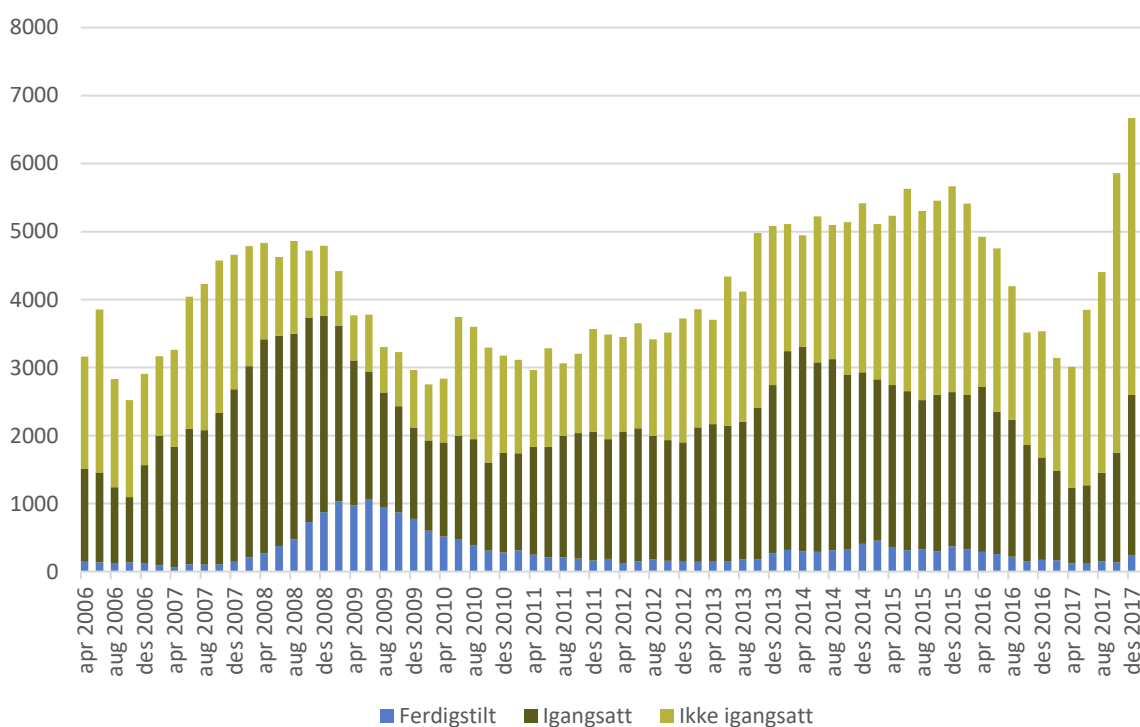
alle boligprosjekter som består av minimum 15 boliger. Rapporten kommer ut med 6 nummer årlig. Se tekstboks lenger bak i kapittelet.

vokste mest i 2015 og 2016. I 2016 ble det registrert salg av 12.060 boliger der. Dette var det beste salget som hadde blitt registrert siden statistikken ble publisert for første gang i 2001.

Svakere nyboligsalg har gitt seg utslag i en økning i beholdningen av usolgte boliger. Dette illustreres i Figur 4. Figuren viser usolgte boliger

etter byggestatus på Østlandet. Etter en lang periode med nedgang i beholdningen av usolgte boliger, har vi sett en klar oppgang siden april 2017. I februar 2018 var det totalt 3.904 usolgte boliger i nyboligprosjekter på Østlandet. En oppgang på 2.725 boliger sammenlignet med april 2017.

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



Kilde: ECON Nye boliger, Samfunnsøkonomisk analyse

På Vestlandet har vi registrert salg av 2.852 boliger i 2017. Dette er bare om lag 10 prosent lavere enn i 2016, men det har vært store regionale forskjeller. Nyboligsalget har falt mest i Bergen, mens Stavanger og Sandnes har hatt en økning på drøyt 25 prosent. Dette er imidlertid en økning fra svært lave nivåer, men viser at byggeaktiviteten vil ta seg noe opp i denne byregionen på kort sikt.

For Sørlandet, Nord-Norge og Midt-Norge ble det registrert salg av henholdsvis 998, 959 og 2.359 nye boliger i løpet av 2017. Sammenlig-

net med 2016, har nedgangen vært størst i Midt- og Sørlandet med 24 prosent. Deretter kommer Nord-Norge med en nedgang på 15 prosent.

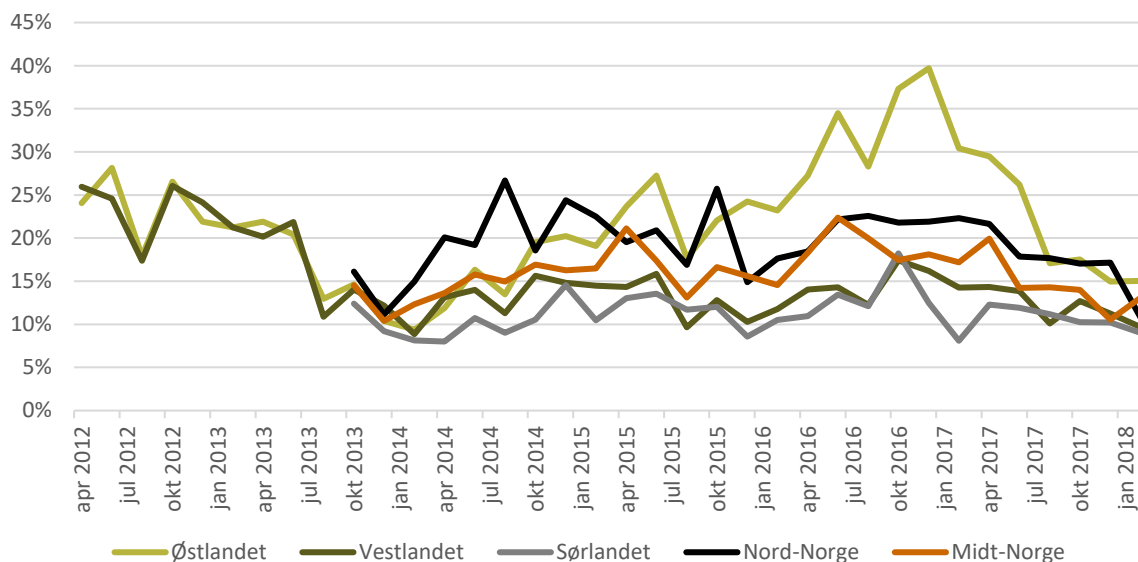
Figur 5 viser utviklingen i salgstakten⁴ siden april 2012 for Vestlandet og Østlandet, og siden oktober 2013 for Sørlandet, Nord-Norge og Midt-Norge. Som vi ser fra figuren økte nyboligsalget på Østlandet kraftig gjennom våren 2015, og videre oppover i 2016. I de-sember 2016 målte vi en salgstakt på hele 40 prosent for denne landsdelen, noe som var klart høyest i

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.

landet. Gjennom 2017 har imidlertid salgstakten falt, og i desember 2017 målte vi en salgstakt på 15 prosent. Nyboligsalget har falt også i de andre regionene. I desember 2017 var salgstakten i Midt-Norge og Nord-Norge på hen-

holdsvis 13 og 11 prosent. I bunn finner vi Sørlandet og Vestlandet, med svakest salgsutvikling i nyboligmarkedet. I desember var salgstakten 10 prosent på Vestlandet og 9 prosent på Sørlandet.

Figur 5: Salgstakt i regioner i ECON Nye boliger



Kilde: ECON Nye boliger, Samfunnsøkonomisk analyse

Det gode nyboligsalget de siste årene trekker i retning av økt boligbygging framover. I løpet av 2017 ble det igangsatt 35.300 boliger. Det svært høye nyboligsalget i 2016 bidrar til å gi mange nye boliger også i 2018, men vi tror at salgsreduksjonen i andre halvdel av 2017 vil lede til at en betydelig andel boligprosjekter ikke vil igangsettes før i 2019. Vårt anslag for 2018 er derfor 34.000 innflyttingsklare boliger.

Anslag fra ECON Nye boliger viser at mange solgte boliger har forventet ferdigstilling i 2019. Kombinert med troen på at salgsreduksjonen i 2017 forskyver en betydelig mengde igangsettelser blir vårt anslag for 2019 39.000 boliger.

Vi forventer at nyboligsalget vil holde seg moderat den nærmeste tiden, og at dette vil slå ut i lavere igangsetting framover og dermed færre fullførte boliger i 2020 og 2021. Våre anslag for disse årene er henholdsvis 30.000 og 28.000 boliger.

Vedvarende lav boliglånsrente

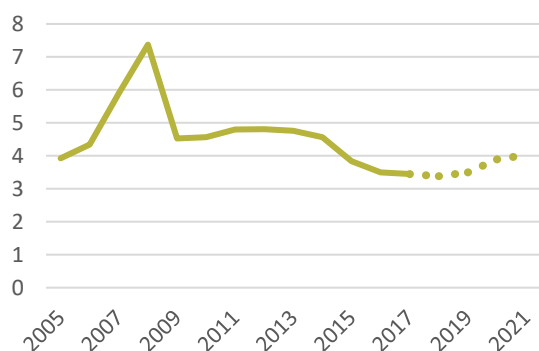
Boligprisutviklingen henger tett sammen med bankenes utlånspraksis og rentenivå. Lave renter de siste årene har gitt en kraftig økning i gjeldsgraden blant husholdningen og er en viktig forklaring bak den høye boligprisveksten. Rentenedgangen fra slutten av 2002 til begynnelsen av 2004, da Norges Bank 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 oktober 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 utlånsrentene, 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 rentenivået vil stige svakt fra høsten 2018 og gjennom prognoseperioden, og således virke svakt dempende på boligprisene.

Figur 6: Bankenes utlånsrente. I prosent



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

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.

Ny boliglånsforskrift

Fra 1. januar 2017 trådte den nye boliglånsforskriften i kraft.⁵ Forskriften setter klare krav og føringer til bankenes utlånspraksis – til boliger i Norge generelt, og i Oslo spesielt. Felles for hele landet er at det ble innført krav om at samlet lån ikke kan overstige mer enn fem ganger inntekt, samtidig som bestemmelsene for avdragsfrihet ble strammet noe inn. For boliger i Oslo ble det innført krav om 40 prosent egenkapital ved kjøp av sekundærbolig, i tillegg til at bankenes mulighet til å innvilge lån som bryter med kravene ble begrenset til åtte prosent av verdien av samlede utlån.

Hensikten med den nye boliglånsforskriften er todelt. For det første har Finanstilsynet uttrykt bekymring knyttet til nordmenns stadig økende gjeld, og man håper at de nye kravene som begrenser låneopptak og stiller krav til nedbetaling vil legge en demper på gjeldsveksten. For det andre ønsker Finansdepartementet å redusere andelen boliger i Oslo som kjøpes som sekundærboliger, blant annet for å gjøre det lettere for unge familier som skal etablere seg i sin første bolig. Med skjerpede krav til egenkapitaldekning ved kjøp av sekundærbolig i hovedstaden, håper departementet også å begrense omfanget av spekulasjon i boligmarkedet som kan virke prisdrivende.

I Oslo er nær én av fem boliger i privat eie sekundærboliger.⁶ Økt krav til egenkapital ved kjøp av sekundærbolig vil gi en betydelig reduksjon i investorenes avkastning på egenkapitalen og samtidig binde opp likviditet. Som følge av at boligkjøp oftest er lånefinansiert, innebærer dette at man i praksis girer opp investeringen med lånebeløpet. Ved å begrense mulighetene for å gi investeringer reduserer man risikoen, men samtidig også avkastningen på egenkapitalen. Denne begrensningen vil kunne bidra til at investorer heller velger å plassere pengene

⁵ <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/forskrift-om-krav-til-nye-utlan-med-pant-i-bolig-boliglansforskriften/id2523973/>

⁶ Det er til dels store forskjeller mellom de ulike delene av Oslo. Høyest andel sekundærboliger har Sentrum med 66,1 prosent sekundærboliger. [Kilde.](#)

sine i andre aktiva, eller i bolig utenfor hovedstaden.⁷

Anundsen og Mæhlum (2017) viser i en aktuell kommentar fra Norges Bank til at 23 prosent av boligkjøperne i 2014 hadde en gjeldsgrad over fem ganger inntekt. Dette innebærer at mange av de som kjøpte bolig i 2014 ikke ville fått lån i banken med dagens forskrifter. Begrensningen om at samlet lån ikke kan overstige fem ganger inntekt legger altså en reell begrensning på husholdningenes låneopptakt, noe som virker nedkjølende for boligmarkedet.

Den nye forskriften er i utgangspunktet midlertidig og gjelder fram til 30. juni 2018.

Finanstilsynet har nylig foreslått en videreføring av begrensningen på boliglån til 5 ganger inntekt samt at avviksprosenten reduseres til 8 prosent for hele landet, slik det er i Oslo i dag. Videre foreslås det å oppheve den særskilte bestemmelsen om maksimal belåningsgrad for lån med pant i sekundær bolig i Oslo. Med et høyt prisnivå på boliger i Oslo og beskjedne utsikter til prisoppgang vil dette neppe utløse sterk økning i spekulative investeringer i sekundær bolig.

⁷ Det kan være verdt å merke seg at den nye boliglånsforskriften, samt definisjonene primær- og sekundær bolig,

gjelder for privatpersoner. Profesjonell eiendomsforvaltning er ikke omfattet av forskriften.

Store regionale forskjeller

Mellom 2012 og 2017 har boligprisene i landet som helhet økt med 27,5 prosent, men det er til dels store regionale forskjeller (se Figur 7). Fylkene med sterkest boligprisvekst i perioden var Oslo og Akershus, med økninger på henholdsvis 50 og 43 prosent. Deretter kommer Østfold, Buskerud, Hedmark og Troms. Agderfylkene og Rogaland har vært fylkene med svakest vekst. I Rogaland var prisene i 2017 seks prosent lavere enn i 2012, 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 viser boligbyggingen relativt til befolkningsøkningen fra 2012 til 2017. 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.

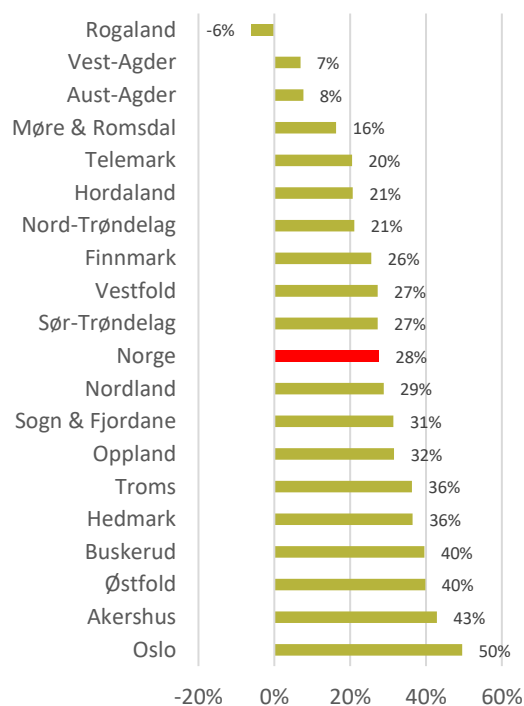
Blant regionene med høy befolkningsvekst og lav boligbygging finner vi typisk de regionene med en sterk boligprisutvikling, slik som Oslo, Akershus, Østfold og Buskerud.

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.

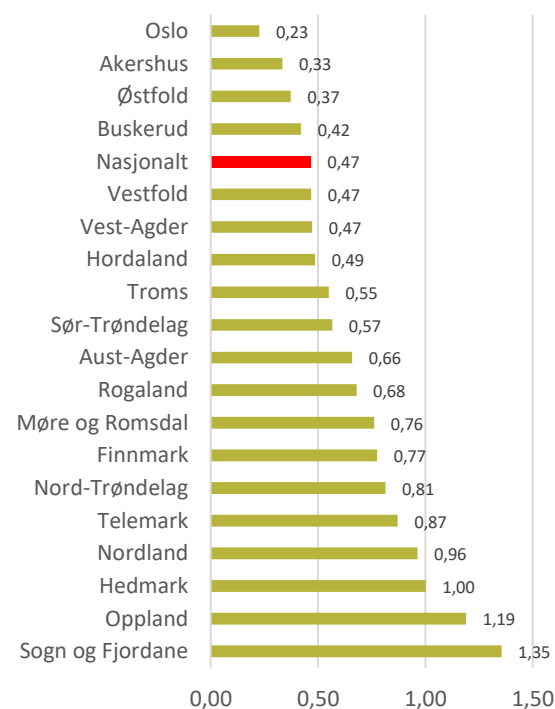
Ulik respons på forholdet mellom befolkningsvekst og boligbygging illustrerer at ikke alle innbyggere etterspør bolig i samme omfang. Særlig vil forskjeller i størrelsen på innvandringsbefolkningen utgjøre forskjeller i boligbehovet per innbygger. Innvandrerhusholdninger er typisk

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 2012-2017. Prosent



Figur 8: Vekst i boligbygging dividert på befolkningsøkning mellom 2013 og 2017*



* Figuren viser vekst i antall boliger per nye innbygger.

Kilde: SSB

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. Fasit i 2017 ble imidlertid 625 boliger per 1000 innbygger.

Prognosene våre for boligbyggingen og befolkningen tilsier at dette forholdstallet vil øke i prognoseperioden. Samlet for perioden 2018 til 2021 har vi anslått at både boligbyggingen og befolkningsveksten vil være på henholdsvis 131.000 boliger og 141.000 personer. Dette vil isolert sett dempe boligprisutviklingen i årene framover.

Regionale forskjeller i arbeidsmarkedet

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 ga lavere petroleumsinvesteringer og førte til oppsigelser i oljeindustrien. Dette bidro til økt arbeidsledighet, og i 2016 lå arbeidsledigheten nasjonalt på i gjennomsnitt 3,2 prosent. Gjennom 2017 har arbeidsledigheten falt i alle fylker, og arbeidsledigheten nasjonalt lå på 2,7 prosent ved utgangen av året.

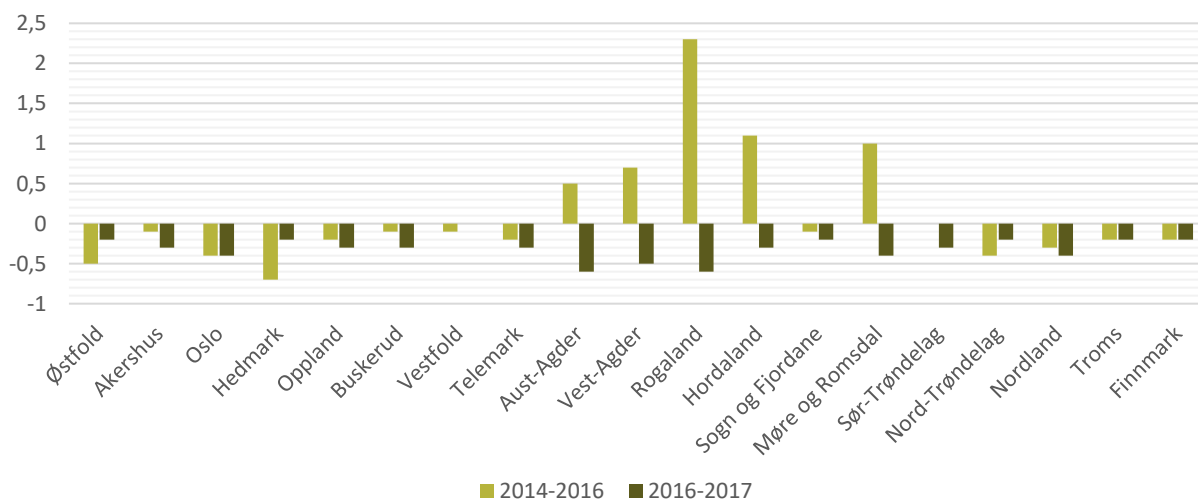
Det er imidlertid fortsatt store regionale forskjeller. Nedturen i olje- og leverandørindustrien rammet først og fremst de fylkene der disse næringene er representert. Rogaland ble hardest rammet. I 2014 var arbeidsledigheten i dette fylket i snitt 2,2 prosent gjennom året, nest lavest i landet etter Sogn og Fjordane. Ledigheten har siden økt kraftig, og i 2016 var gjennomsnittlig arbeidsledighet på 4,5 prosent i Rogaland. Gjennom 2017 har imidlertid ledigheten falt og fjorårets gjennomsnitt var på 4,1 prosent.

Også fylker som har stort innslag av bedrifter som leverer til oljesektoren, den såkalte leverandørindustrien, har blitt hardt rammet av nedturen i oljesektoren. I Vest-Agder lå gjennomsnittlig ledighet i 2017 drøyt 0,3 prosentpoeng høyere enn snittledigheten i 2014, mens den endte henholdsvis 0,8 og 0,6 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, Oslo, Østfold, og Nordland.

Vi venter at de regionale forskjellene vi har sett det siste året vil avta, og at ledigheten vil gå ned i kystkommunene i Rogaland, Hordaland, Møre og Romsdal og Agderfylkene i prognoseperioden. Dette er fylker hvor oljeindustrien og leverandørindustrien er sterkt representert, og den forventede økningen i petroleumsinvesteringene vil styrke sysselsettingen i disse fylkene noe.

Figur 9: Endring i gjennomsnittlig arbeidsledighet fra 2014 til 2016 og 2016 til 2017, 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 boligprisveksten vil være sterkest i Oslo, Østfold og Buskerud. Det er særlig sterk vekst mot slutten av prognoseperioden som bidrar til dette. Prisveksten fra og med 2019 vil være sterkere enn landsgjennomsnittet.

Videre vil boligprisveksten ligge over landsgjennomsnittet i alle pendlerfylkene omkring hovedstaden. Relativt lave prisnivåer sammenliknet med Oslo, er en viktig årsak til dette.

Oslo har vært preget av lav boligbygging i forhold til befolkningsveksten de siste årene. Dette har vært en viktig forklaringsfaktor bak den høye boligprisveksten. Brå nedgang i befolkningsveksten, kraftig økning i boligbyggingen og særlig innskjerping i kredittilgangen gjennom den nye boliglånsforskriften, gjør imidlertid at vi venter en nokså svak prisutvikling her framover. Årsveksten i 2017 er riktignok høy som følge av høy vekst gjennom 2016 og de første månedene av 2017, men i 2018 forventer vi et prisfall i hovedstaden på 1,0 prosent. Deretter venter vi at prisveksten vil ta seg gradvis opp til 4,9 prosent i 2021.

Av byene finner vi den sterkeste veksten i Stavanger, med totalt 15,4 prosent gjennom prognoseperioden. Prisene i Stavanger har falt i lang tid, og prisene har i perioder vært lavere enn i sammenliknbare byer. I motsetning til de andre store byene vi lager prognoser for, ser vi ikke lenger potensiale for ytterligere prisfall i oljebyen. Dette er den viktigste årsaken til at Stavanger vil vokse raskere enn de andre byene.

Våre utsikter for Bergen er mer pessimistiske på kort sikt. Boligmarkedet her har langt på vei vært skånet for oljenedturen som ellers har preget kystbyene. Vi tror imidlertid at veksten vil ta seg opp på lenger sikt. Samlet tror vi derfor at boligprisene vil vokse med 10 prosent i perioden 2017-2021. Vi har da lagt til grunn at prisveksten kommer seg kraftig opp mot slutten av prognoseperioden. En slik oppgang er imidlertid usikker, og fraværet av en slik oppgang vil redusere den samlede veksten i prognoseperioden betraktelig.

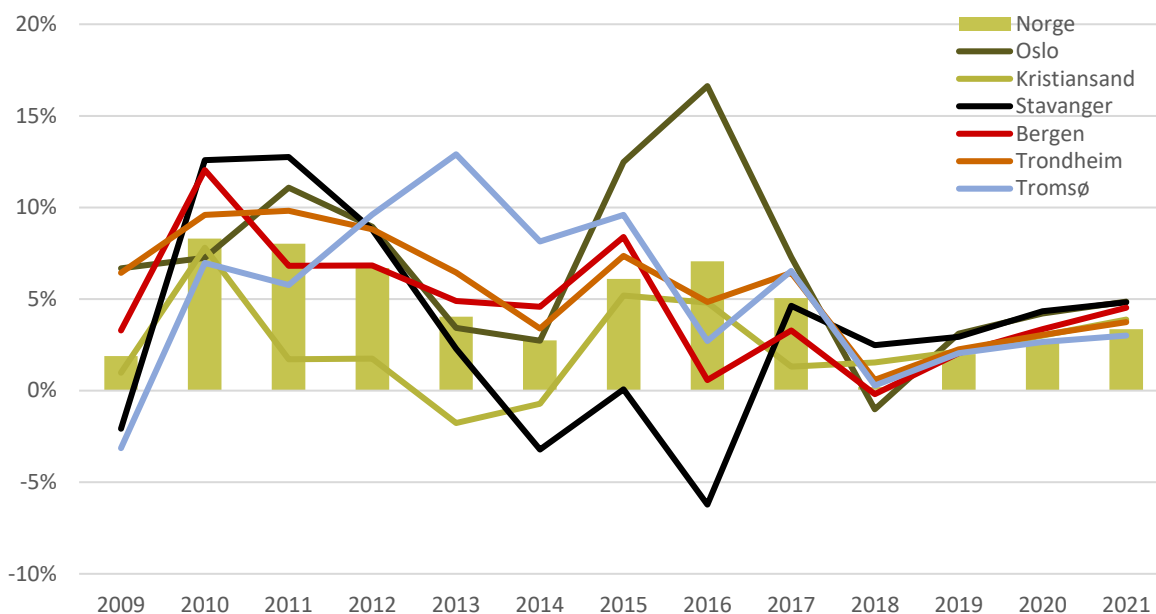
Vi tror utviklingen i Trondheim vil være om lag som landet for øvrig, men med noe sterkere vekst mot slutten av prognoseperioden. Den samlede veksten i perioden vil derfor være et par prosentpoeng over landsgjennomsnittet.

Tromsø hadde sterk vekst i flere år, før det dabbet av i 2016. Vi tror at mye av vekstpotensialet i Tromsø nå er hentet ut, og at veksten i Tromsø vil normalisere seg rundt landsgjennomsnittet i årene som kommer.

Kristiansand har hatt perioder 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 oljenedturen la nok en demper på oppgangen. Vi tror at det nå er lysere utsikter for leverandørindustrien, og selv om historien vil prege utviklingen noe, tror vi Kristiansand vil oppleve god vekst mot slutten av prognoseperioden. Samlet over perioden tror vi veksten vil bli om lag 2,5 prosentpoeng over den nasjonale veksten, med 11,0 prosent vekst fra 2018 til 2021.

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

Figur 10: Boligprisvekst i byer



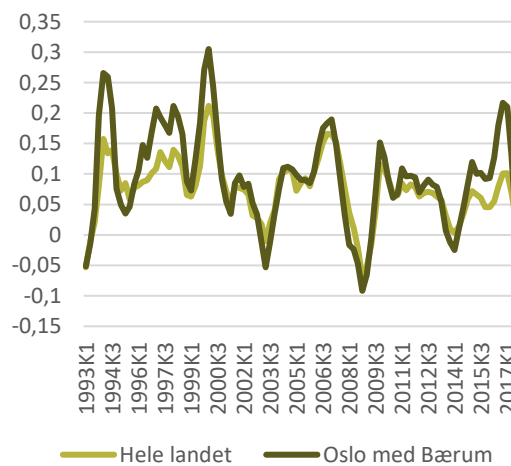
Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Oslo

Svingningene i boligprisene er normalt sterkere i Oslo sammenlignet med landet forøvrig. Top-pene er typisk høyere og dalene er gjerne dypere. Dette kommer til syne i Figur 11 som viser firekvartalersveksten i Oslo (og Bærum) 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 gjennom 2016 nådde boligprisveksten 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 skøyt ytterligere fart i 2016, og prisene endte 16,6 prosent høyere enn gjennomsnittet året før. Gjennom andre halvvdel av 2017 avtok vekstraten, og året endte med gjennomsnittspriser 7,3 prosent høyere enn i 2016.

Figur 11: Tolvmånedersvekst i boligprisene i Oslo og Bærum og Norge i perioden 1. kvartal 1993 – 4. kvartal 2017



Kilde: Statistisk sentralbyrå

Godt salg av nye boliger gir utsikter til tiltakende boligbygging

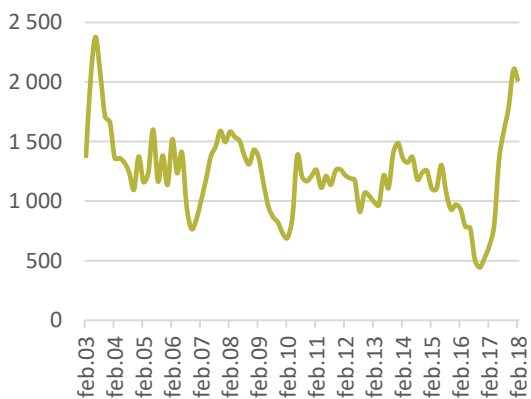
Etter flere år med lav boligbygging rett etter finanskrisen, tok boligbyggingen seg opp i 2012. Det ble fullført om lag 4.000 boliger dette året, mens i overkant av 3.300 boliger ble fullført i både 2013 og 2014. I 2015 ble det imidlertid kun fullført i overkant av 2.000 boliger. Det er den laveste tilveksten av nye boliger i Oslo siden

2003. Tilveksten i 2016 var med 2.450 boliger noe høyere, men fortsatt lav. Tilveksten har fortsatt å være lav, selv om den har blitt noe høyere. I 2017 ble det ferdigstilt 2.687 boliger.

Boligbyggingen må ses i sammenheng med salget av nye boliger. Normalt må 60 prosent av boligene i et prosjekt være solgt før byggearbeidene igangsettes. 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 henholdsvis 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 gode salget av nye boliger har avtatt gjennom 2017, og salget til og med februar i år er 53 prosent lavere enn tilsvarende periode i fjor. Samtidig har utbudet av nye boligprosjekter vært tiltakende. Resultatet er at antall ledige nye boliger i hovedstaden har skutt til værs (se Figur 12), fra rekordlavt til rekordhøyt nivå.

Figur 12: Antall ledige boliger i nyboligmarkedet i Oslo

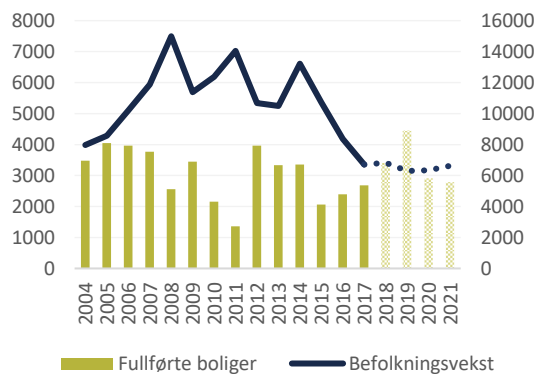


Kilde: ECON Nye boliger

Det gode salget av nye boliger i 2016 gjør at vi i utgangspunktet forventer at fullføringen av nye boliger vil ta seg opp i tiden framover. Det var også et stort antall boliger som fikk igangsettelse i 2017, men det labre salget mot slutten av året leder oss til å tro at mange av disse reellt sett ikke ble igangsatt. Vi forventer derfor at det i 2018 vil bli ferdigstilt om lag 3.400 nye boliger før det tar seg opp i 2019, med ferdigstilling av 4.400 boliger. Videre forventer vi

en årlig boligbygging på henholdsvis 2.800 og 2.900 i prognoseårene 2020 og 2021.

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



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

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 befolkningsøkning på 10.700 personer. Befolkningsveksten avtok ytterligere i 2016. Samlet økte befolkningen i hovedstaden med snaut 8.400 personer. Veksten i 2017 var betydelig lavere enn det igjen, med 6.700 nye innbyggere.

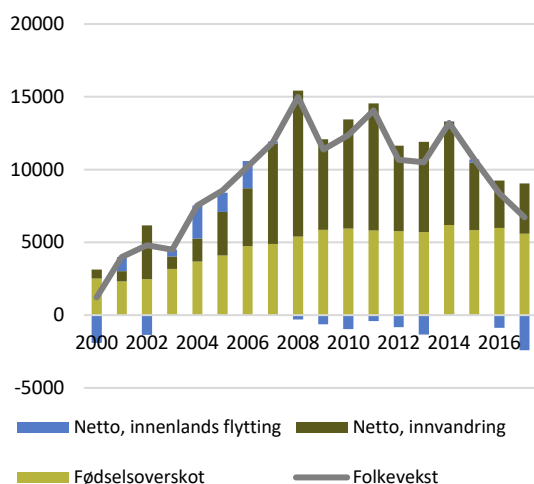
Etter flere år med netto innenlandsk flyttetap, opplevd Oslo marginalt positiv innenlandsk flyttegevinst i 2014 og 2015. Altså var det vært flere nordmenn som flyttet til enn ut av hovedstaden de to årene. I 2016 snudde dette, og Oslo fikk et lite negativt innenlands flyttetap. Dette illustreres i Figur 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 2017 i gjennomsnitt lavere enn foregående år. Det trekker i retning av høyere befolkningsvekst i hovedstaden.

Samtidig vet vi at mange innvandrere trekker til hovedstaden. Arbeidsinnvandringen til Norge forventes å avta ytterligere de kommende

årene, samtidig som flyktningebølgen fra Syria til Norge foreløpig har vist seg å være mindre enn ventet. Det er riktignok knyttet stor usikkerhet til hvor mange flyktninger som vil komme til Norge de nærmeste årene, men i motsetning til arbeidsinnvandrere har flyktninger reduserte muligheter for frivillig bosetting de første årene av oppholdet i Norge. 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.

Figur 14: Netto innflytting til Oslo



Kilde: SSB

For prognoseperioden anslår vi en noe økt befolkningsvekst i 2018 på 6.800 personer, deretter en nokså stabil befolkningsvekst omkring 6.500 personer per år ut prognoseperioden.

Forutsetningene om økt boligbygging og en lavere befolkningsvekst enn tidligere bidrar til å dempe boligprisutviklingen i Oslo framover. Den nye boliglånforskriften som ble gjort gjeldende fra 2017 fortsterker den negative utviklingen, og gjør at vi forventer en svakere boligprisutvikling i Oslo enn nasjonalt. Dette skyldes både at flere av de nye generelle forskriftsendringene gjør seg særlig gjeldende i Oslo, samtidig som forskriftsendringen også innebar særregulering av boligmarkedet i Oslo.

Fasit fra 2017 viser en vekst i boligprisene på 7,3 prosent. Dette reflekterer at gjennomsnittsprisen i 2017 var langt høyere enn gjennomsnittsprisen i 2016. Utviklingen mot slutten av 2017 vil sammen med utviklingen i 2018 resultere i at boligprisene faller med 1,0 prosent i 2018. I 2019 forventer vi en vekst på 3,1 prosent

før veksten tiltar i 2020 og 2021 med henholdsvis 4,2 og 4,9 prosent prisvekst.

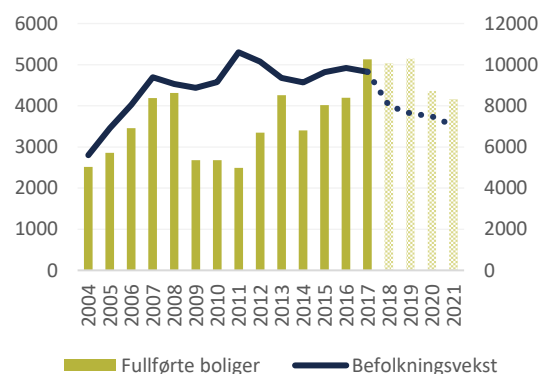
Akershus

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. I 2017 ble veksten nesten like høy, og endte til slutt opp på 9,8 prosent.

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 2016 og 2017 ble det fullført henholdsvis 4.200 og 5.100 nye boliger. Det er utsikter til at den høye boligbyggingen vil vedvare i tiden som kommer.

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. Nyboligsalg 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.

Salget av nye boliger i 2017 var 46 prosent lavere enn i 2016. Samtidig ser vi at beholdningen av usolgte boliger begynner å stige, men på langt nær i like stor grad som i hovedstaden. Dersom nedgangen i salget vedvarer, vil dette sammen med fallende boligpris trolig legge en demper på boligbyggingen i slutten av prognoseperioden.

I 2018 forventer vi at det fullføres 5.000 boliger, før det tar seg noe opp til 5.100 boliger i 2019. I 2020 forventer vi at boligbyggingen vil begynne å avta noe og at fasit vil vise 4.400 boliger i 2020 og 4.200 i 2021. 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 personer i 2016. Den høye veksten fortsatte gjennom 2017 og befolkningen steg med i overkant av 9.650 personer.

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 2016 og 2017 ble denne innenlandske flyttegevinsten målt til henholdsvis 5.700 og 5.900 personer. Til tross for et kraftig fall i netto innvandring til fylket disse to årene, ble befolkningsveksten for 2016 og 2017 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 noe lavere befolkningsvekst på 8.000 personer i 2018, om lag 7.600 personer i 2019 og 2020 og 7.000 i 2021.

Som i resten av landet forventer vi at arbeidsinnvandringen til Akershus vil avta noe, men fortsatt høy innenlandsk innflytting og et stabilt fødselsoverskudd vil sikre fortsatt solid, men avtakende, befolkningsvekst.

Høy boligbygging og avtakende befolkningsvekst vil resultere i lavere boligprisvekst utover i prognoseperioden. Boligprisveksten i 2017 var 9,8 prosent. Vi tror at utviklingen leder til at gjennomsnittsprisen i 2018 vil være om lag som i 2017, men at den deretter vil ta seg opp med vekstrater på 2,5, 3,5 og 4,0 prosent i henholdsvis 2019, 2020 og 2021.

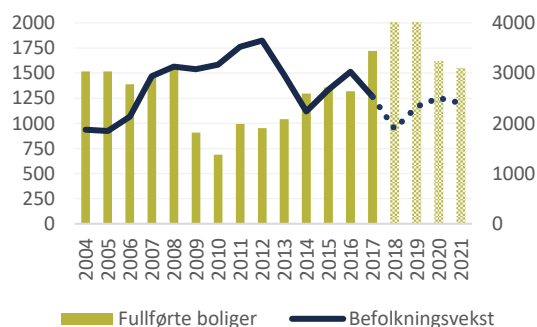
Buskerud, Vestfold og Østfold

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. Utviklingen 2017 var dessuten langt mer positiv i Buskerud og Østfold enn landsgjennomsnittet. Den gjennomsnittlige prisveksten i Vestfold var også i 2017 som i landet for øvrig.

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 2017 ble det til sammen bygget drøyt 4.800 boliger. Dette fordelte seg med 1.750 boliger i Buskerud, 1.350 boliger i Vestfold og 1.720 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 og 2016. Som i resten av landet var salget i 2017 svakere enn i 2016. Samlet for 2017 registrerte vi salg av 730 boliger i Buskerud, 720 boliger i Vestfold og 870 boliger i Østfold. I Vestfold og Østfold var nedgangen på henholdsvis 8,8 og 7,2 prosent. I Buskerud var nedgangen hele 34 %. Rekordåret 2016 og historisk sett fortsatt relativt gode salgstall, 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 salg. Beholdningen falt gjennom 2016, men har i 2017 vært stigende igjen. Det var spesielt mot slutten av året beholdningen steg kraftig..

Det gode salget vi registrerte i ECON Nye boliger i 2015, 2016 og første halvdel av 2017 gir utsikter til mange innflyttingsklare boliger i 2018 og 2019. Vårt anslag for boligbyggingen i disse tre fylkene samlet er 5.650 boliger i 2018 og 5.500 boliger i 2019. Vi venter at boligbyggingen deretter vil avta mot 4.500 boliger i 2020 og 4.200 boliger i 2021.

Lavere befolkningsvekst

Etter flere år med høy befolkningsvekst, falt vekstratene klart i alle de tre fylkene i 2014. Befolkningsveksten tok seg noe opp igjen i 2015. I 2016 økte befolkningen 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 0,9 prosent i 2016. Befolkningsveksten i de tre fylkene har i likhet med befolkningsveksten i landet for øvrig vært noe lavere i 2017 enn i de siste årene.

Vi tror at nærhet til Oslo vil sikre god befolkningsvekst i Buskerud i årene som kommer. Likevel forventer vi en noe lavere vekst enn tidligere år. I prognoseperioden tror vi på en befolkningsvekst i Buskerud på rundt 0,7 prosent årlig. Dette er marginalt lavere enn 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.

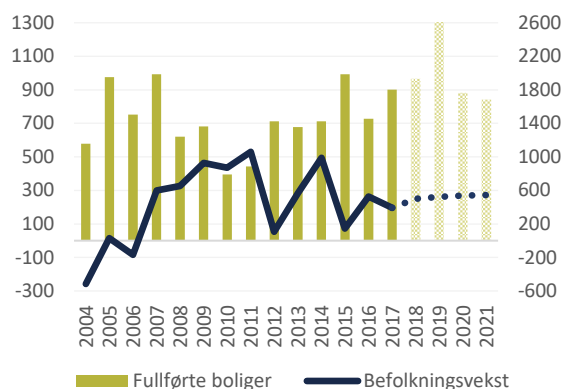
Østfold skiller seg fra de andre fylkene med at fylket har høy netto innenlandsk innflytting. Faktisk er Østfold det fylket med nest høyest netto innenlandsk innflytting etter Akershus. I 2017 var denne på 1.670 personer. Kort pendleravstand til Oslo er en viktig forklaring til dette. Høye boligpriser 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. Vi forventer en befolkningsvekst på omkring 0,8 prosent årlig i Østfold. Prognosen for Vestfold er om lag 0,7 prosent årlig gjennom prognoseperioden.

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 en forholdsvis høy boligbygging i noe større grad dempe boligprisveksten. For 2018 forventer vi en boligprisvekst på 0,5 prosent i Vestfold, 1,1 prosent i Buskerud og 3,5 prosent i Østfold. For resten av prognoseperioden forventer vi at boligprisveksten vil tilta. I 2021 venter vi vekstrater på mellom 4,1 og 4,7 i de tre fylkene. Med en slik utvikling vil alle fylkene utvikle seg bedre enn landsgjennomsnittet.

Oppland og Hedmark

Med unntak av noen årlige avvik, har boligprisutviklingen i Oppland og Hedmark vært ganske lik de siste årene. Fra 2012 til 2017 steg boligprisene i Oppland og Hedmark med henholdsvis 32 og 36 prosent. Dette plasserer disse fylkene noe over 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 2013 og 1. januar 2018 har befolkningen vokst med bare 1,7 prosent i Hedmark, mens den var enda lavere i Oppland med bare 1,4 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. I fjor hadde oppland relativt lite netto innvandring, drøyt 800 personer, og befolkningen økte bare med drøyt 400 personer. I Hedmark økte befolkningen i fjor med drøyt 780 personer.

Vårt anslag for 2018 er likevel en vekst i Oppland med snaut 500 personer, og i Hedmark med 450 personer. Veksten i Oppland antas å tilta opp til i overkant av 520 personer i året i 2019, mens veksten i Hedmark ventes å ligge i underkant av 500 personer i året. Befolkningsveksten vil være sentrert rundt Hamarregionen, Gjøvikregionen og Hadeland.

Boligbyggingen tiltar

Ser vi på forholdstallet mellom befolkningsvekst og boligbygging i perioden 2013 til 2017 (se Figur 17), har man i Oppland og Hedmark bygget henholdsvis 1,0 og 1,19 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 900 boliger og 1170 boliger i de to fylkene i 2017. Igangsettingstillene til og med desember

2017 tyder også på høy aktivitet. Vår prognose for fullføring av nye boliger i 2018 er om lag 960 og drøyt 1.250 boliger i henholdsvis Oppland og Hedmark.

Tall fra ECON Nye boliger viser at det i 2016 ble solgt snaut 400 nye boliger i Hedmark. Dette var noe færre enn det gode salgsåret 2015. I 2017 ble det registrert 410 salg av nye Boliger i Hedmark. Det var noe høyere enn i 2016. Selv om salget i 2016 og 2017 har avtatt noe fra 2015, er det fortsatt godt sammenliknet med tidligere år, og det tyder på at boligbyggingen vil være relativt 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 løpet av 2016 ble det registrert salg av 294 nye boliger i Oppland. Dette var en økning på 70 salg fra 2015. I løpet av 2017 ble det imidlertid solgt 271 nye boliger, noe lavere enn i 2016.

Våre prognoser for befolkningsvekst og boligbygging på Innlandet tilsier at trenden med høy boligbygging relativt til antall nye innbyggere vil fortsette. Dette bidrar isolert sett til å dempe prisveksten i prognoseperioden. Vi forventer imidlertid en moderat prisutvikling, noe svakere enn landet som helhet.

For 2018 tror vi veksten blir henholdsvis 0,3 og 0,4 prosent i Hedmark og Oppland. Boligprisene vil deretter vokse noe raskere i Oppland enn i Hedmark. For 2019 forventer vi at boligprisene vil stige med henholdsvis 1,4 og 1,9 prosent, i 2020 2,1 og 2,3 prosent før de i siste prognoseår vil vokse med 2,5 prosent i Hedmark og 3,1 prosent i Oppland.

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 7 prosent i løpet av perioden 2012-2017. Det var nest svakest prisvekst i landet, og 21 prosentpoeng under landsgjennomsnittet. Deretter kommer Aust-Agder med 8 prosent, og Telemark med en boligprisvekst på 20 prosent i løpet av femårsperioden. I 2017 var prisutviklingen god i Telemark, hvor prisene

steg med 5,3 prosent, men svak i Agderfylkene, hvor prisutviklingen var -0,5 prosent og 0,7 prosent i henholdsvis Aust- og Vest-Agder. Vi forventer at prisene i 2018 vil være om lag som i 2017 i Telemark og at de vil vokse med henholdsvis 1,0 og 0,9 prosent i Aust-Agder og Vest-Agder.

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 2018 har vi registrert i overkant av 3.800 boliger i 183 prosjekter på Sørlandet.

Selv om det ble solgt 13 prosent flere boliger i 2016 enn i 2015, var salgstakten fortsatt lav. I gjennomsnitt utgjorde de solgte boligene i Telemark og Agderfylkene i 2016 13 prosent av boligene som lå ute for salg. Dette var lavere enn andre steder i landet, med 32 prosent på Østlandet, 21 prosent i Nord-Norge, 18 prosent i Midt-Norge og 14 prosent på Vestlandet. Salget i 2017 var svakere enn i både 2015 og 2016.

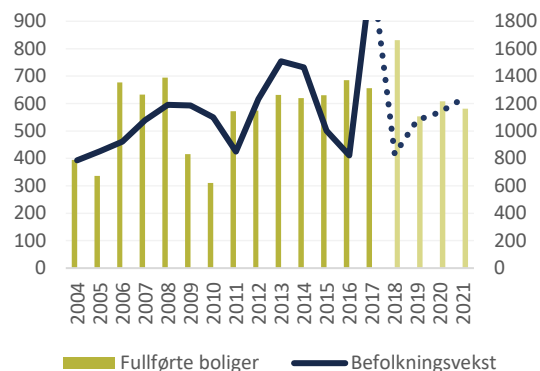
Den svake utviklingen vi registrerer for Sørlandet i ECON Nye boliger samsvarer godt med hva vi ser av statistikken over boligbygging fra SSB. Når man sammenligner med befolkningsveksten bygges det nemlig forholdsvis mange boliger i regionen. I både Telemark og i Agderfylkene ser det ut til å være et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

Sammenligner vi med resten av landet har boligbyggingen i Telemark og Aust-Agder de siste årene vært høyere enn hva befolkningsveksten skulle tilsi. Mens det i løpet av femårsperioden fra 2013 til 2017 ble bygget 0,47 boliger per nye innbygger i Norge, var de tilsvarende forholdstallene i Telemark og Aust-Agder henholdsvis 0,87 og 0,66. Mot slutten av femårsperioden sank boligbyggingen relativt til befolkningsveksten i Vest-Agder, og fylket endte med et forholdstall likt det nasjonale.

Vi forventer også nokså god boligbygging i årene framover sammenlignet med befolkningsveksten. Vi legger til grunn at det fullføres om lag 1.400 og 750 nye boliger i henholdsvis Vest- og Aust-Agder i år. Boligbyggingen vil tilta i

2019, før den avtar mot slutten av prognoseperioden. I Telemark forventer vi en boligbygging på om lag 650 boliger i 2018, før det øker mot om lag 850 boliger i 2019. Boligbyggingen vil gå ned igjen til litt under 600 nye boliger per år i 2020 og 2021.

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. Vi forventer en boligbygging på litt over 800 nye boliger i 2018. Boligbyggingen faller nær 550 nye boliger i 2019, for så å ligge rundt 600 ut prognoseperioden.

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 0,9 prosent. Veksten tok seg imidlertid opp igjen i 2017, da befolkningsveksten var 2,4 prosent. Vi forventer likevel at befolkningsveksten i Kristiansand og Agderfylkene vil være moderat utover i prognoseperioden.

For 2018 og 2019 forventer vi en boligprisvekst på henholdsvis 1,5 og 2,1 prosent i Kristiansand. Veksten vil deretter tilta og være 3,0 og 3,9 prosent i henholdsvis 2020 og 2021.

I Aust-Agder forventer vi at prisveksten i 2019 vil være 2,5 prosent, for deretter å tilta opp mot 3,2 og 4,0 i henholdsvis 2020 og 2021. Veksten i Vest-Agder vil være om lag som i Aust-Agder, men med noe sterke vekst i prognoseperiodens to første år. Telemark vil oppleve den største veksten av de tre fylkene, med årlig boligprisvekst på henholdsvis 3,0, 3,8 og 4,4 i 2019, 2020 og 2021.

Stavanger og Rogaland

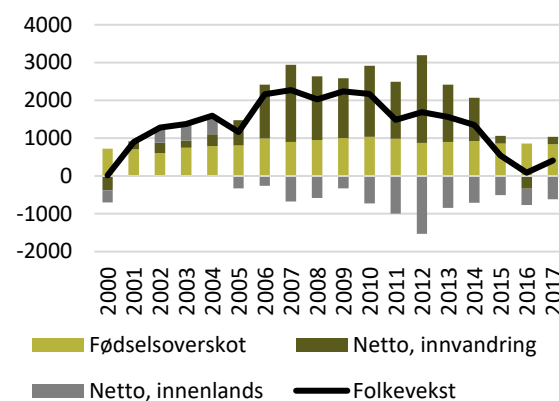
Boligprisene i Rogaland var i 2016 på samme nivå som i 2011, samtidig som boligprisene på landsbasis har økt med 30 prosent. Etter flere år med kraftig prisvekst, så vi en oljedrevet nedkjøling av boligmarkedet i Rogaland i 2014 og 2015. I Stavanger endte boligprisene i 2015 med et fall på 6,1 prosent, mens boligprisene i Rogaland samlet falt med 4,2 prosent. Etter å ha steget gjennom høsten 2016 og våren 2017, var den underliggende veksten i boligprisene i Stavanger igjen negativ ved avslutningen av 2017.

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.

Figur 19: Befolkningsendringer i Stavanger



Kilde: SSB

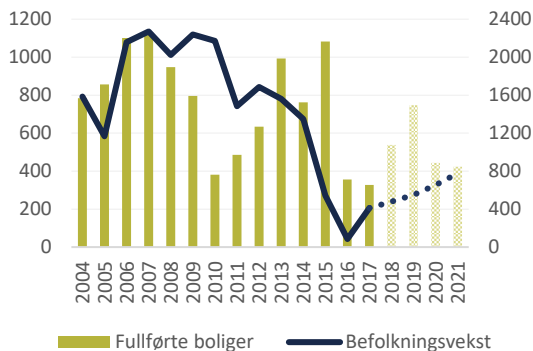
I de siste årene har vi sett at mange har valgt å flytte ut av Stavanger og til andre steder i Stavangerregionen. I 2015 og 2016 så vi imidlertid at mange også valgte å flytte ut av fylket. Samlet valgte over 1.100 flere nordmenn å flytte ut av Rogaland enn til Rogaland i 2015. I 2017 var antallet drøyt 2.200 personer. Den samlede befolkningsveksten i Rogaland endte med det på 1.500 personer i 2017, mindre enn halvparten av befolkningsveksten bare to år før. I Stavanger var befolkningsveksten på kun 410 personer. På grunn av den økonomiske utviklingen mener vi at det er grunn til å forvente at befolkningsveksten i Rogaland og Stavanger vil ta seg opp i løpet av prognoseperioden, men fortsatt holde seg på et lavt nivå.

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 nedgangen i petroleumsnæringen. Nyboligsalget stupte høsten 2013, og var svakt gjennom hele 2014 og 2015. Salget har imidlertid tiltatt gjennom høsten 2016 og 2017. I ECON Nye boliger for Rogaland registrerte vi salg av 1.300 nye boliger i løpet av 2016. Det var 8 prosent flere enn i 2015. I 2017 registrerte vi salg av 1.373 nye boliger. Det er 6 prosent flere enn i 2016.

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



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

For 2018 forventer vi en boligbygging på om lag 3.150 nye boliger i Rogaland samlet, hvorav om lag 500-550 av disse i Stavanger. Vi forventer at boligbyggingen tar seg noe opp i 2019, med 3.350 nye boliger, for deretter å avta til 2.600 og 2.500 årlig i resten av prognoseperioden.

Den vedvarende trege utviklingen i bruktboligmarkedet i Stavanger har resultert i et mer moderat prisnivå i byen. Vi tror potensialet for prisfall i Stavanger nå er uttømt, og er dermed positive til boligprisutviklingen her. Sammen med litt høyere oljepris og utsikter til noe høyere oljeinvesteringer, vil dette bidra til prisvekst – både i Stavanger og i Rogaland for øvrig.

I Stavanger tror vi boligprisene vil vokse med 2,5 prosent i 2018, for så å sakte tilta opp til 4,3 og 4,8 prosentvis vekst i 2020 og 2021. For Rogaland fylke vil utviklingen være om lag den samme utover i prognoseperioden, men vi forventer noe lavere vekst i fylket utenom Stavanger i 2018.

Bergen og Hordaland

Boligmarkedet i Hordaland opplevde i løpet av femårsperioden 2010-2015 en 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. Boligprisveksten 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, men boligprisene vokste noe i 2017. Gjennomsnittsprisveksten i 2017 var 3,3 prosent. Vår 2018-prognose for Bergen er en veldig svak negativ utvikling på 0,2 prosent.

Utsikter til lavere befolkningsvekst

Mellom 1. januar 2013 og 1. januar 2018 økte befolkningen i Hordaland med litt over 24.400 personer. 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 0,4 og 1,1 prosent. Nedgangen skyldtes hovedsakelig lavere innvandring, men også innenlands utflytting.

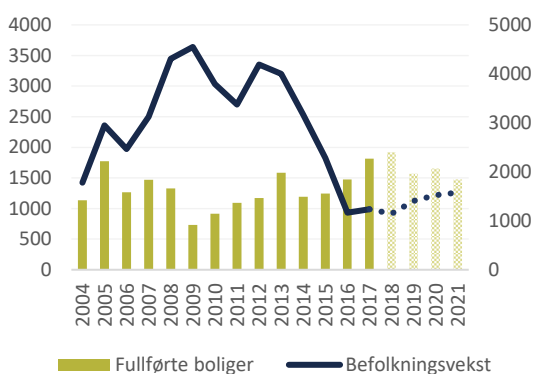
Selv om over halvparten av befolkningsøkningen i Hordaland de siste årene har kommet i Bergen, har netto innenlands flytting til byen vært negativ. For perioden 2013-2017 var det samlet rett i underkant av 2.500 flere nordmenn som valgte å flytte ut av Bergen enn som flyttet inn. Over samme periode har 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.

Vi forventer en noe svakere befolkningsvekst i Bergen i 2018 enn i 2017, med en økning i antall innbyggere på litt over 1.100 personer. Videre i prognoseperioden forventer vi at veksten vil tilta gradvis opp mot 1.500 personer i året i 2021. For Hordaland totalt forventer vi en nokså stabil vekst på rundt 3.500 personer i året fra 2019 og ut prognoseperioden. For 2018 forventer vi om lag 3.000 nye innbyggere i Hordaland.

Tiltakende boligbygging

Utviklingen av nye boliger i Hordaland skjer i stor grad innenfor et avgrenset område. Av om lag 4.500 boliger registrert i statistikken, ligger ca. 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 Bergen



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

I løpet av 2017 registrerte vi salg av nær 1.400 boliger i Hordaland. Det er 19 prosent færre enn i 2016 og 12 prosent færre enn i 2015. Det ble solgt drøyt 890 boliger i Bergen, en nedgang på over 300 boliger sammenlignet med 2016. Vi forventer at relativt høye salgstall i 2015 og 2016 vil gi utslag i noe høyere boligbygging de nærmeste årene, men at salgsreduksjonen i 2017 vil dempe boligbyggingen i årene etter.

Sammenlignet med landsgjennomsnittet har det i løpet av den siste femårsperioden blitt bygget noe færre 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 de første årene av prognoseperioden. Mot slutten av perioden vil byggeaktiviteten avta noe. I 2018 forventer vi at det fullføres 3.150 boliger, i 2019 3.500 boliger og i 2020 og 2021 omkring 2.900 og 2.500 boliger. For Bergen forventer vi relativt mange nye boliger i 2018, før byggingen også her vil avta utover i prognoseperioden.

Med disse forutsetninger om befolkningsutviklingen og boligbyggingen, og de makroøkonomiske forholdene for øvrig, forventer vi at boligprisene i Bergen vil falle med 0,2 prosent i 2018, før prisveksten sakte tiltar og når relativt høye nivåer mot slutten av prognoseperioden, med 2,0 prosent i 2019, 3,4 prosent i 2020 og 4,5 prosent i 2021. For fylket sett samlet forventer vi nullvekst i 2018 og en treg boligprisvekst gjennom prognoseperioden. I 2021 forventer vi at boligprisveksten vil være om lag 3,0 prosent.

Sogn og Fjordane og Møre og Romsdal

Boligprisene i Sogn og Fjordane økte med 31 prosent i løpet av perioden 2012 til 2017, 3 prosentpoeng over landsgjennomsnittet. Over samme periode steg prisene med 16 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 svakere. Også i 2017 har prisene utviklet seg noe sterkere i Sogn og Fjordane enn i Møre og Romsdal. Prisutviklingen var imidlertid svak i begge fylker.

Svak 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 0,3 prosent.

Møre og Romsdal har opplevd noe sterkere utvikling de siste fem årene med en gjennomsnittlig årlig vekstrate på 0,7 prosent. Befolkningsveksten har i hovedsak kommet som følge av høy arbeidsinnvandring. I 2015 falt imidlertid arbeidsinnvandringen og befolkningsveksten fulgte etter, noe som fortsatte inn i 2016 og 2017. Dette henger sammen med økningen i arbeidsledigheten i fylket i perioden. I 2014 var arbeidsledigheten 2,2 prosent, mens den i 2017 var nesten ett prosentpoeng høyere.

I prognoseperioden har vi lagt til grunn en årlig, stabil befolkningsvekst på rundt 900 personer i Møre og Romsdal. Dette er betydelig lavere enn

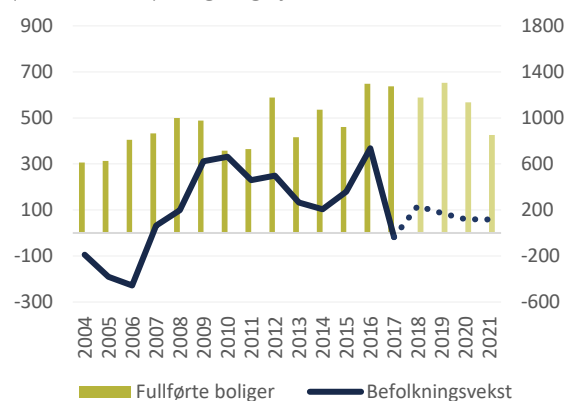
gjennomsnittet de siste fem årene. I Sogn og Fjordane har vi lagt til grunn at befolkningen vil øke med snaut 250 personer i 2018, for så å gradvis avta til litt under 150 personer i 2021.

Forholdsvis høy boligbygging

I ECON Nye boliger har vi per februar 2018 registrert totalt 1.570 boliger i Møre og Romsdal, fordelt på 95 prosjekter. I løpet av 2016 ble det registrert salg av 587 nye boliger her, en økning med 33 prosent fra 2015. Salget falt imidlertid i 2017, med 404 solgte nye boliger i løpet av året. Av fjorårets solgte boliger ligger om lag 66 prosent i Ålesundregionen.

I Sogn og Fjordane har vi per februar 2018 registrert totalt 440 boliger fordelt på 24 prosjekter. Totalt registrerte vi salg av 158 boliger her i 2016, en økning på drøyt 50 boliger siden 2015. I 2017 ble det imidlertid kun solgt 119 boliger.

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



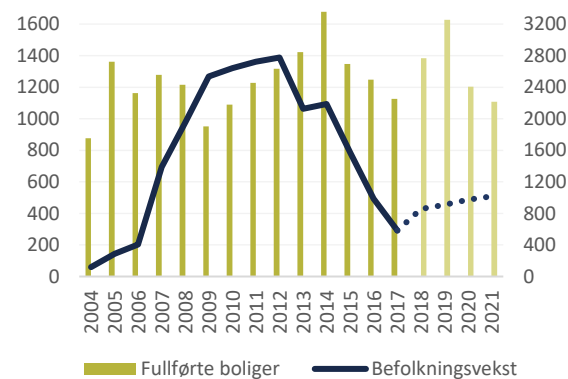
Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Forholdet mellom boligbygging og befolkningsvekst i Sogn og Fjordane er høyest av fylkene i Norge. Over perioden 2011 til 2017 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 2021 hvor vi forventer at byggingen vil avta, og at det

vil ferdigstilles om lag 400 nye boliger. Vår prognose innebærer dermed 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 økte med 0,2 prosentpoeng på landsbasis fra 2014 til 2016, falt arbeidsledigheten i Sogn og Fjordane med 0,1 prosentpoeng i samme periode. I 2017 har ledigheten i gjennomsnitt vært 1,6 prosent her, mot 2,7 på landsbasis. Lav ledighet virker positivt på boligprisutviklingen. For 2018 tror vi på en svak boligprisvekst på 1,0 prosent, før 2019 vil gi en vekst på om lag 2,0 prosent. Boligprisveksten vil fortsette, og vi tror fasit vil vise 2,8 prosent vekst i 2020 og 3,2 prosent vekst i 2021. Dette er om lag som landsgjennomsnittet.

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 0,91 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 igjen i 2016, og boligbyggingen har oversteget befolkningsveksten siden.

Basert på igangsettingstall fra SSB og nyboligsalg fra ECON Nye boliger legger vi til grunn mellom 1.300-1.600 boliger de neste to år, og rundt 1.200 årlig i prognoseperiodens to siste år. Dette gir en noe lavere boligbygging de neste fire år enn i de siste fire.

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. Selv om bunnen i oljedturen ser ut til å være nådd, og utviklingen i arbeidsledigheten nå går i rett retning, forventer vi noe høyere ledighet i Møre og Romsdal enn gjennomsnittet nasjonalt. Dette vil trekke boligprisveksten ned i dette fylket.

Vi anslår at boligprisveksten i Møre og Romsdal vil være om lag den samme som i Sogn og Fjordane i prognoseperioden.

Trøndelag og Trondheim

Trondheim og Trøndelag har opplevd sterk boligprisvekst de siste årene. Mellom 2012 og 2017 vokste boligprisene med 28 prosent i Trondheim og 24 prosent i Trøndelag utenom Trondheim. Veksten var om lag 5 prosentpoeng høyere i det som tidligere var Sør-Trøndelag enn i det som var Nord-Trøndelag. Den underliggende veksten i 2017 var derimot svak i både Trondheim og Trøndelag for øvrig.

Noe lavere befolkningsvekst

Den største delen av befolkningsveksten i Trøndelagsfylkene kommer i det som tidligere var Sør-Trøndelag og Trondheimsregionen. Kommunene i tidligere Nord-Trøndelag har i gjennomsnitt hatt netto innenlands flyttetap i større grad enn andre deler av Trøndelag. I løpet av femårsperioden 1. januar 2013 – 1. januar 2018 økte befolkningen i Trøndelag med 21.500 personer. Det tilsvarer en årlig vekstrate på 1 prosent. Sør-Trøndelag stod for 85 prosent av denne veksten.

Den lave veksten i det som var Nord-Trøndelag skyldes netto innenlands flyttetap. Uten innvandring ville innbyggertallet 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. Nettoeffekten for Trøndelag som helhet har likevel vært positiv.

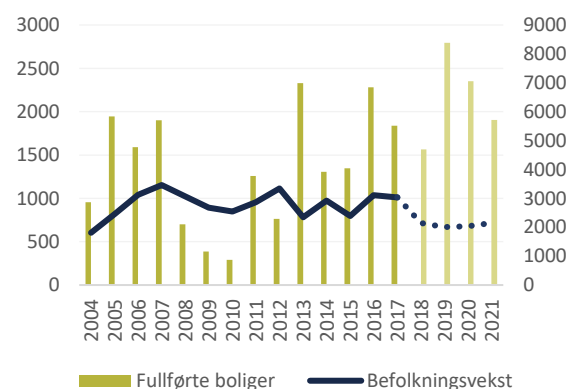
I våre prognoser har vi lagt til grunn en noe lavere befolkningsvekst enn vi har sett den siste femårsperioden. I Trøndelag legger vi til grunn en befolkningsøkning på 3.260 personer i 2018. Veksten vil så tilta gradvis opp mot i overkant av 3.300 personer i 2021. Trondheim vil stå for om lag 66 prosent av denne veksten.

Høy boligbygging i Trøndelag

I februar 2018 hadde ECON Nye boliger registrert litt over 5.090 nye boliger i Trøndelag, fordelt på 194 prosjekter. Nyboligsalget har vært godt i fylket de siste årene, og det er spesielt salget i Trondheim som har bidratt til dette.

I 2016 registrerte vi salg av 2.500 nye boliger i Trøndelag. Dette var en økning på 26 prosent fra året før. De fleste salgene kom i Trondheim. Her ble det solgt nesten 1.700 nye boliger i 2016, 400 boliger mer enn i 2015. I 2017 var det derimot en liten nedgang i salget, med 1.955 registrerte salg i Trøndelag, hvorav om lag 1.200 var solgt i Trondheim. Det innebærer en nedgang i 2017 på 27 prosent i Trondheim og 22 prosent i Trøndelag samlet. Trøndelag utenom Trondheim opplevde en salgsreduksjon på 12 prosent, nedgangen var størst i det som da var Nord-Trøndelag.

Figur 24: Befolkningsvekst og antall fullførte boliger (venstre akse) i Trondheim



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Boligbyggingen i Trøndelag har vært høyere enn landsgjennomsnittet de siste fem årene, sett i forhold til befolkningsveksten. Forholdet mellom boligbyggingen og befolkningsveksten i Trøndelag sett under ett har vært 0,66 nye boliger per nye innbygger i perioden 2013 til 2017.

Forholdstallet var betydelig høyere i Nord-Trøndelag. 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 2017 ble det ferdigstilt hele 0,84 boliger per nye innbygger i Sør-Trøndelag og 1,42 nye boliger per nye innbygger i Nord-Trøndelag.

Utviklingen i ECON Nye boliger gjør at vi for det nye Trøndelagsfylket forventer høy boligbygging. I 2018 forventer vi at det vil bli bygget 3.500 boliger i fylket, hvorav 1.550 vil bli bygget i Trondheim. Vi forventer at boligbyggingen vil tilta til rett over 5.000 nye boliger i 2019, før veksten avtar igjen. Vi antar om lag 3.500 nye boliger årlig i prognoseperiodens to siste år.

Økt boligbygging vil sammen med noe lavere befolkningsvekst legge en demper på boligprisveksten i Trøndelag. Vi forventer en meget svak vekst på 0,7 prosent i 2018. Videre forventer vi at veksten vil begynne å tilta fra og med 2019. I 2019 forventer vi en vekst på 2,1 prosent, rett over nasjonalt nivå på 2,0 prosent. Ut prognoseperioden vil veksten være henholdsvis 2,7 og 3,2 prosent. Veksten drives i stor grad av utviklingen i Trondheim, hvor vi forventer en prisvekst noen desimaler over fylket sett under ett ut prognoseperioden.

Nord-Norge og Tromsø

Mellom 2012 og 2017 vokste boligprisene i Troms med totalt 36 prosent. Det var blant fylkene med sterkeste vekst i landet. Den høye veksten er først og fremst drevet av utviklingen i Tromsø, der boligprisene har steget med hele 46 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 2012 har boligprisene økt med 29 prosent i Nordland.

Finnmark var blant de fylkene som opplevde svakest boligprisvekst i landet mellom 2011-

2016, men avslutningen i 2017 løftet femårsveksten betraktelig. Mellom 2012 og 2017 steg boligprisene totalt med 26 prosent, kun 2 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. Befolkningsøkningen 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. I 2017 vokste befolkningen derimot kun med 1.350 personer.

Befolkningen i Tromsø vokser naturligvis raskere enn i resten av Nord-Norge. Mens befolkningsveksten i Nordland og Finnmark i 2017 var henholdsvis 0,2 og 0,02 prosent, økte befolkningen i Troms med 0,5 prosent. Dette var tallet på en befolkningsvekst i Tromsø på 1,5 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.

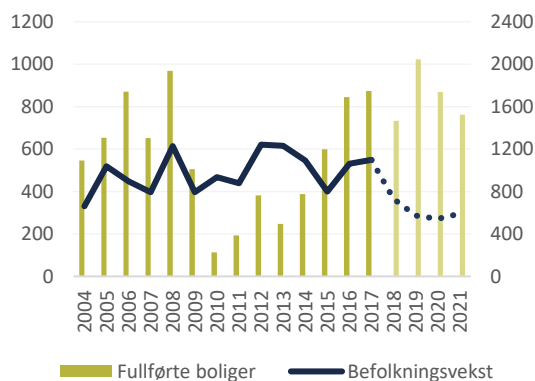
Vi har tidligere lagt vekt på at den økte oljesatsingen i nord vil gi ringvirkninger til økonomien i Nord-Norge, og at regionen derfor trolig oppleve økt befolkningsvekst i årene som kommer. Lav oljepris og fallet i oljeinvesteringene gjør imidlertid at vi er mer avventende til denne oljesmurte veksten. Vi legger til grunn en økning med rundt 1.000 personer for landsdelen samlet i 2018 og 2019. I 2020 og 2021 legger vi til grunn en vekst på 1.000 og 1.100 personer. Over halvparten av befolkningsøkningen i Nord-Norge vil komme i Tromsø.

Forholdsvis høy boligbygging i Nord-Norge

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. Vi forventer derfor en økning også i boligbyggingen. Salget i 2017 var imidlertid noe svakere, noe som vil gi seg utslag i litt lavere boligbygging 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 2016 vil resultere i 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 2018, 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 «innhentesfase». Vi tror denne fasen nå er over. Boligprisene i Tromsø er nå på nivå med Trondheim og Bergen. Vi tror derfor på svakere vekst for resten av prognoseperioden. I 2018 tror vi at det vil være tilnærmet nullvekst, før boligprisveksten tar seg opp noe utover i perioden. Vi tror at boligprisveksten vil ta seg opp i 2019, og bli 2,0 prosent. For prognoseårene 2020 og 2021 forventer vi en boligprisvekst på henholdsvis 2,6 og 3,0 prosent. Dette er noe svakere enn for landet sett under ett.

Oppsummering av boligprisvekst: Nasjonalt, regionalt og i utvalgte byer

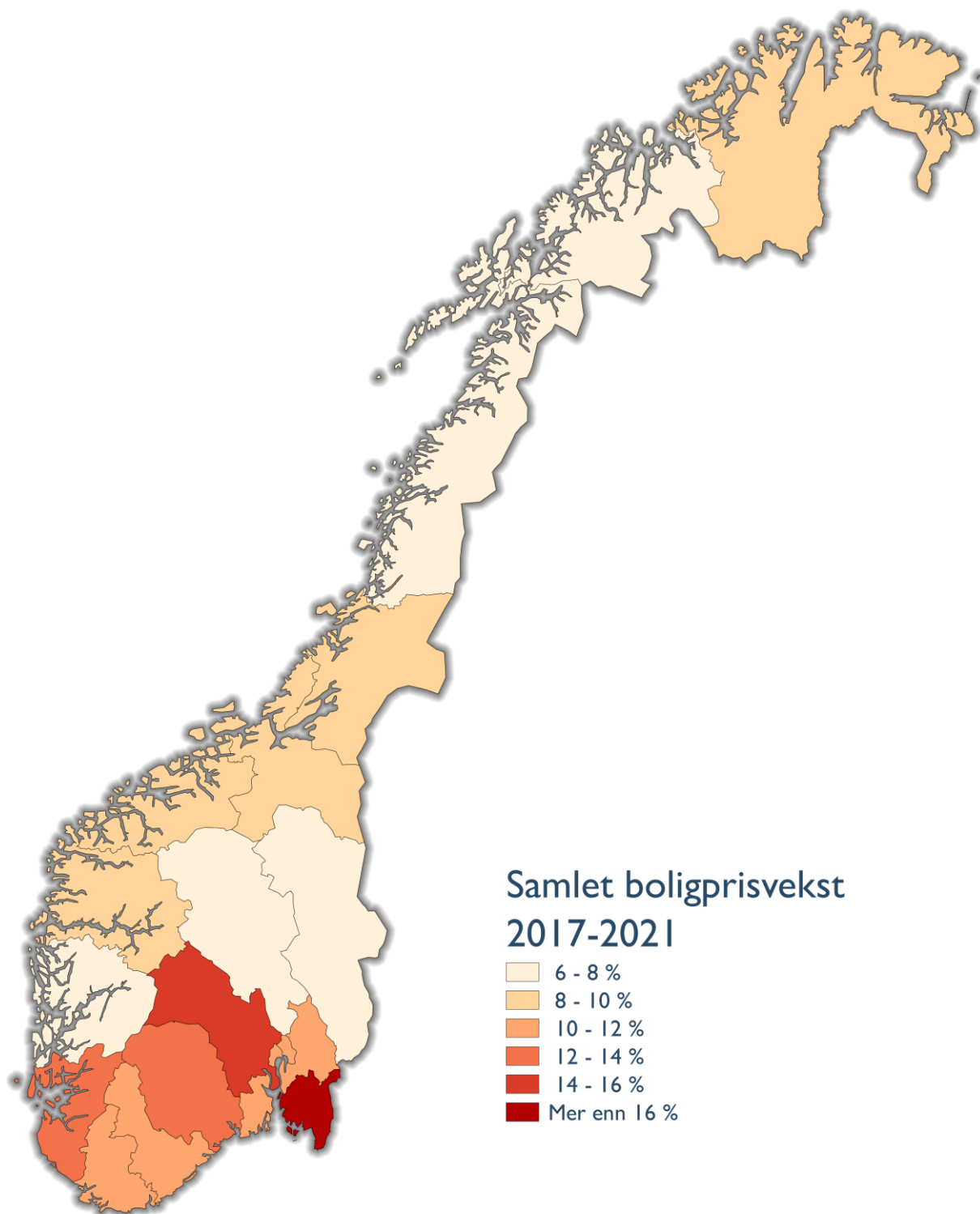
Tabell 2: Nasjonal og regional boligprisvekst i prosent

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Norge	1,9	8,3	8,0	6,7	4,0	2,7	6,1	7,1	5,0	0,2	2,0	2,8	3,3
Østfold	-0,2	6,1	5,5	5,7	4,9	4,9	6,5	10,0	8,4	3,5	3,7	4,0	4,5
Akershus	2,7	7,3	8,2	6,4	5,2	2,2	9,2	10,8	9,8	0,5	2,5	3,5	4,0
Oslo	6,7	7,3	11,1	9,0	3,4	2,7	12,5	16,6	7,3	-1,0	3,1	4,2	4,9
Hedmark	-0,3	6,1	2,4	5,2	4,4	6,7	5,7	7,8	7,5	0,3	1,4	2,1	2,5
Oppland	5,6	6,3	8,9	4,0	2,8	4,6	5,8	9,5	5,7	0,4	1,9	2,3	3,1
Buskerud	4,2	6,8	9,7	8,1	5,3	3,2	7,6	8,5	10,0	1,1	3,3	4,4	4,7
Vestfold	3,7	5,2	3,8	7,3	4,4	1,9	6,9	6,5	5,0	0,5	3,0	3,6	4,1
Telemark	6,0	7,0	5,9	3,6	2,8	1,6	3,3	6,0	5,3	0,3	3,0	3,8	4,4
Aust-Agder	8,2	6,0	5,9	3,7	-0,7	1,8	1,5	6,0	-0,8	1,0	2,5	3,2	4,0
Vest-Agder	8,4	5,3	3,9	1,4	-0,7	-1,1	4,6	3,3	0,7	0,9	2,6	3,3	3,5
Rogaland	0,3	11,2	9,1	8,2	2,1	-2,0	-4,1	-4,2	2,0	1,7	3,0	4,0	4,5
Hordaland	4,3	10,4	7,5	6,2	4,9	3,4	8,1	0,2	2,7	0,0	1,7	2,1	3,0
Sogn og Fjordane	9,5	4,8	10,6	4,4	3,1	2,5	6,4	14,8	1,7	1,0	2,0	2,8	3,2
Møre og Romsdal	9,1	5,7	5,5	5,8	3,0	3,3	5,7	2,1	1,4	1,0	2,0	2,8	3,2
Trøndelag	10,9	8,2	9,5	7,3	6,1	1,8	5,4	5,1	3,8	0,7	2,1	2,7	3,2
Nordland	8,2	6,1	10,1	6,0	5,1	3,2	6,4	5,6	5,8	0,4	1,5	2,1	3,0
Troms	9,6	5,9	6,0	12,0	9,1	8,3	5,8	6,8	2,1	0,0	1,5	2,0	2,9
Finnmark	-4,5	8,9	6,7	3,4	0,3	3,8	3,4	8,8	8,5	0,6	2,1	2,8	3,0

Tabell 3: Boligprisvekst i prosent i utvalgte byer

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Oslo	6,7	7,3	11,1	9,0	3,4	2,7	12,5	16,6	7,3	-1,0	3,1	4,2	4,9
Kristiansand	1,0	7,8	1,7	1,7	-1,8	-0,7	5,2	4,8	1,3	1,5	2,1	3,0	3,9
Stavanger	-2,1	12,6	12,8	8,8	2,3	-3,2	0,1	-6,2	4,6	2,5	2,9	4,3	4,8
Bergen	3,3	12,0	6,8	6,8	4,9	4,6	8,4	0,6	3,3	-0,2	2,0	3,4	4,5
Trondheim	6,4	9,6	9,8	8,8	6,4	3,4	7,4	4,8	6,4	0,6	2,3	3,0	3,7
Tromsø	-3,1	7,0	5,8	9,6	12,9	8,1	9,6	2,7	6,5	0,3	2,0	2,6	3,0

Kilde: Statistisk sentralbyrå (SSB) og Samfunnsøkonomisk analyse



Utviklingen i norsk økonomi

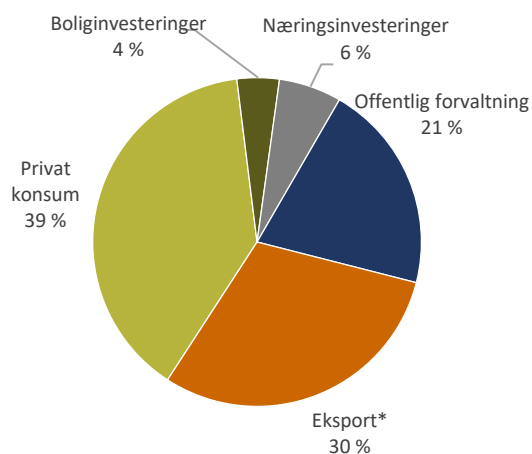
I 2015 og 2016 var den norske økonomien preget av nedgangskonjunktur. Fallet i oljeprisen fra sommeren 2014 og reduksjonen i petroleumsinvesteringene i årene 2014-2016 har ført til nedbemanning i både petroleumssektoren og leverandørindustrien. De negative impulsene fra petroleumsindustrien på den øvrige økonomien har vært dempet av svak kronekurs og ekspansiv finans- og pengepolitikk. Høye boliginvesteringer har også bidratt til å holde aktiviteten i økonomien oppe. Årsveksten i BNP Fastlands-Norge i 2017 var 1,8 prosent, opp fra 1,0 i 2016.

Den svake veksten i norsk økonomi de siste årene skyldes i blant annet lav vekst i næringslivets investeringer i Fastlands-Norge og husholdningenes konsum, sammenlignet med årene før finanskrisen. I tillegg har eksporten av tradisjonelle varer og tjenester bidratt lite, mens petroleumsinvesteringene har hatt et klart negativt bidrag til veksten etter 2014.

Konsumet i husholdningene er sentralt i utviklingen av den norske økonomien, da det utgjør nesten 40 prosent av den samlede etterspørselen i fastlandsøkonomien. Konsumårsveksten tok seg opp til 2,3 prosent i fjor, sammenlignet med den svært beskjedne veksten på 1,5 prosent året før. Bidraget fra konsumet til den økonomiske veksten økte dermed også, fra 0,7 prosent til 1,1 prosent. Dersom man sammenligner årene etter finanskrisen med fireårsperioden før krisen er konsumveksten i siste periode kun halvparten så stor. Det forklarer dermed mye av den svake utviklingen i norsk økonomi etter finanskrisen.

Siden finanskrisen har næringsinvesteringene bidratt svært lite til veksten i BNP – med kun 0,2 prosentpoeng som årlig gjennomsnitt, etter å ha falt tre år på rad fra 2013 til 2015. Dette står også i sterk kontrast til perioden 2004-2007, da disse investeringene bidro med 1,4 prosentpoeng til veksten i økonomien.

Figur 26: Etterspørselen i Fastlands-Norge, 2017



* Eksport av tradisjonelle varer og tjenester

Kilde: Samfunnsøkonomisk analyse og nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Den ekspansive finanspolitikken til Solberg-regjeringen har hovedsakelig virket gjennom skattelettelser, men slike effekter er svake på kort sikt. Offentlig konsum økte med 2 prosent i 2017, noe som er litt lavere enn veksten i foregående år. I 2017 bidro etterspørselen fra offentlig sektor positivt til veksten i BNP med omtrent 0,8 prosentpoeng.

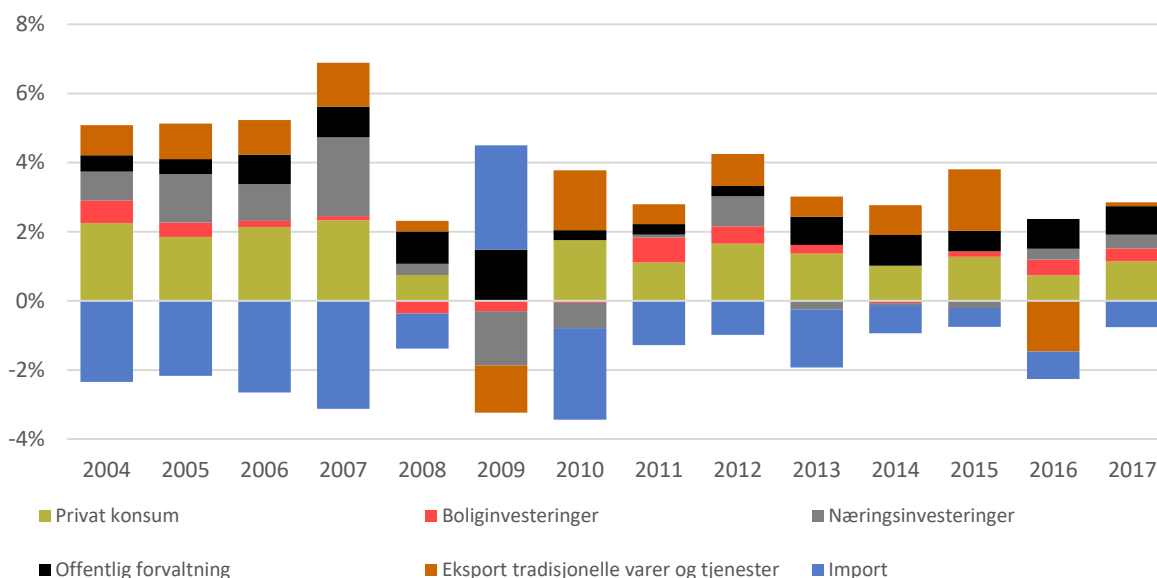
Svekkelsen i kronekursen kom i stor grad som følge av fallet i oljeprisen i 2014 og 2015, og har dempet de negative effektene av redusert aktivitet i petroleumssektoren på den øvrige økonomien betydelig. Lavere kronekurs øker prisene på importerte varer for norske husholdninger, men bedrer også norske bedrifters konkurranseevne mot utlandet. Kronekursen styrket seg gjennom 2016, men svekket seg igjen i løpet av 2017. Hittil i 2018 har kronekursen holdt seg på om lag samme nivå som ved utgangen av fjoråret.

Svak kronekurs taler isolert sett for gode vilkår for den norske eksportnæringen, og eksporten av tradisjonelle varer og tjenester økte med 2,2 prosent i 2017 etter et kraftig fall gjennom 2016. Eksporten bidro dermed kun svakt positivt til veksten i BNP Fastlands-Norge i fjor, med 0,1 prosentpoeng. Veksten var sterkest i første

kvartal 2017 før den avtok gjennom året.
Tallene for 2017 indikerer at konjunkturbunnen

er nådd. Petroleumssektoren virker å ha gjennomført omstillingen til nytt prisnivå, og reduksjonen som har inntruffet for petroleumsinvesteringene er forventet å snu i år.

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

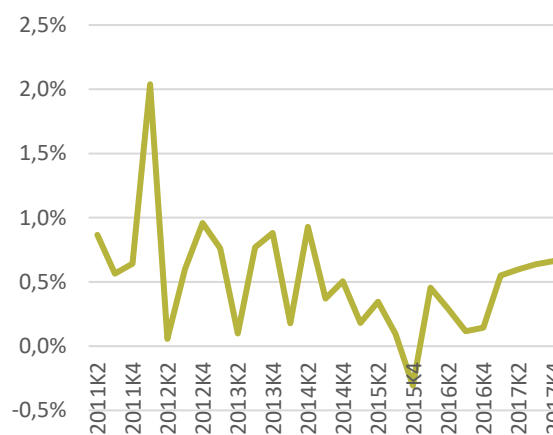


Veksten i de ulike faktorene er vektet med hvor viktige de er for samlet etterspørsel, jf. Figur 26.

Kilde: Samfunnsøkonomisk analyse og nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

BNP Fastlands-Norge hadde relativt jevn kvartalsvis vekst på om lag 0,7 prosent gjennom 2017. Dette er sterkere vekst enn i 2016, da den gjennomsnittlige kvartalsvise veksten var 0,3 prosent. Vi venter at veksten tar seg opp gjennom året, delvis på grunn av økte petroleumsinvesteringer, og at årsveksten ender på 2 prosent. Inn i neste år vil fortsatt lave renter, kombinert med fortsatt vekst i petroleumsinvesteringene bidra til en vekst i fastlandsøkonomien på 2,3 prosent. Reduserte boliginvesteringer som følge av boligprisfallet i fjor utgjør en negativ impuls i 2019, 2020 og 2021. Dette bidrar til å dempe veksten i BNP Fastlands-Norge til 1,9 prosent i 2020 og 1,8 i 2021.

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



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

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



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Husholdningenes etterspørsel er den viktigste driveren for BNP i fastlandsøkonomien. Veksten i husholdningenes konsum drives i stor grad av deres disponible realinntekt, men dempes samtidig av privat sparing. Fra rundt 2012 økte spareraten markert og bidro til å legge en demper på konsumveksten. I fjor falt spareraten med ett prosentpoeng til 6 prosent, en del ned fra toppen på drøye 10 prosent i 2015. Vi venter ytterligere, men svak, nedgang i spareraten de nærmeste årene. Moderat oppgang i økonomien i år og neste år bidrar litt til økende konsumvekst, mens en forsiktig renteoppgang demper utviklingen noe. For husholdningenes konsum venter vi i år en vekst på 2,4 prosent, opp fra 2,3 prosent i 2017. I 2019 venter vi at den årlige veksten vil ligge på 2,6 prosent, før den modereres noe til 2,5 prosent i både 2020 og 2021.

Tross en moderat appresiering av kronekursen gjennom 2016, nyter næringslivet fortsatt godt av svakt nivå på kronekursen og lave renter. Årsveksten i næringslivets investeringer var 5,1 prosent i 2017, ett prosentpoeng høyere enn i 2016. I år venter vi vekst om lag som i fjor, før veksten faller til 3,6 prosent neste år og 2,4 prosent i 2020. Mot slutten av prognoseperioden venter vi at høyere rente og sterkere krone vil dempe investeringsveksten ytterligere, til 1 prosent.

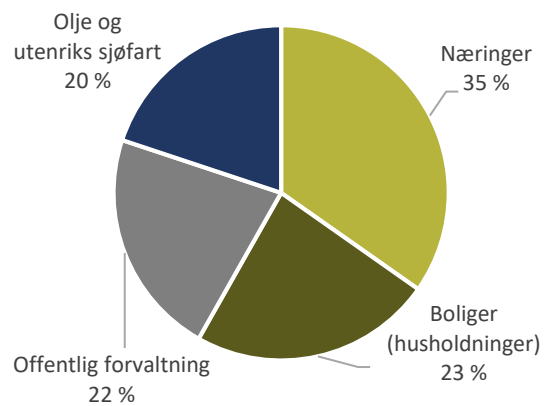
I 2017 utgjorde investeringene i petroleumssektoren 20% av de totale bruttoinvesteringene i Norge. I 2017 sank oljeinvesteringene med 4 prosent, etter fall på 12,2 prosent i 2015 og 16,9

prosent i 2016. På kort sikt venter vi at petroleumsinvesteringene vil øke, delvis som følge av at oljeprisen har økt til et høyere nivå, men også fordi kostnadsnivået har falt betydelig. Vi forventer at prisnivået holder seg omtrent på dagens nivå, men med en svak reduksjon gjennom prognoseperioden som følge av svak internasjonal vekst. Prognosen for petroleumsinvesteringene er dermed en vekst på 8,4 prosent innværende år og 6,6 i 2019, mens veksten faller til 3 prosent i 2020 og 1 prosent i 2021.

Siden 2014 har regjeringen respondert på nedgangskonjunktoren med ekspansiv finanspolitikk. I regjeringens forslag til statsbudsjett 2018 anslås det strukturelle oljekorrigerede budsjettunderskuddet (SOBU) å ha økt med rundt 60 milliarder kroner i årene 2014-2017. Den ekspansive finanspolitikken har vært en kombinasjon av skattelettelser og offentlig konsum og investeringer.

Vi venter at veksten i de offentlige bruttoinvesteringene blir 1,5 prosent i år, ned fra 5,8 prosent i fjor.

Figur 30: Bruttoinvesteringer i 2017. Faste 2005-priser.



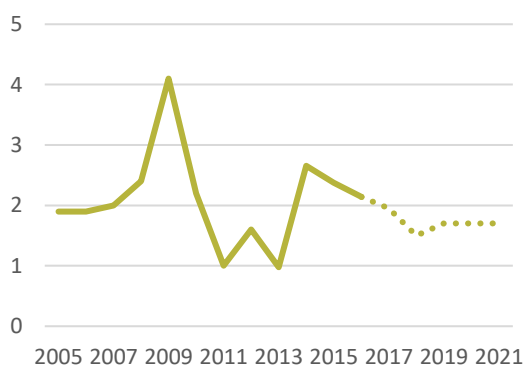
Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Veksten i offentlig konsum har blitt redusert siden toppåret 2014, da den var 2,7 prosent. Siden den gang har veksten falt jevnt, til 2 prosent i 2017. Vi venter at veksten vil modereres ytterligere til 1,5 prosent i 2018. Årsaken er at den bedrede konjunktursituasjonen tilsier noe mindre ekspansiv finanspolitikk, som dermed

demper både offentlig konsum og investeringer. Regjeringens forslag til statsbudsjettet for 2018 legger opp til en uttaksprosent på 2,9 prosent fra Statens Pensjonsfond Utland. Den «nye handlingsregelen» på 3 prosent vil begrense det offentlige handlingsrom framover. Vi legger til grunn en nøytral finanspolitikk de neste tre årene, på grunn av den moderate oppgangen i norsk økonomi.

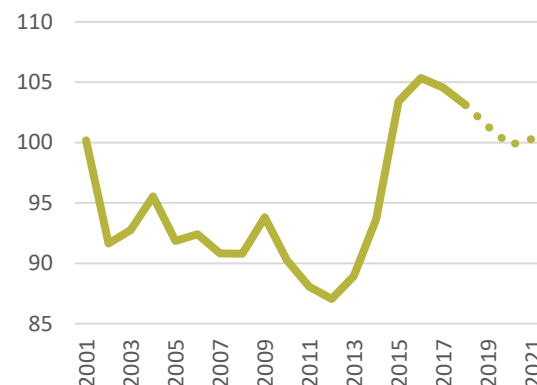
Etter at kronen svekket seg gjennom 2015 var den på sitt svakeste i januar 2016, da én euro kostet 9,6 kroner. Kronen styrket seg imidlertid gradvis gjennom 2016 og inn i 2017, til slutten av februar i fjor da én euro kostet 8,8 kroner. I løpet av 2017 styrket imidlertid kronen seg igjen til 9,8 kroner. Inn i 2018 har imidlertid krona styrket seg noe igjen, til om lag 9,65 kroner i gjennomsnitt for 2018 i skrivende stund. Utviklingen i den importveide kronekursen mot de 44 landene Norge importerer mest fra har i stor grad fulgt samme utvikling som kronekursen mot euro. Nivået er svakt sammenlignet med tidligere år. Som følge av noe høyere oljepris og en forsiktig renteoppgang venter vi at kronen vil styrke seg noe de neste årene, men kursen vil fortsatt holde seg på svake nivåer.

Figur 31: Veksten i offentlig konsum, prosent



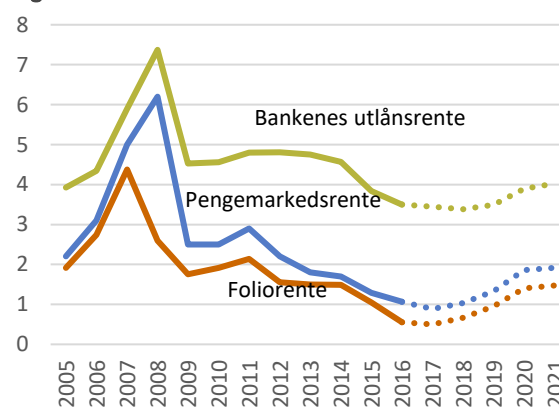
Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

Figur 32: Kronekurs – Importvektet 44 land. Nivå.



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Figur 33: Norske renter



Kilde: Nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

I kjølvannet av finanskrisen i 2008 opplevde særlig industri, overnattings- og serveringsbransjen samt bygg- og anleggsbransjen stor nedgang i verdiskapingen.

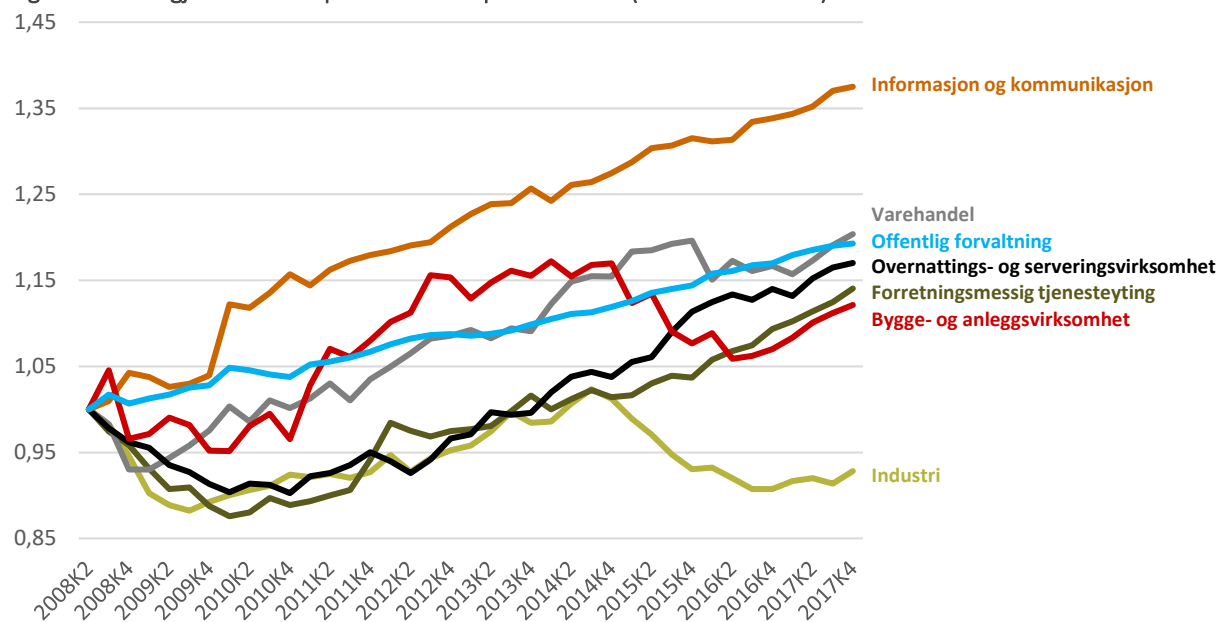
Etter sammenhengende vekst siden midten av 2009 gikk industrien inn i en ny nedgangsperiode fra utgangen av 2014 – i stor grad drevet av svak utvikling hos leverandørene knyttet til petroleumsnæringen, kraftig forsterket av oljeprisfallet. Produksjonen i industrien falt til utgangen av 2016 og vokste svakt i første og andre kvartal i fjor før den gikk svakt ned i tredje kvartal. I fjerde kvartal 2017 tiltok veksten. Industrien hadde dermed sin kraftigste produksjonsvekst siden 2014. Med økende petroleumsinvesteringer og økt internasjonal etterspørsel, venter vi at industriproduksjonen vil ta seg opp framover.

Overnattings- og serveringsvirksomheter opplever sterk vekst. Kronesvekkelsen har gjort norske reiselivsprodukter mer konkurransedyktige mot utlandet – både for nordmenn og utenlandske turister. I årene 2013-2017 hadde denne næringen en årlig produksjonsvekst i overkant av 4,1 prosent, sammenlignet med et snitt på 1,8 for årene 2006-2012. I første kvartal i 2017 kom det en nedgang på 0,7 prosent, før veksten snudde til svakt positivt de resterende kvartalene. Sammenlignet med 2016 var det en

vekst i næringen på 2,1 prosent i fjor.

Forretningsmessig tjenesteyting har stått for mye av sysselsettingsveksten de siste tiårene. Næringen har samvariert med industrien og opplevde dermed et fall mot slutten av 2014 og inn i 2015. Etter andre kvartal 2016 har derimot veksten i forretningsmessig tjenesteyting vært sterk, og hadde i 2017 en gjennomsnittlig vekst på 1,2 prosent.

Figur 34: Sesongjustert bruttoprodukt i faste priser. Indeks (2. kvartal 2008=1)



Kilde: Samfunnsøkonomisk analyse og nasjonalregnskapet, Statistisk sentralbyrå

Tiltakende lønnsvekst og lavere ledighet

Samlet lønnsvekst i Norge i 2017 var 2,3 prosent, opp fra 1,7 prosent i 2016. Den lave lønnsveksten i 2016 kom som følge av moderasjon på arbeidstakersiden i lønnsforhandlingene, basert på den svake utviklingen i norsk økonomi. Samtidig førte nedbemanningen i oljesektoren til at mange høytlønnede i petroleums- og leverandørindustrien ble arbeidsledige og/eller gikk kraftig ned i lønn.

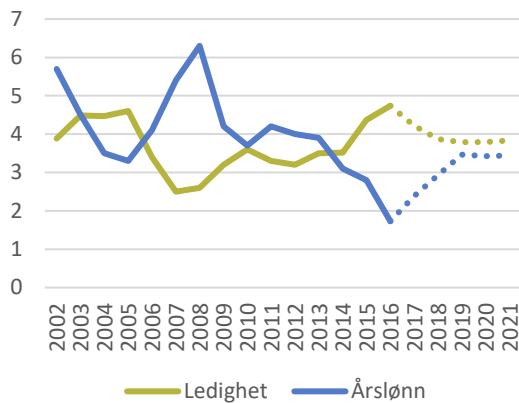
NHO og LO ble i mars 2017 enige om en ramme for lønnsveksten i industrien på 2,4 prosent i fjorårets lønnsoppgjør. Lønnsveksten endte

altså 0,1 prosent lavere enn rammen for lønnsoppgjøret. I år forventes det at lønnsoppgjøret blir mer generøst enn i fjor, og vår prognose er derfor en lønnsvekst på 2,9 prosent, der vi tar hensyn til at den moderate oppgangen i økonomien kan føre til noe glidning på høsten. Den økte veksten drives også litt av at sammensetningseffektene fra redusert aktivitet i oljesektoren har utspilt sin rolle. Likevel er lønnsveksten fortsatt moderat i et historisk perspektiv. Med ytterligere noe nedgang i arbeidsledigheten framover tilsier imidlertid våre prognoser for norsk økonomi en økning i lønnsveksten til 3,5 prosent i 2019, og 3,4 prosent deretter. Med en anslått gjennomsnittlig vekst i konsumprisene på

1,9 prosent ligger det dermed an til at reallønnsveksten tar seg opp framover.

Arbeidsledigheten slik den måles av SSB i Arbeidskraftundersøkelsen (AKU), holdt seg i perioden 2009-2014 mellom tre og fire prosent. Tatt i betraktning den sterke veksten i antall selskaper og i arbeidsinnvandringen i perioden, er det bemerkelsesverdig stabilt.

Figur 35: Årslønnsvekst og arbeidsledighet. Prosent.



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk analyse

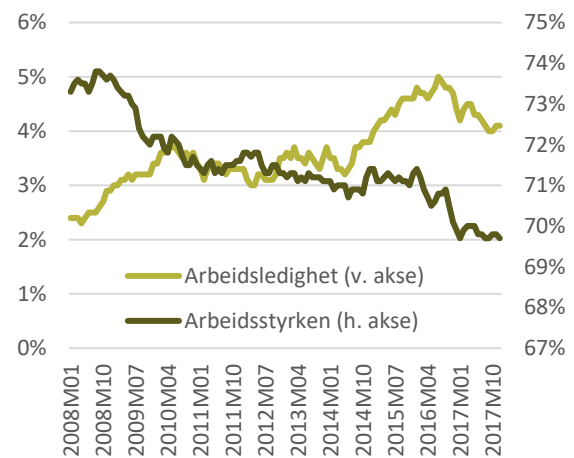
Ledigheten økte imidlertid for første gang siden 2008 til over fire prosent i januar 2015, og økningen fortsatte til en toppnotering i august 2016 på 4,9 prosent. Sesongjusterte tall for 2017 viser at trenden med fallende arbeidsledighet fra slutten av 2016 har fortsatt inn i 2017, og i juli var AKU-ledigheten på 4,2 prosent. Resten av året lå ledigheten rundt 4,1 og 4,0 prosent, slik at årstallet ble 4,2 prosent.

Yrkesdeltakelsen målt som arbeidsstyrken i andel av befolkningen har hatt en negativ utvikling

siden 2008, fra 73,9 prosent i 2008 til 69,9 prosent i 2016. Noe av fallet i arbeidsstyrken som andel av befolkningen den siste tiden kommer av redusert arbeidsinnvandring, samt at en stor mengde innvandrere og flyktninger ankom Norge i 2015 og ble registrert som en del av befolkningen i 2016. Tallene for 2017 tyder imidlertid på at den negative trenden har flatet ut.

Framover venter vi at mange av de sårbare arbeidsplassene har blitt rasjonalisert bort gjennom den siste nedgangskonjunkturen, samtidig som BNP-veksten på fastlandet vil ta seg noe opp. Relativt svak kronekurs og bedre økonomiske utsikter i våre naboland bidrar til at vi venter at ledigheten gradvis reduseres til 3,9 prosent i løpet av 2018, men at den økonomiske veksten deretter ikke blir tilstrekkelig til å generere et ytterligere fall med mer enn 0,1 prosentpoeng innenfor prognoseperioden.

Figur 36: Arbeidsledige i prosent av arbeidsstyrken og arbeidsstyrken i prosent av befolkningen (høyre akse)



Kilde: Arbeidskraftundersøkelsen, Statistisk sentralbyrå

Moderat bedring internasjonalt

De positive trendene i verdensøkonomien fra første halvdel av 2017 fortsatte inn i siste halvdel, og Norges handelspartnere har passert en konjunkturbunn. BNP-veksten hos Norges viktigste handelspartnere økte til 2,7 prosent i 2017, opp 0,5 prosentpoeng fra året før. Oppgangen er relativt bredt basert. Et viktig unntak er Storbritannia, som fremdeles er preget av svakere vekst etter Brexit. Vi venter at oppsvinget hos handelspartnerne vedvarer på kort sikt, men at veksten avtar noe utover i prognoseperioden.

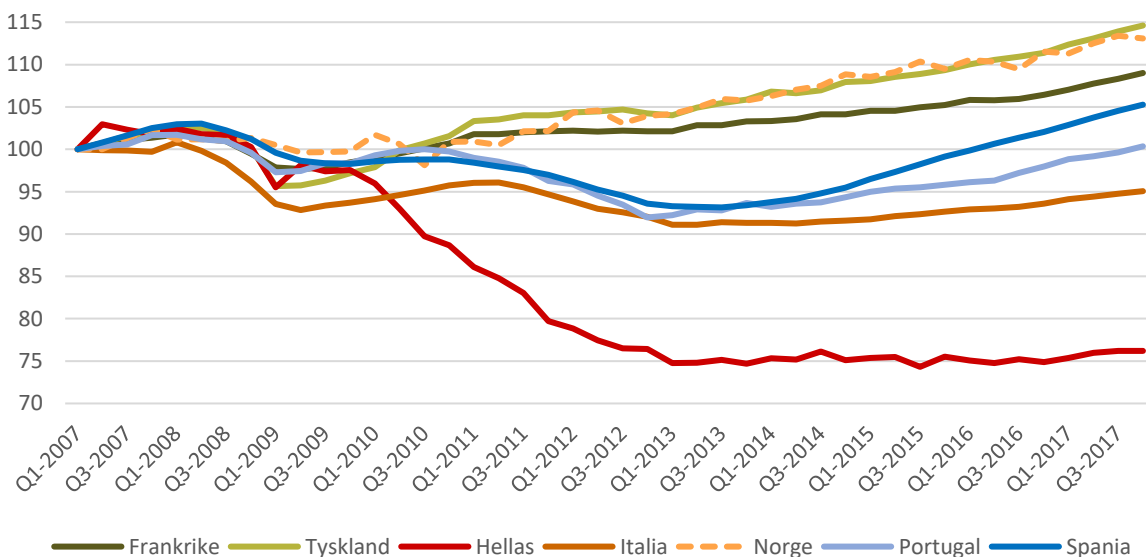
Veksten drives av fortsatt ekspansiv pengepolitikk og noen steder finanspolitikk, samt vekst i internasjonal handel. Mange land tar del i det økonomiske oppsvinget, blant annet Tyskland, Japan, USA, Brasil og Kina.

Tross positive trender gjennom fjoråret er veksten svak sammenlignet med tidligere gjenhentingfaser etter finanskriser. På lengre sikt er det nedsiderisiko knyttet til korreksjoner i finansmarkedene, stor gjeldsbyrde i mange økonomier og politisk usikkerhet.

I OECD-landene svekkes prisveksten av at økt sysselsetting i liten grad har blitt omsatt i tiltakene lønnsvekst. I rentebeslutningene må sentralbankene også balansere hensynene til at langvarige lave renter har økt risikoen for finansiell ustabilitet. Dette taler for at rentene fremdeles vil holdes lave de fleste steder.

I dette kapittelet vil vi oppsummere den overordnede makroøkonomiske utviklingen internasjonalt og våre prognoser for de neste fire årene. Vi retter spesielt oppmerksomheten mot større land og land som er viktige handelspartnere for Norge.

Figur 37: Sesongjustert BNP, faste priser. 1.kvartal 2005=100



Kilde: OECD

Veksten i eurosonen er fremdeles moderat, siden inngangen til 2017 har eurosonen hatt en vekst på 2,5 prosent. Tyskland og Spania har tross en del politisk uro (regjerdannelse i Tyskland og folkeavstemning om Catalonia skal

løsrives fra Spania) opprettholdt veksten fra første halvdel av 2017. Landene hadde sterkest vekst blant de store økonomiene i eurosonen, med henholdsvis 2,2 og 3,1 prosent i 2017. Frankrike og Italia har hatt mer moderat vekst

på henholdsvis 1,8 og 1,5 prosent, begge er imidlertid opp mer enn et halvt prosentpoeng sammenlignet med 2016. Lenger øst har den polske og litauske økonomien hatt sterk vekst gjennom fjoråret, med henholdsvis 4,6 og 3,8 prosent. Sterk vekst i disse landene kan legge en demper på arbeidsinnvandringen og tilbudet av arbeidskraft i utvalgte sektorer i Norge.

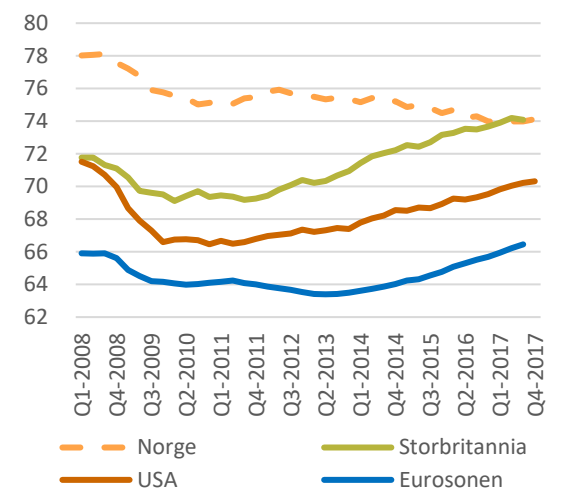
Ledigheten i eurosonen fortsetter den fallende trenden til 8,6 prosent i januar 2018, det laveste nivået siden slutten av 2008. Ledigheten vil fortsette å falle langsomt framover, men forskjellene landene imellom vil vedvare. Sysselsettingsandelen har også økt i siste halvdel av 2017. Ledighetstallene skjuler imidlertid at en relativt høy andel jobber ufrivillig deltid, som bidrar til at den positive utviklingen i liten grad har medført tiltakene lønnsvekst. Dette legger en demper på husholdningenes konsum, også i tiden framover.

Vi forventer at veksten i eurosonen stabiliseres rundt 2 prosent de neste to årene. Det er imidlertid flere forhold som kan påvirke utviklingen. Blant annet kan usikkerhet rundt konsekvensene av Brexit og det politiske bildet innad i EU med økende proteksjonistiske tendenser dempe veksten. Tiltakende lønnsvekst og økt privat konsum er imidlertid faktorer som kan styrke veksten.

I Storbritannia fortsetter veksten å avta etter valget om å forlate EU i 2016. Veksten var på 1,7 prosent i 2017 fra 1,9 prosent året før. Usikkerheten knyttet til konsekvensene av Brexit ventes å dempe veksten i investeringer framover. Produktivitets- og lønnsveksten er også svak, til tross for at ledigheten er nede på 4,3 prosent⁸ og yrkesdeltakelsen øker. At britiske pund er klart svakere enn i 2016 taler isolert sett for gode vilkår for eksportrettet aktivitet, men øker også inflasjonen. Vi venter fortsatt moderat

vekst omtrent på nivå med 2017 i inneværende år, men usikkerheten er for tiden ekstra stor.

Figur 38: Sysselsetting (sesongjustert) som andel av befolkningen i alderen 15-64 år.

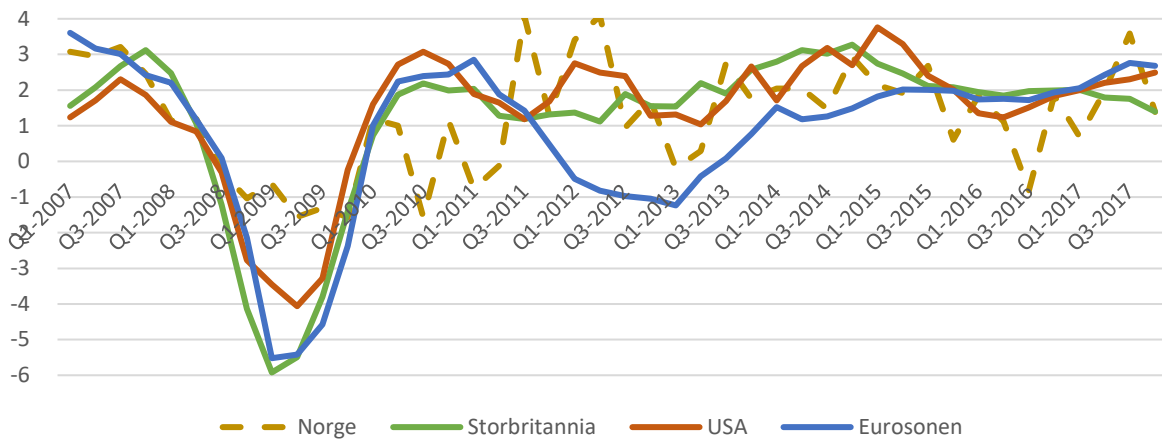


Kilde: OECD

Etter en svak start på 2017 tok veksten i USA seg betydelig opp gjennom de tre siste kvartalene og endte med en årsvekst på 2,3 prosent, opp fra 1,5 prosent i 2016. Den økte veksten skyldes særlig økt privat konsum og økte investeringer i næringslivet. Arbeidsledigheten fortsetter å falle, men svak lønnsvekst taler for at det fortsatt er ledig kapasitet i økonomien. Inflasjonen er nær sentralbankens mål på 2 prosent. Siden vår forrige konjunkturrapport i oktober er det vedtatt en skattereform som er ventet å styrke veksten noe framover. På lengre sikt dempes veksten av høy offentlig gjeld.

⁸ November 2017.

Figur 39: BNP - firekvartalersvekst (faste priser og sesongjustert)

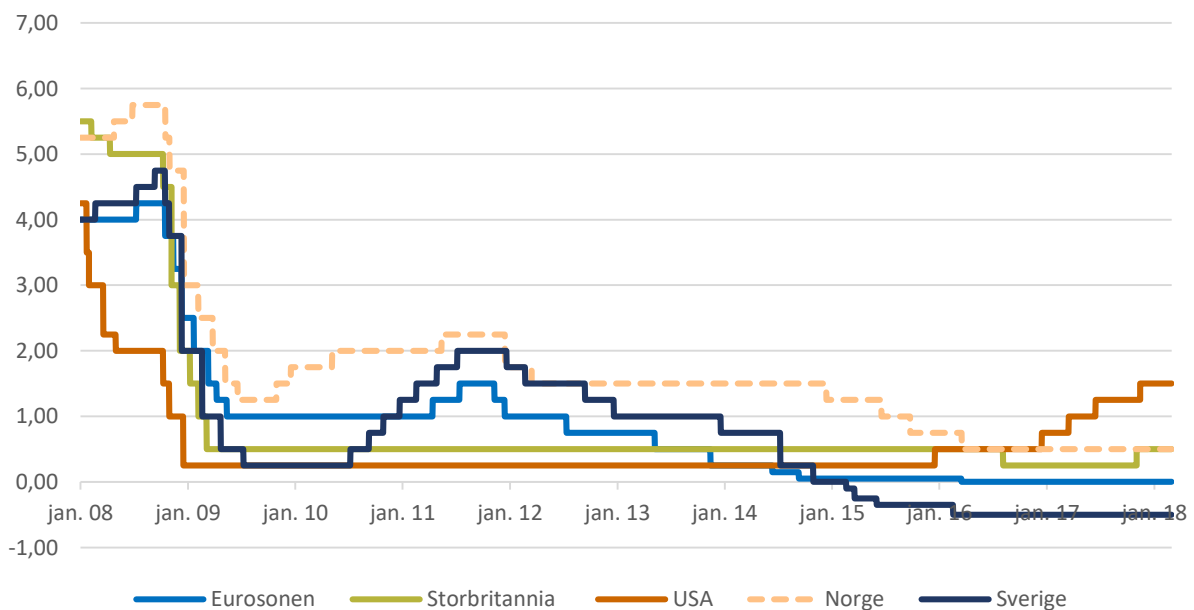


Kilde: OECD

De store økonomiene forventes i stor grad å holde rentene lave framover. I USA ventes innstramningen av pengepolitikken å fortsette framover, men etter hvert langsommere, slik at styringsrenta øker gradvis mot 2 prosent mot slutten av 2018, samtidig som sentralbanken har signalisert at de ønsker å redusere balansen. Den europeiske sentralbanken forventes å holde renta uendret i lengre tid og fortsetter de kvantitative lettelsene ut året, men begynner etter planen utfasingen av lettelsene i 2018. Vi forventer ikke at styringsrenta øker før i midten av

2019. I Storbritannia tilsier avmatningen og den usikre økonomiske situasjonen at Bank of England holder renta uendret og opprettholder de kvantitative lettelsene enda en stund, på tross av at inflasjonen ligger litt over målet på 2 prosent. I Sverige forventes renta å holdes uendret på -0,5 prosent ut året, tross høy økonomisk vekst. Det skyldes dels Riksbankens fokus på lav inflasjon, men har også et rasjonale i en fortsatt relativt høy arbeidsledighet.

Figur 40: Styringsrenter i vestlige økonomier



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

I Skandinavia har Sverige i lengre tid hatt den klart sterkeste økonomiske veksten. I fjor vokste den svenske økonomien med 2,4 prosent. Vi venter fortsatt sterk vekst den nærmeste tiden, med drahjelp fra eurosonen. På noe lengre sikt venter vi imidlertid at veksten avtar noe, til i overkant av 2 prosent i 2020. I Danmark vokste BNP klart i igjen mot slutten av fjoråret etter et fall gjennom sommerhalvåret. Samlet hadde den danske økonomien en vekst på 2,1 prosent i 2017, marginalt opp fra 2016.

Blant de framvoksende økonomiene er det store forskjeller. Den kinesiske og indiske økonomien opprettholdt vekstrater i overkant av 6 prosent gjennom fjoråret. Veksten er drevet av privat konsum og et oppsving i internasjonal handel som øker etterspørselen etter varer og tjenester fra Asia.

Etter flere svake år begynte både den brasilianske og russiske økonomien å vokse igjen i 2017, med årsvekst på henholdsvis 1,1 og 1,8 prosent. Veksten er drevet av økt internasjonal handel og høyere råvarepriser, samt ekspansiv økonomisk politikk. I Russland er det fremdeles knyttet stor usikkerhet til hvordan forholdet med USA og Europa vil utvikle seg. Brasil hadde på sin side sterk vekst ved inngangen til 2017, men siste halvdel av året har økonomien nærmet seg nullvekst.

Veksten i internasjonal handel tok seg betydelig opp gjennom fjoråret. Importen hos Norges handelspartnere økte med 4,6 prosent, opp fra 4 prosent i 2016. I år venter vi en ytterligere økning til 4,9 prosent som følge av økonomisk vekst blant handelspartnerne, samt oppsvinget i internasjonal handel. Gjennom prognoseperioden venter vi en gradvis avmatning i markedsveksten, til 4,1 prosent i 2021, i tråd med den noe svakere økonomiske utviklingen hos våre handelspartnere framover.

Det er knyttet betydelig usikkerhet til den økonomiske utviklingen framover. Tiltakende proteksjonisme og resultatene av handelspolitiske beslutninger i flere av verdens største økonomier bidrar til dette. Det samme gjør bobletendenser

i verdipapirmarkeder og nedtrappingen av kvantitative lettelser.

Figur 41: Eksportmarkedsindikator



Kilde: SSB og Samfunnsøkonomisk Analyse



SAMFUNNSØKONOMISK
ANALYSE