



Forventede effekter på boligmarkedet av å fjerne utlånsforskriften

Rapport utarbeidet for Forbrukerrådet, 30. september 2022

Om Oslo Economics

Oslo Economics utreder problemstillinger og gir råd til myndigheter, organisasjoner og bedrifter. Vi forstår problemstillingene som oppstår i skjæringspunktet mellom marked og politikk.

Vi er et samfunnsfaglig analyse- og rådgivningsmiljø med erfarne konsulenter med bakgrunn fra offentlig forvaltning og ulike forsknings- og analysemiljøer. Oslo Economics har i dag rundt 70 medarbeidere, hvorav mer enn 15 med doktorgrad. Vi tilbyr innsikt basert på fagkompetanse, sektorerfaring og et nettverk av samarbeidspartnere.

Boligmarkedet og regulering

Oslo Economics har lang erfaring med samfunnsøkonomiske analyser, evalueringer og utredninger relatert til boligmarkedet, vanskeligstilte grupper på boligmarkedet og boligsosiale virkemidler, blant annet fra en rekke evaluerings- og analyseoppdrag. Vi er godt kjent med ulike grupper på boligmarkedet, hva som påvirker deres boligsosiale situasjon og hvordan boligsosiale virkemidler påvirker boligmarkedet kommunalt og nasjonalt.

Vi har lang erfaring med å identifisere og vurdere virkninger av ulike tiltak. I tillegg har vi solid erfaring med å vurdere effekten av regulering, herunder regulering av kapitalkrav for banker.

Forventede effekter på boligmarkedet av å fjerne utlånsforskriften - 2022/71

© Oslo Economics, 4. oktober 2022

Kontaktperson:

Guro Landsend Henriksen / Partner

glh@osloeconomics.no, Tel. +47 92804648

Foto/illustrasjon: iStock.com

Innhold

Sammendrag og konklusjoner	4
1. Bakgrunn og metode	6
1.1 Bakgrunn og mandat	6
1.2 Informasjonsgrunnlag og metode	6
2. Nærmere om utlånsforskriften og regulering av boliglån	7
2.1 Finansiell sårbarhet og utlånsregulering i et internasjonalt perspektiv	8
2.2 Bankenes kredittpraksis	10
3. Effekter av utlånsforskriften	11
3.1 Effekter av utlånsforskriften	11
3.2 Innsikt fra litteraturen	15
4. Nærmere om det norske boligmarkedet	17
4.1 Utviklingen i boligpriser i Norge	17
4.2 Hva driver boligprisene?	17
4.3 Typer av boligkjøpere	19
4.4 Etablerte boligeiere og utlånsforskriften	23
4.5 Betydning av utlånsforskriften geografisk	23
5. Effekter av å fjerne utlånsforskriften	25
5.1 Forventede effekter	25
5.2 Utsikter for norsk økonomi	28
5.3 Vurdering av effekt på boligkjøpere	29
6. Referanser	32

Sammendrag og konklusjoner

Oslo Economics har vurdert effektene av å fjerne utlånsforskriften på vegne av Forbrukerrådet. Oppdraget er gjennomført i august og september 2022, og har hatt til formål å avdekke hvordan en eventuell fjerning av utlånsforskriften vil påvirke ulike grupper av boligkjøpere og hvilken effekt det kan ha på boligprisene. Rapporten fokuserer i høy grad på forbrukerperspektivet og hvilken betydning det å fjerne utlånsforskriften kan ha for den enkelte.

Makrotilsynstiltak ble i høy grad innført etter finanskrisen med sikte på å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser. Slike tiltak ble populære fordi finanskrisen viste at tap som følge av kriser var betydelig større enn forventet. Utlånsforskriften skal på samme måte bidra til å beskytte norske boligeiere mot å komme i en vanskelig økonomisk situasjon som følge av boligprisfall eller økende renter.

Det er flere studier som peker på en effekt av krav til belåningsgrad, gjeldsgrad og betjeningsevne, selv om litteraturen ikke er entydig. Flere studier finner at innføring av makrotilsynstiltak har ført til et fall i kreditt og boligpriser på mellom 1,5 til 5 prosent. Det er imidlertid også flere studier som peker på flere utilsiktede virkninger av utlånsforskriften. Krav til belåningsgrad kan for eksempel medvirke til å redusere boligkjøperes likviditet – noe som kan stille dem dårligere i situasjoner med nedgang i inntekt eller stigende priser.

På bakgrunn av litteraturen og utviklingen på boligmarkedet er det indikasjoner på at kravet om belåningsgrad på 85 prosent kan presse husholdningenes likviditet og bidra til vridninger dersom det faktisk bidrar til å endre rangeringen av kjøpere i en budrunde. Det er derfor mulig å vurdere om fordelene ved å lempe dette kravet veier opp for ulempene. Ulempen ved å fjerne kravet er at husholdningene kan bli mer sårbare overfor store boligprisfall, hvor de kan risikere at lånet overstiger boligens verdi.

Etter kravet om maksimal gjeldsgrad ble innført i 2017 ble andelen av låntakere under 35 år med en gjeldsgrad over 500 prosent redusert fra 19 til 4 prosent. Det indikerer derfor at andelen med høy gjeldsgrad sannsynligvis igjen vil stige, dersom utlånsforskriften forsvinner.

I tillegg indikerer data at både kravet for gjeldsgrad og belåningsgrad binder for utlån særlig for førstegangskjøpere. Dersom utlånsforskriften fjernes, er det dermed sannsynlig at det vil være en større andel av førstegangskjøpere som får lån som overstiger dagens gjeldsgrad og belåningsgrad.

Det er mindre sannsynlig at det å fjerne utlånsforskriften vil ha en markant innflytelse på eksisterende boligeiere. Dette vil dog avhenge noe av i hvilken livsfase boligeieren er. For eksempel, for nystartede barnefamilier som skal kjøpe sin andre bolig og skal opp i boligstørrelse (og prisklasse) kan effekten være større sammenlignet med familier som skal ned i boligstørrelse etter at barna har flyttet ut.

Utlånsforskriften bidrar til å begrense gjeldsnivået blant sårbare husholdninger. I de seneste årene har boligprisene og gjelden økt raskere enn inntektene. Det bidrar til at husholdningene blir mer sårbare for endringer i inntekt og økende renter. Bortfall av krav i utlånsforskriften vil kunne lede til at bankene innvilger flere lån som bryter med de kravene som eksisterer i dag.

I Oslo vil en økning i kreditt kunne føre til at kvadratmeterprisen på leiligheter stiger med mellom 1 380 og 4 611 kroner. For en leilighet i Oslo på 45 kvadratmeter vil det bety en økning i pris på mellom 62 000 og 207 000 kroner. I Trøndelag betyr det en prisstigning på mellom 38 000 og 126 000 kroner, mens det vil bety en prisstigning på mellom 37 000 og 123 000 kroner i Troms og Finnmark

En økonomisk situasjon med økende renter og inflasjon vil imidlertid bidra til å dempe kredittveksten. Gitt et slikt utgangspunkt, vil det være mulig at effekten av å fjerne utlånsforskriften vil være mindre markant enn dersom forskriften ble fjernet i oppgangstider.

Vi vurderer at kravene i utlånsforskriften samlet sett medvirker til å øke den finansielle robustheten i norske husholdninger. Dersom alle kravene fjernes vil det potensielt øke den finansielle sårbarheten i husholdningene, noe som kan få alvorlige konsekvenser på sikt.

1. Bakgrunn og metode

Oslo Economics har vurdert effektene av å fjerne utlånsforskriften på vegne av Forbrukerrådet. Oppdraget er gjennomført i august og september 2022, og har hatt som formål å avdekke hvilke effekter en eventuell fjerning av utlånsforskriften vil ha på boligprisene, og hvordan det vil påvirke ulike grupper av boligkjøpere.

1.1 Bakgrunn og mandat

Utlånsforskriften har regulert utlånspraksisen for boliglån siden 2015. Nåværende utlånsforskrift er gjeldende ut 2024. Forskriftens formål er å bidra til finansiell stabilitet ved å stille krav til finansforetakenes utlånspraksis for å forebygge finansiell sårbarhet i husholdninger og banker. Utlånsforskriften skal blant annet dempe gjeldsopptaket og sårbarheten i husholdningene gjennom krav til egenkapital ved kjøp av bolig. Forskriften er hjemlet i Lov om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven).

Utlånsforskriften skal evalueres høsten 2022. Finansdepartementet har bedt Finanstilsynet om å vurdere behovet for endringer i forskriften ut fra hensynet til finansiell stabilitet innen 3. oktober 2022. Finanstilsynet vil vurdere bankenes utlånspraksis, utviklingen i boligprisene og husholdningenes gjeld, og hvordan forskriften har påvirket utviklingen. Videre skal Finanstilsynet vurdere om forskriften bør utvides til å dekke flere typer lån, og hvordan endringene i utlånsreguleringen fra januar 2021 har fungert. Som grunnlag for vurderingene skal Finanstilsynet innhente vurderinger og faktagrunnlag fra Norges Bank.

Som forberedelse til den forestående behandlingen av utlånsforskriften høsten 2022, har Forbrukerrådet ønsket bistand til å analysere hvordan boligmarkedet vil utvikle seg dersom utlånsforskriften fjernes.

1.2 Informasjonsgrunnlag og metode

Vi baserer i hovedsak analysen på eksisterende litteratur og data. Det er gjort flere analyser av effektene av utlånsforskriften og lignende regulering, og vi vil derfor legge disse resultatene til grunn for vurdering av potensielle effekter av å fjerne utlånsforskriften.

Vi har også kartlagt sentrale elementer på det norske boligmarkedet og den økonomiske situasjonen for ulike boligkjøpere for å kunne vurdere hvordan en endring i reguleringen vil kunne påvirke disse gruppene.

I tillegg har vi gjennomført intervjuer med kredittansvarlige i banker. Hensikten har vært å få utdypende og supplerende informasjon om hva utlånsforskriften betyr for finansforetakenes kunder og deres gjeldsnivå, hvordan fleksibilitetskvoten i forskriften benyttes, samt erfaringer med reguleringen. Informasjonen fra disse intervjuene er vurdert i lys av det kun er gjennomført et fåtall intervjuer og at muligheten for skjevt utvalg er tilstede.

I denne rapporten undersøker vi hvordan boligmarkedet tidligere har reagert på innføringen og endringer av utlånsforskriften og hvordan etterspørselen av ulike boliger påvirkes av utlånsforskriften. På bakgrunn av disse vurderingene vil vi diskutere hvordan en eventuell fjerning av utlånsforskriften vil kunne påvirke boligprisene.

Rapporten er strukturert som følger: I kapittel 2 redegjør vi nærmere for utlånsforskriften og regulering av boliglån. I kapittel 3 gjennomgår vi relevante nasjonale og internasjonale undersøkelser av effekter av utlånsforskriften og lignende makrotilsynstiltak. Utviklingen på boligmarkedet i Norge og ulike boligkjøpere og boliger beskrives i kapittel 4. Her vurderer vi også hvordan ulike boligkjøpere blir påvirket av utlånsforskriften. I kapittel 5 vurderer vi hvilken effekt bortfall av utlånsforskriften kan ha på boligprisene. Vi ser her nærmere blant annet på førstegangskjøpere og husholdninger bestående av enslige forsørgere, samt på mulige geografiske forskjeller.

2. Nærmere om utlånsforskriften og regulering av boliglån

Utlånsforskriften inneholder en rekke krav til boligkjøperes egenkapital, inntekt og mulighet til å betjene et lån. I dette kapittelet beskriver vi formålet med utlånsforskriften og kravene som inngår i forskriften. Herunder beskriver vi også formålet med fleksibilitetsknoten. I tillegg beskriver vi hvordan kravene i utlånsforskriften er sammenlignet med lignende regulering i andre land. Denne gjennomgangen illustrerer hvor Norge skiller seg ut sammenlignet med andre land. Til slutt oppsummerer vi bankenes praksis knyttet til kredittgivning.

Finansdepartementet fastsatte i juni 2015 forskrift som regulerer bankenes utlånspraksis for lån med pant i bolig. Bakgrunnen var sterk vekst i husholdningenes gjeld og i boligprisene. Utlånsforskriftens formål er:

«... å bidra til finansiell stabilitet ved å stille krav til finansforetakenes utlånspraksis for å forebygge finansiell sårbarhet i husholdninger og finansforetak».

Utlånsforskriften § 1

Med andre ord skal forskriften beskytte låntakere mot å ta opp for store lån og begrense kreditt risikoen i bankene. Dette skal bidra til å forebygge finansiell sårbarhet og derved bidra til finansiell stabilitet.

Forut for utlånsforskriften, utarbeidet Finanstilsynet retningslinjer for forsvarlig utlånspraksis for lån til boligformål. Retningslinjene skulle bidra til å begrense omfanget av høye lån, både i forhold til inntekt og boligens verdi. Retningslinjene ga uttrykk for hva tilsynet fant at burde legges til grunn i bankenes utlånspraksis, og som Finanstilsynet fulgte opp i det ordinære tilsynet med bankene. Siden innføringen av forskriften i 2015 har forskriften blitt videreført og endret. Gjeldende utlånsforskrift regulerer finansforetakenes utlånspraksis både for boliglån og forbrukslån.

Ettersom vi undersøker effekten på boligmarkedet, ser vi kun på krav til lån med pant i bolig. Forskriften oppstiller flere ulike krav til boliglån:

- **Belåningsgrad (Loan-to-value/LTV):** lånets andel av boligens verdi skal ikke overstige 85 prosent av boligens verdi for nedbetalingslån og 60 prosent for rammelån. For sekundærboliger i Oslo gjelder et krav på maksimalt 60 prosent.
- **Gjeldsgrad (Debt-to-income/DTI):** Gjelden skal ikke overstige fem ganger bruttoårsinntekt. I Norge inngår en persons totale gjeld i målet for gjeldsgrad.¹
- **Betjeningssevne:** Låntaker skal kunne betjene lånet med en rentøkning på fem prosentpoeng.
- **Avdrag:** Krav til avdragsbetaling på lån med belåningsgrad over 60 prosent.

Boks A: Finansiell stabilitet

Det finansielle systemet skal være robust overfor forstyrrelser og bidra til stabil økonomisk utvikling. Det finansielle systemet skal effektivt tilby og formidle finansiering og spareprodukter, utføre betalinger og omfordele risiko.

(Norges Bank, 2022)

Forskriften inneholder en fleksibilitetskvote («fartsgrense») som tillater bankene å gi lån i brudd med ett eller flere av kravene. Den maksimale fleksibilitetsknoten hvert kvartal er åtte prosent av utlånsvolumet i Oslo og ti prosent i resten av landet.

Formålet med fleksibilitetsknoten er å sikre at bankene kan utvise skjønn i enkeltsaker. Bankene kan for eksempel bruke kvoten til førstegangskjøpere ved å legge vekt på fremtidig inntektspotensial selv om låntaker ved låneopptak ikke lever opp til alle forskriftens vilkår. I tillegg kan bankene benytte fleksibilitetsknoten til å hjelpe eksisterende kunder, eksempelvis der kunder står ovenfor betydelige endringer i livssituasjon eller økonomi.

Fleksibilitetsknoten ble under covid-pandemien, og den tilhørende økonomiske nedgangsperioden, midlertidig utvidet. Finansdepartementet utvidet kvoten til 20 prosent i andre og tredje kvartal 2020 ved forskrift om endring av utlånsforskriften.

¹ Gjeldsgrad kan beregnes ut fra boliglånet ekskl. annen gjeld. Dette går under betegnelsen loan-to-income (LTI).

Figur 2-1: Oversikt over utvikling i retningslinjer og forskrifter om boliglån 2010 - 2022

	Retningslinjer		Utlånsforskrift		
	2010	2011	2015	2017	2021
Belåningsgrad nedbetalingslån	90 %	85 %	85 %		
Belåningsgrad rammelån	75 %	70 %	70 %	60 %	
Belåningsgrad sekundærbolig Oslo				60 %	40 %
Gjeldsgrad	300 %			500 %	
Flexibilitetskvote, Oslo			10 %	8 %	
Flexibilitetskvote, resten av landet			10 %		
Stresstest av betjeningsevne		5 pp. økning	5 pp. økning		

Kilde: Regjeringen (2020), Lovdata. Note: Avdragskrav for lån med belåningsgrad over 60 prosent fra 2012 kommer i tillegg, tidligere 70 prosent i retningslinjer fra 2012.

Finansdepartementet viste ved utvidelsen av kvoten til at tiltaket ikke var ment for å stimulere aktiviteten i bolig – eller kredittmarkedet. Det ble vist til at utsiktene for norsk økonomi tilsa at mange boliglånkunder ville ha et økt behov for fleksibilitet fremover. Dette kunne blant annet gjelde de som ble permittert eller av andre årsaker ville ha mindre inntekt fremover, eller selvstendig næringsdrivende som hadde stilt boligen som sikkerhet for lån, og nå hadde behov for kapital (Finansdepartementet, 2020a). Etter tegn til oppgang og høy aktivitet i boligmarkedet ble ordinær flexibilitetskvote innført igjen i fjerde kvartal 2020.

Kravene i utlånsforskriften har blitt justert flere ganger siden 2015, blant annet med innstramminger i forskrift fra 2017 ved egne krav om maksimal gjeldsgrad på 500 prosent og strengere krav for belåningsgrad for sekundærboliger og flexibilitetskvote i Oslo. Det ble også gjort flere justeringer i de tidligere retningslinjene innført i 2010, og frem til disse ble forskriftsfestet i 2015. I de tidligste retningslinjene fra 2010 var eksempelvis maksimal belåningsgrad angitt til 90 prosent, mens dette i senere retningslinjer ble innstrammet til 85 prosent og videreført i forskrift (se Figur 2-1).

2.1 Finansiell sårbarhet og utlånsregulering i et internasjonalt perspektiv

2.1.1 Finansiell sårbarhet husholdninger

Norske husholdninger har høy gjeld, også sett i et internasjonalt perspektiv. Husholdningenes gjeld er dominert av lån med pant i bolig, og gjeldsutviklingen er nært knyttet til utviklingen i boligpriser (Norges

Bank, 2022). Bare land som Danmark og Nederland har sammenlignbare gjeldsnivåer.

Høy boligprisvekst og kredittvekst gir økt sårbarhet i husholdningene. Dette introduserer en naturlig finansiell sårbarhet:

«Høy gjeld i husholdningene har lenge vært den viktigste sårbarheten i det norske finansielle systemet. Gjeldsbelastningen er på et høyt nivå både historisk og sammenliknet med andre land. Høy gjeld gjør husholdningene sårbare for inntektsbortfall, økte utlånsrenter og boligprisfall».

Norges Bank (2021, s. 7)

IMF peker også i sin årlige konsultasjon av medlemsland på sårbarheten ved høy gjeld i norske husholdninger (IMF, 2021).

I tillegg har norske boligeiere variabel rente på sin (høye) gjeld. Dette betyr at rentefølsomheten i norske husholdninger er høyere enn i andre land hvor en større andel av husholdningene har fastrentelån.

2.1.2 Utlånsregulering i utvalgte land

Tiltak for å forebygge finansiell sårbarhet har som resultat av finanskrisen i 2008 blitt en utbredt praksis i mange land. Flere land innførte i kjølvannet av finanskrisen ulike varianter av regulering av utlånspraksis for å bidra til finansiell stabilitet. Blant vanlige tiltak er restriksjoner på belåningsgrad (LTV), gjeldsgrad (LTI/DTI) og gjeldsbetjeningsevne (DSR).

Det europeiske systemrisikorådet (ESRB), som også ble etablert etter finanskrisen, har ansvar for makrotilsyn med EUs finansielle system og forebygging og reduksjon av systemrisiko. ESRB utsteder blant annet veiledere og mønsterpraksis, og gir herunder anbefalinger om tiltak når betydelig systemisk risiko er identifisert. I følge ESRB har 24 land i Europa aktive tiltak for å forebygge finansiell sårbarhet (Finanstilsynet, 2020).

En forenklet oversikt over sentrale elementer i reguleringen av utlån i enkelte utvalgte land fremgår av Tabell 2-1. Den videre fremstillingen i kapittelet bygger på Finanstilsynet (2020), hvor det også er innhentet data fra ESRB.

Som det fremgår av figuren, stilles det for samtlige av disse landene krav til maksimal belåningsgrad, og kravet er gjennomgående i størrelsesorden 85 – 95 prosent.

Finland, Storbritannia og Irland har mildere krav til belåningsgrad for førstegangskjøpere av bolig. De mildere kravene for førstegangskjøpere skal gjøre det enklere for unge å komme inn på boligmarkedet.

Etter utlånsforskriften har Norge en konkret grense for gjeldsgrad som omfatter både boliglån og forbrukslån.

Flere andre land har krav til gjeldsgrad for nye boliglån. Høy gjeldsgrad innebærer i Danmark og Sverige også krav til nedbetaling av gjeld. I Sverige stilles det krav om nedbetaling av 1 prosent av lån ved belåningsgrad mellom 50 og 70 prosent. Ved belåningsgrad høyere enn 70 prosent må 2 prosent av lånebeløpet amortiseres årlig. Det er også krav om nedbetaling av 1 prosent av lånet ved gjeldsgrad over 450 prosent.

I Danmark er det begrensninger på hvor risikable lån boligkjøperne kan få² dersom belåningsgraden er høyere enn 60 prosent og gjeldsgraden samtidig er høyere enn 4.

Norge skiller seg noe ut i sammenligningen ved å ha fastsatte krav for både belåningsgrad, gjeldsgrad, betjeningsevne samtidig som det ikke er fastsatt justerte krav for førstegangskjøpere. Norge har også gjeldsgradskrav som omfatter både boliglån og forbrukslån. Fleksibilitetskvoten i Norge muliggjør at det kan være mulig å lempe på vilkårene ovenfor førstegangskjøpere. Når det gjelder betjeningsevne, har også Finland, Irland og Storbritannia krav om stresstesting av låntakers betjeningsevne. Mens det i Norge stilles krav til 5 prosentpoeng renteøkning i stresstesten, er kravene noe lavere i Storbritannia (3 prosent) og Irland (2 prosent). I Finland er stresstesten utformet med krav om å betjene lånet med rente på 6 prosent og 25 års løpetid på lånet.

I Irland innebærer reguleringen av utlån krav til belåningsgrad for førstegangskjøpere på 90 prosent, mens kravet for øvrige kjøpere er 85 prosent. Maksimalgrensen for gjeldsgrad er satt til 350 prosent, mens låntakere stresstestes mot en renteøkning på to prosent.

Banker i Danmark, Irland og Storbritannia har, i likhet med banker i Norge, fleksibilitet innenfor gitte rammer til å gi lån der kravene i utlånsreguleringen ikke er oppfylt. I Danmark kan krav til gjeldsgrad fravikes der låntaker er særlig formuende, eller der (forventet) framtidig inntekt innebærer at krav om gjeldsgrad overholdes. I Sverige gis imidlertid ikke bankene anledning til å utøve skjønn gjennom fleksibilitetskvoter, da samtlige lån må oppfylle kravene som følger av utlånsreguleringen.

Tabell 2-1: Utlånsregulering utvalgte land

	Belåningsgrad	Gjeldsgrad	Betjeningsevne	Fleksibilitet	Annet
Norge	85 %	500 %	5 pp.	10/8** %	Krav til nedbetaling
Sverige	85 %				Krav til nedbetaling
Danmark	95 %		Krav til nettoformue ved gjeldsgrad over 4	Ved gitte tilfeller	Begrensning på risikable lån
Finland	95*/85 %		6 %		
Storbritannia	90*/85 %	450 %	3 pp.	15 % av utlån for krav til gjeldsgrad	
Irland	90*/85 %	350 %	2 pp.	5–20 %	

Kilde: Finanstilsynet, vurdering av boliglånsforskriften og utlånsforskriften, 2020. Note: *Gjelder førstegangskjøpere** Gjelder Oslo.

² Risikable lån defineres av Finanstilsynet som lån uten avdrag og med variabel rente, selv om dette ikke fremgår

presist av «bekendtgørelsen om god skik for boligkredit» (Finanstilsynet, 2017).

2.2 Bankenes kredittpraksis

De fleste boliger er finansiert med lån fra bank, slik at det kan ventes at markedet vil være følsomt for kredittinstitusjonenes utlånspraksis. For å få økt kunnskap om bankenes anvendelse av utlånsforskriften og herunder fleksibilitetskvoten, har vi gjennomført et begrenset antall intervjuer med noen utvalgte banker.

Gjennom intervjuer med markedsaktørene, fremgår det at utlånsforskriften gir bankene tydelige rammer for utlånspraksisen. Mens utlånsforskriften representerer klare krav som må etterleves, trekker noen markedsaktører frem at retningslinjer for utlån kan tolkes slik at bankene har større rom til å foreta egne vurderinger. Dette kan føre til at flere kunder som ikke oppfyller anviste grenser for gjeldsgrad, betjeningsevne mv. likevel innvilges lån.

Selv om fleksibilitetskvoten gir rom for å gi unntak fra forskriften, utnyttes denne ikke fullt ut hos bankene.

Når det gjelder eventuelle geografiske forskjeller i anvendelse av fleksibilitetskvoten, har vi ikke kunne få bekreftet om det gjøres ulike vurderinger på tvers av landet. Finanstilsynet utarbeider ikke data for fleksibilitetskvoten fordelt på geografi, utover mellom Oslo og resten av landet.

Vårt inntrykk er at bankene kan ha en noe ulik tilnærming til hvordan fleksibilitetskvoten bør benyttes. For noen brukes den primært til eksisterende kunder, mens den for andre i høyere grad brukes til førstegangskjøpere. Dette samsvarer også med formålet med kvoten som er å gi bankene et visst rom for å utøve skjønn ved vurderinger av lånesøknader der ikke samtlige krav er innfridd.

Likevel virker det som begrunnelsen for ikke å benytte fleksibilitetskvoten i noen grad er knyttet til en vurdering av at det er vanskelig å styre etter fleksibilitetskvoten. Det øker bankenes risiko for sanksjoner dersom de overskrider grensen.

3. Effekter av utlånsforskriften

Det er både studier som finner begrensede effekter av makrotilsynstiltak og studier som konkluderer at makrotilsynstiltak har effekt på både kredittvekst og boligpriser. Krav til belåningsgrad kan ha betydelig effekt på kredittveksten. På den andre siden kan økende boligpriser bidra til at belåningsgradskravet ikke har en vesentlig effekt for de som allerede er på boligmarkedet. Krav til gjeldsgrad kan bety boligprisfall på om lag 5 prosent.

Utlånsforskriften ble innført for å bidra til økt finansiell robusthet blant norske husholdninger. Det er gjort mange nasjonale og internasjonale undersøkelser av effekten av utlånsforskriften og lignende makrotilsynstiltak. I dette kapittelet beskriver vi sentrale funn om effekten av utlånsforskriften og lignende regulering. Vi har særlig fokusert på effekten av utlånsforskriften på kredittvekst og boligpriser, for å kunne si noe konkret om mulige effekter av å fjerne forskriften. Til slutt i kapittelet sammenstiller vi funnene og foretar en samlet vurdering av hvilken betydning det vil ha for boligmarkedet å fjerne utlånsforskriften.

3.1 Effekter av utlånsforskriften

Makrotilsynstiltak ble i høy grad innført etter finanskrisen. Etter krisen ble det større fokus på å «lène seg mot vinden» heller enn å rydde opp etter krisen hadde inntruffet (Filardo & Rungcharoenkitkul, 2016). Med «lène seg mot vinden» menes blant annet innretning av makrotilsynstiltak med sikte på å motvirke oppbygging av finansielle ubalanser. Slike tiltak ble populære fordi finanskrisen viste at tap som følge av kriser var betydelig større enn forventet.

Noen studier peker på at makrotilsynstiltak er bedre instrumenter for å «lène seg mot vinden» enn pengepolitikk (Kockerols & Kok, 2019). Dersom man innfører denne typen tiltak kan man stramme inn i finansielle kriterier etter hvert som ubalanser begynner å utvikle seg og dermed motvirke tapene som kan oppstå etter en krise (Adrian & Liang, 2018).

Generelt er målet med makrotilsyn for bolig å redusere husholdningenes sårbarhet for systemrisiko gjennom deres investering i bolig (Cokayne, 2019).

«Perioder med vedvarende høy boligprisvekst og kredittvekst øker

sårbarheten i husholdningssektoren. Dersom boligprisene og gjelden vokser raskere enn inntektene, blir husholdningene mer sårbare for inntektsbortfall og økte renter.»

Norges Bank (2022, s. 52)

Det sentrale spørsmålet som vi ønsker å belyse er om makrotilsynstiltak bidrar til å minimere sårbarheten i husholdningene.

3.1.1 Belåningsgrad (LTV)

Krav til belåningsgrad (LTV), og dermed krav til egenkapital, er et utbredt makrotilsynstiltak for å sikre at boligeiere kan tåle prisfall på boligmarkedet. Det er gjort flere studier av effekten av krav til belåningsgrad på boligmarkedet og hvilken effekt det har på ulike boligkjøpere.

Det eksisterer ikke entydige resultater i litteraturen av effekten av belåningsgrad på boligpriser og kredittvekst. Flere studier konkluderer at det er små eller ikke signifikante effekter av krav til belåningsgrad på kreditt og boligpriser (Kuttner & Shim, 2016; Wilhelmsson, 2022; Adrian & Liang, 2018).

Wilhelmsson (2022) finner at krav til belåningsgrad ikke har hatt innvirkning på boligpriser i Sverige. En forklaring på dette som trekkes frem er at banker allerede hadde implementert tiltak som begrenset belåningsgrad i deres prosess med vurdering av og innvilgelse av boliglån. De konkluderer også at krav til nedbetaling av gjeld er et mer effektivt tiltak for å redusere priser enn krav til belåningsgrad.

Kuttner og Shim (2016) konkluderer også med at krav til belåningsgrad ikke har en betydelig effekt på kredittvekst. De peker blant annet på at i perioder med stigende priser vil belåningsgradskravet øke muligheten for å få høyere lån, fordi høyere priser på boliger øker det mulige lånebeløpet. Det motvirker til slutt den faktiske effekten av kravene til belåningsgrad. Studien finner ingen effekt av belåningsgrad på boligprisene. De argumenterer videre for at det ikke nødvendigvis er husholdningene med kapitalbegrensninger, som er de marginale kjøperne av boliger.

Andre studier konkluderer med at det er en effekt av krav til belåningsgrad (Poghosyan, 2019; Arena, et al., 2020; Alam, et al., 2019). Alam et al. (2019) finner at mellom 10 og 25 prosentpoeng innstramming

i belåningsgrad resulterer i et fall i kredittvekst på 0,36 prosentpoeng per prosentpoeng endring i belåningsgrad. For en innstramning i belåningsgrad på mindre enn 10 prosentpoeng er den totale effekten en nedgang i kredittvekst på 0,65 prosentpoeng per prosentpoeng endring i belåningsgrad.

Aastveit, Juelsrud, & Wold (2022) undersøker effekten av belåningsgrad på det norske boligmarkedet. Studien viser at endringen i belåningsgrad medfører at husholdningene som kjøper bolig, i gjennomsnitt får lavere gjeld, men også lavere likviditet. Krav til belåningsgraden bidrar ifølge dem ikke til å stabilisere husholdningers konsum fordi disse husholdninger opplever en likviditetsreduksjon. Funnene peker på at innføring av krav til belåningsgrad medfører at husholdninger med lav likviditet har lavere sannsynlighet for å kjøpe bolig. Husholdninger med høy likviditet får derimot ikke lavere sannsynlighet for boligkjøp.

Det er også noen indikasjoner på at det eksisterer en «lock-in» effekt av å ha en høy belåningsgrad i boligen. Det motvirker mobilitet (at boligeiere skifter bolig) – særlig i situasjoner med fallende boligpriser (Bloze & Skak, 2016).

Overordnet sett eksisterer det ikke konsensus i litteraturen om effekten av belåningsgrad. Likevel er det indikasjoner på at særlig husholdninger med lav likviditet har mindre sannsynlighet for å få boliglån. Konsekvensen av krav til belåningsgrad kan bli at husholdningene blir mindre rustet til å motstå dårligere tider på grunn av lavere likviditet. På den andre siden kan de bli mindre rustet til å motstå prisfall dersom de ikke lever opp til kravet om maksimal belåningsgrad.

3.1.2 Gjeldsgrad (DTI/LTI)

Krav til gjeldsgrad setter et tak på beløpet som en husholdning kan låne ved kjøp av bolig. Dette skal bidra til å begrense hvor mye boligprisene kan stige.

Etter utlånsforskriften ble innført har andelen låntakere med gjeldsgrad mellom 400 og 450 prosent samt mellom 450 og 500 prosent økt. Samtidig har andelen låntakere med gjeldsgrad over 500 prosent blitt redusert. I gjennomsnitt hadde låntakere en gjeldsgrad på 347 prosent i 2021 (se Figur 3-1).

Det er variasjoner på tvers av grupper om de har høy gjeldsgrad eller høy belåningsgrad. Par og personer med barn har generelt en lavere gjeldsgrad, men høyere belåningsgrad enn enslige og dem uten barn. I tillegg har førstegangskjøpere som kjøper bolig i en storby generelt høyere gjeldsgrad og lavere belåningsgrad (Halvorsen & Lindquist, 2017).

I en studie av innføring av krav om maksimal gjeldsgrad på henholdsvis 400 og 600 prosent i det svenske boligmarkedet, finner man en påvirkning på individer på tvers av ulike inntekts- og aldersgrupper (Alfelt, Lagerwall, & Ölcer, 2015). Studien viser at en andel av både høy- og lavinntekts-husholdninger hadde fått redusert sitt maksimale lånebeløp ved innføring av nevnte krav om maksimal gjeldsgrad. Dette gjelder på tvers av aldersgrupper, selv om aldersgruppen 35 år og eldre er de som antas å oppleve størst reduksjon i kredittvekst på grunn av en slik regulering.

Publikasjonen viser i tillegg at det er høyinntekts-individer i Sverige som påvirker den aggregerte

Boks B: To ulike definisjoner av gjeldsgrad

Debt-to-income (DTI): Forholdet mellom forbrukerens samlede gjeld og inntekt.

$$DTI = \frac{\text{Boliglån} + \text{annen gjeld}}{\text{Bruttoinntekt}}$$

Loan-to-income (LTI): Forholdet mellom beløpet lånt og individets årsinntekt.

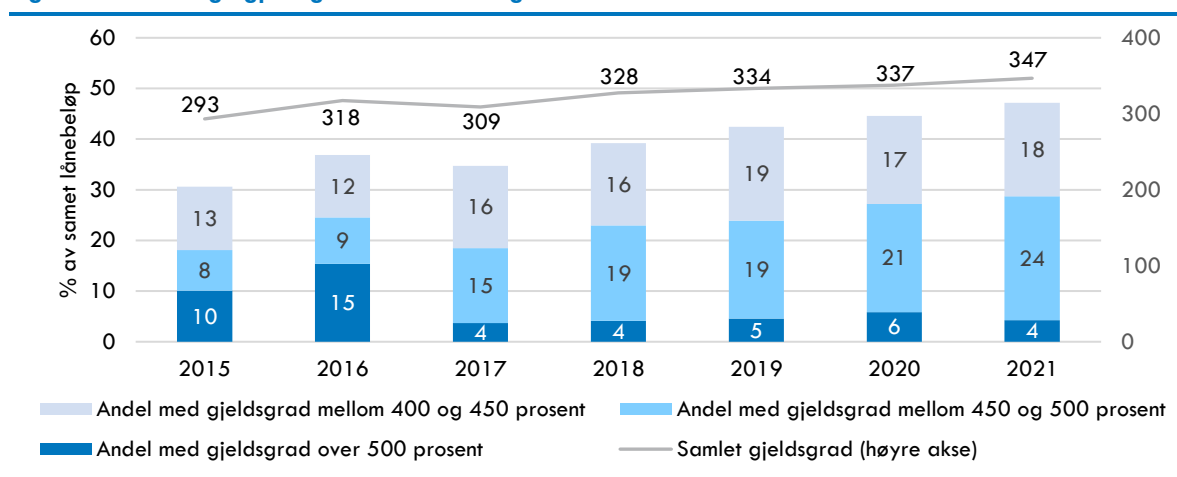
$$LTI = \frac{\text{Boliglån}}{\text{Bruttoinntekt}}$$

(Finansdepartementet, 2021; European Central Bank)

effekten på kredittvekst i størst grad, og at innføring av krav til maksimal gjeldsgrad påvirker flest i storbyer (Alfelt, Lagerwall, & Ölcer, 2015).

Forfatterne påpeker videre på at reguleringer for gjeldsgrad og belåningsgrad kan komplementere hverandre i tilfeller der boligprisene er i vekst. Nærmere bestemt, dersom boligprisene øker i større takt enn inntektsnivået, vil krav til gjeldsgrad kunne begrense hvor mye lån som kan tas opp, selv om boligverdien er høy.

Figur 3-1: Utvikling i gjeldsgrad etter innføring av utlånsforskriften



Kilde: Boliglånsundersøkelsen (Finanstilsynet, 2021)

Alfelt et al. (2015) trekker likevel frem en viss risiko for at etterspørsel etter bolig synker ved en for høy gjeldsgrad samt at det finnes fordelingseffekter av slike reguleringer.

I 2018 innførte Sverige regulering av gjeldsgrad, der husholdninger som overskrider en gjeldsgrad på 450 prosent, må nedbetale ytterligere 1 prosent årlig av deres lån. Reguleringen ble innført samtidig som en økning i tidligere innførte krav til nedbetalinga av gjeld. Reguleringen av gjeldsgrad blir estimert til å redusere boligprisene med 5 prosent (Wilhelmsson, 2022).

Borchgrevink & Torstensen (2018) gjennomførte foreløpige analyser av effekter av endringen på det norske boligmarkedet av boliglånsforskriften som trådte i kraft i 2017. Undersøkelsen omhandler både gjeldsutvikling og effekt av krav til maksimal gjeldsgrad på boligpriser. Videre analyseres endring i antall boligkjøpere i 2017 sammenlignet med tidligere år.

Det er flere med høy gjeldsgrad i byene enn i andre områder. Borchgrevink & Torstensen (2018) finner at kravene til gjeldsgrad og belåningsgrad hadde effekt på utviklingen i kredittvekst og boligpriser i området med høy gjeldsgrad (hovedsakelig Oslo-området). Analysene viser en sammenheng mellom boligprisveksten i 2017 i et område og områdets andel boligkjøpere med høy gjeldsgrad.

Antallet boligkjøpere var i hovedsak stabilt, med unntak av noe nedgang i antall boligkjøpere i Oslo samt blant unge boligkjøpere nasjonalt. Analyser av gjeldsutviklingen viser at kommuner med en høy andel boligkjøpere med gjeldsgrad over fem, fratrasket fleksibilitetskvote, hadde en lavere gjeldsvekst i 2017.

Ifølge en studie av Arena et al. (2020) hadde endringen i den norske utlånsforskriften i 2017 ikke en signifikant effekt på boligprisene. Selv om de viser at

prisene ville ha vært høyere i 2017 i fravær av utlånsforskriften er det ikke signifikant forskjellig fra den faktiske utviklingen i boligpriser.

En nylig masteroppgave av innføringen av gjeldsgradskravet på 500 prosent i Norge, finner dessuten liten eller ingen effekt av kravet til å begrense husholdningenes gjeldsoptak. Derimot fremgår det at forskriftsendringen ser ut til å ha påvirket utlånsrenten for husholdninger med gjeldsgrad over fem. Denne gruppen har ifølge analysen fått 0,3 prosentpoeng høyere lånerente som følge av gjeldsgradskravet i forskriften. Dette kan tyde på at bankene tar ekstra betalt for lånene de innvilger i fleksibilitetskvoten (Haug, 2022).

Generelt sett finner litteraturen effekt av krav til gjeldsgrad på kredittvekst i husholdningene. I likhet med for belåningsgrad er det likevel motsatt rettede funn.

3.1.3 Effekten av makrotilsynstiltak generelt

Flere studier gir innsikt i hvordan utlånsrestriksjoner generelt og dermed tilgang på kreditt påvirker boligprisene.

I en irsk undersøkelse estimeres sammenhengen mellom tilgjengelighet av kreditt og boligpriser (Kelly, McCann, & O'Toole, 2018). Gjeldsgrad er ofte den avgjørende reguleringen som begrenser muligheten for høyere boliglån. Studien gir innsikt i virkningen av ulike grenser for gjeldsgrad, belåningsgrad og gjeldsbetjeningsgrad («DSR») på boligprisene.

Et sentralt funn er at krav til gjeldsgrad, belåningsgrad og gjeldsbetjeningssevne vurderes å ha betydelig innvirkning på boligprisene på kort sikt. Estimert modell tilsier at 10 prosent økning i tilgjengelig kreditt leder til 1,5 prosent økning i boligpris.

I studien ser man også nærmere på førstegangskjøpere, og finner at boligpriser er mer elastiske for endring i kreditt for førstegangskjøpere av bolig. Når modellen behandler førstegangskjøpere som en egen gruppe, stiger estimatet for elasticitet fra et sted mellom 0,12 og 0,17 til 0,23, som tyder på at førstegangskjøpere er mer priselastiske. Ifølge Kelly et al. (2018) er det intuitivt at førstegangskjøpere er mer priselastiske siden de er mest følsomme overfor endringer i tilgjengelig kreditt og krav til belåningsgrad.

Et annet funn tyder på at restriksjoner relatert til inntekt har langt større innvirkning enn gjeldsbetjeningsgrad. Resultatene indikerer også at i tillegg til nivået for gjeldsgrad, belåningsgrad og betjeningsgrad, har tidspunktet for innføring av restriksjonene avgjørende betydning for innvirkning på boligprisene. Analysen viser at makrotilsynstiltak som iverksettes ved toppen av boligsyklusen har større effekter på boligpriser, mens en innføring av regulering i en periode med lav boligvekst ikke har like stor innvirkning på boligprisene.

Studien finner også at krav til betjeningsgrad har ulik betydning i ulike perioder. Ved å sammenligne data fra Irland i 2006 og 2008, finner forfatterne holdepunkter for at endringer i gjeldende rentenivå er en viktig forklaringsfaktor (Kelly, McCann, & O'Toole, 2018).

Growe, Giovanni Dell' Arricia & Rabanal (2011) undersøker effekten av ulike reguleringstiltak. De trekker blant annet frem at makrotilsynstiltak sikrer muligheten for fleksible og målrettede reguleringer, da tiltak kan tilpasses etter lokale forhold. Samtidig er effektiviteten av slike reguleringer usikker. Forfatterne viser til tilfeller hvor det kan være et behov for komplementær pengepolitikk. De argumenterer for at på tross av de ulike målene pengepolitikk og makrotilsyn har, påvirker de hverandre og kan potensielt komplimentere hverandre ved riktig design.

Poghosyan (2019) konkluderer at makrotilsynstiltak som er rettet mot husholdningers låntagning generelt er effektive – både når det kommer til kredittvekst og boligpriser. Effekten av tiltakene ser ut til å ha en forsinket effekt. Tre år etter makrotilsynstiltak ble innført er det en nedgang i boligpriser og kreditt på 1,5 prosent. Arena et al. (2020) fremhever at dersom makrotilsynstiltak er effektive i å redusere boligprisstigninger vil de medvirke til å gjøre boligprisene mer rimelige. Denne reduksjonen i pris skyldes imidlertid at tiltakene bidrar til å gjøre noen lån dyrere – noe som bidrar til å redusere etterspørselen etter boliger. Det vil trolig medvirke til at noen særlig lavinntekts husholdninger holdes utenfor boligmarkedet. De foreslår at det settes inn med tiltak for å motvirke de negative effektene for disse

husholdningene, samtidig som man ikke går på kompromiss med finansiell stabilitet.

I en studie fra USA undersøkes det hvor effektive ulike virkemidler er med tanke på å redusere husholdningers boliglån. Virkemidlene som undersøkes omfatter pengepolitikk, finanspolitikk og makrotilsynstiltak. De sammenligner skattefradrag for boliglånsrenter og krav til belåningsgrad med en strengere pengepolitikk og eiendomsskatt. De konkluderer at de to førstnevnte er mer effektive og mindre kostbare enn de to sistnevnte (Alpanda & Zubairy, 2017).

3.1.4 Førstegangskjøpere og utlånsforskriften

Boliglånsundersøkelsen (2021) viser at en større andel lån som innvilges til førstegangskjøpere, ligger tett opp mot maksimal gjeldsgrad og dekningsgrad, sammenlignet med alle låntakere.

Videre viser undersøkelsen at henholdsvis 18,5 prosent og 13,4 prosent av nye førstegangskjøpere enten har en eldre medlåntaker utenfor husstanden eller en kausjonist med sikkerhet i bolig som låntaker som førstegangskjøper ikke eier. Disse andelenes er større enn for samtlige øvrige typer låntakere.

Hvorvidt førstegangskjøpere av bolig i Norge har behov for finansiell støtte fra foreldre for å komme inn i boligmarkedet, er belyst blant annet i en undersøkelse publisert av Norges Bank (Halvorsen & Lindquist, 2017). Studien finner at unge personer med foreldre med høy inntekt og formue, har høyere gjeldsgrad samt kjøper boliger med høyere verdi. Dette forklares ved at finansiell hjelp fra foreldre kan anses som en ekstra tilgang på kapital og bidra til kjøp av bolig med høyere verdi. Det fremkommer derfor at unge mennesker med velstående foreldre synes å ha høyere gjeldsgrad og lavere belåningsgrad.

Studien finner også at en større andel unge med velstående foreldre kjøper bolig, sammenlignet med unge uten velstående foreldre, og at finansielt bidrag fra foreldre har blitt viktigere over tid.

Det er likevel ikke tegn på at strengere utlånsreguleringer reduserer sannsynligheten for at unge kjøper bolig, uavhengig om de har velstående foreldre eller ikke. I studien ble tall frem til 2014 benyttet, men nyere tall fra Finansmarkedsmeldingen 2021 viser at førstegangskjøpere fortsatt er representert på boligmarkedet. Det pekes på at denne gruppen i større grad virker å få mulighet til å benytte fleksibilitetsknoten til lån (Meld. St. 31 (2020–2021), s. 19).

Finansmarkedsmeldingen fra 2021 viser også at utlånsforskriften har medført en nedgang i lån med veldig høy gjeldsgrad eller belåningsgrad, men at gjeldsnivået i Norge fortsatt er en stor utfordring for

samfunnet (Meld. St. 31 (2020–2021), s. 19). Det vises til en «*selvforsterkende mekanisme*», hvor økte boligpriser medvirker til mulighet for å få høyere lån, som igjen bidrar til økte boligpriser.

3.1.5 Uttak av fleksibilitetskvote

Fleksibilitetskvoten gir bankene mulighetsrom til å innvilge lån i brudd med kravene i utlånsforskriften ut fra en konkret vurdering av kunden. Bankenes bruk av fleksibilitetskvoten kan gi en indikasjon på hvilke målgrupper som bindes av utlånsforskriften. Videre kan bankenes bruk av fleksibilitetskvoten også gi et bilde av bankenes utlånspraksis i en situasjon der bankene ikke er bundet av harde kriterier i forskriften, men står mer fritt til å utøve skjønn i behandling av lånesøknad. Dette er relevante momenter i vurdering av mulige effekter av bortfall av utlånsforskriften. Samtidig kan det tenkes at bankenes tak for bruk av fleksibilitetskvoten i praksis medfører at bankene ikke utelukker lånesøknader etter konkret helhetsvurdering, men snarere for å sikre overholdelse av regelverkets fartsgrense.

Fleksibilitetskvoten har gjennom perioden utlånsforskriften har virket, ikke vært fullt utnyttet. Gjennomsnittlig uttak av fleksibilitetskvoten for boliglån var i første kvartal i 2022 på 6,6 prosent utenfor Oslo, og 5,5 prosent i Oslo (Finanstilsynet, Finansforetakenes bruk av fleksibilitetskvotene i utlånsforskriften 2. kvartal 2022, 2022).

Gjennomsnittlig uttak av fleksibilitetskvote for boliglån var i 2020 på mellom 5 og 7 prosent med unntak av 2. og 3. kvartal. Finansdepartementet utvidet

fleksibilitetskvoten til 20 prosent i 2. og 3. kvartal 2020 i forbindelse med covid-pandemien. Ifølge resultater fra utlånsundersøkelsen 2020/4 viser tall for fjerde kvartal 2020 at verken lån, størrelsen på lånene eller bankenes villighet til å gi lån ble særlig redusert med fjerningen av de midlertidige lettelsene (Norges Bank, 2021).

Generelt er det kravet til gjeldsgrad som det i størst grad ble avveket fra. Deretter følger avvik fra kravet til belåningsgrad. Dette gjelder både i Oslo og utenfor Oslo/resten av landet (Finanstilsynet, 2022).

For førstegangskjøpere var minst ett av kravene i utlånsforskriften ikke oppfylt for 25 prosent av lån, mens det for alle låntakere var tilsvarende for 4 prosent av lån (Finanstilsynet, 2021).

3.2 Innsikt fra litteraturen

Som det fremgår av gjennomgangen ovenfor, er det flere studier som peker i retning av at utlånsforskriften og/eller krav til gjeldsgrad (DTI eller LTI)/belåningsgrad reduserer opptak av gjeld og boligprisene. Det er imidlertid ikke entydig hvor stor effekt reguleringen har, og hvem det eventuelt påvirker. Samtidig er det viktig å understreke at det kan være variasjoner fra land til land hvordan makrotilsynstiltak virker. Vi forventer at effekten av makrotilsynstiltak også avhenger av samspillet med andre faktorer som påvirker boligmarkedet. Tabell 3-1 oppsummerer generelle funn i litteraturen.

Tabell 3-1: Oppsummering av resultater fra litteraturen

	Effekt på kreditt	Effekt på boligpriser	Utsiktede konsekvenser
Belåningsgrad (LTV)	Mellom ingen effekt og en nedgang på 0,65 prosentpoeng per prosentpoeng innstramning av belåningsgrad (LTV).	Mellom ingen effekt og en nedgang på 0,36 pp. på boligpriser ved en stramning av belåningsgrad (LTV) på 1 pp. Nedgang i totalt antall boligkjøpere som følge av at ulikvide husholdninger har mindre sannsynlighet for å få lån til bolig.	Krav om høy utbetaling ved kjøp av bolig svekker husholdningenes likviditet. Det kan gjøre husholdningene mere sårbare overfor endringer i inntekt eller økte utgifter – for eksempel som følge av stigende renter og konsumpriser.
Gjeldsgrad (DTI/LTI)	Mellom ingen effekt og noe lavere gjeldsvekst.	Mellom ingen effekt og 5 prosent reduksjon i boligprisene.	0,3 prosentpoeng høyere lånerente for boligkjøpere som ikke lever opp til kravet til gjeldsgrad (DTI).
Samlet effekt av makro-tilsyns tiltak	Om lag 1,5 prosent reduksjon i kreditt.	En studie finner at effekten på boligpriser er den samme som kreditt – 1,5 prosent, mens en annen studie finner at 10 prosent reduksjon i kreditt fører til et fall i boligprisene på 1,5 prosent.	Makrotilsyn kan holde lavinntektsgrupper utenfor boligmarkedet. Derfor er det viktig med tiltak for denne typen husholdninger, så de enten får hjelp til å komme seg inn på boligmarkedet eller det er gode alternativer som et velfungerende leiemarked.
Førstegangs kjøpere	Krav til gjelds- og belåningsgrad ser ut til å ha noe innvirkning på opptak av kreditt blant førstegangskjøpere. De som har tilgang på hjelp fra foreldre til å leve opp til krav om belåningsgrad har større sannsynlighet for å ha høyere gjeldsgrad.	Fall i boligpriser på 2,3 prosent ved fall i kreditt på 10 prosent.	Stor andel medlåntakere eller kausjonister for førstegangskjøpere. Potensiell vridning av førstegangskjøperes tilgang til boligmarkedet siden det er mer tilgjengelig for de som kan få hjelp av foreldrene til å leve opp til kravet om belåningsgrad (LTV).
Uttak av fleksibilitetskvoten	Fleksibilitetskvoten utnyttes ikke fullt ut. Om dette har effekt på kredittveksten er ikke besvart.	Det fremgår ikke om fleksibilitetskvoten har betydning for boligpriser.	Fleksibilitetskvoten utnyttes ikke fullt ut. Det er ikke klart om det har utsiktede konsekvenser.

Kilde: Oppsummering av funn i litteratur

4. Nærmere om det norske boligmarkedet

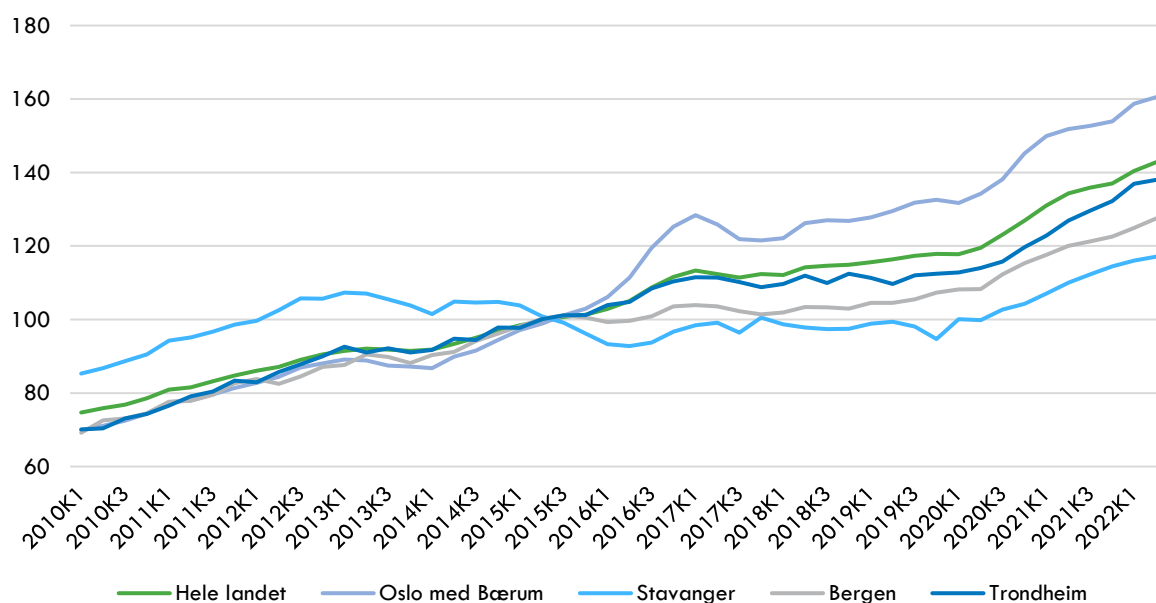
En stor del av den norske befolkningen eier egen bolig. Et mål med norsk boligpolitikk er at alle skal ha mulighet til å bo godt og trygt, og det har lenge vært et mål om at flest mulig skal eie sin egen bolig. Boliggjeld utgjør den største andelen av husholdningers gjeld. Utviklingen på boligmarkedet påvirker derfor en vesentlig del av befolkningen. Ulike typer av husholdninger forventes å påvirkes ulikt av stigende priser og økt regulering. I dette kapittelet beskriver vi utviklingen på boligmarkedet i Norge og ulike boligkjøpere og boliger. I den videre analysen vil vi vurdere hvordan disse blir påvirket av utlånsforskriften.

4.1 Utviklingen i boligpriser i Norge

Boligprisene i Norge har vært stigende over lengre tid. Siden utlånsforskriften ble innført i 2015 har stigningen fortsatt. Mens stigningstakten har vært størst i Oslo, har hele landet opplevd en økning. I 2017 bremsset prisutviklingen imidlertid opp – særlig i Oslo (se Figur 4-1). Det sammenfaller med innstramningen av utlånsforskriften i 2017 (se utdypning kapittel 2). Etter en periode med mer avdempet vekst, steg prisene markant fra andre kvartal 2020.

Prisøkningen har fortsatt inn i 2022. Fra første til andre kvartal 2022 økte boligprisene med 1,7 prosent for hele landet. Utviklingen i boligpriser forventes imidlertid ikke å fortsette. Ifølge Norges Bank vil boligprisene falle med 4 prosent det neste året (Norges Bank, 2022). En annen analyse peker på også på risiko for boligprisfall frem til utgangen av 2023 (Samfunnsøkonomisk Analyse, 2022)

Figur 4-1: Utvikling av sesongjustert prisindeks for brukte boliger



Kilde: SSB.no, kildetabell: 07221

I 2021 var det en økt omsetning av bruktboliger i Norge på Finn.no (Eiendomsverdi AS, FINN, & Eiendom Norge, 2021). Det ble solgt 58 957 leiligheter, mens det ble solgt 55 558 leiligheter året før. Tilsvarende gjelder for eneboliger. Det ble solgt 28 385 i 2021 og 28 617 i 2020.

4.2 Hva driver boligprisene?

Utviklingen i boligprisene er et resultat av utviklingen i en rekke faktorer som virker sammen. Utviklingen i

boligprisene kan blant annet forklares med tilgang på nye boliger, inntektsutviklingen i husholdningene og bankrentene. Mye tyder også på at boligprisene og husholdningenes låneopptak gjensidig driver hverandre oppover (SSB, 2002).

Vi vil i dette kapittelet ta utgangspunkt i en forenklet modell for å illustrere hvordan boligpriser dannes, og videre diskutere sentrale drivere i boligmarkedet. Rammeverket gir en enkel beskrivelse av hvordan ulike faktorer påvirker boligprisene, og gir et

utgangspunkt for å drøfte effekter av utlånsforskriften og den konteksten forskriften til enhver tid inngår i.

Prisene bestemmes i modellen av tilbud og etterspørsel. Etterspørselen etter bolig avhenger av boligprisen, husholdningenes inntekt og realrenten etter skatt. På lengre sikt bestemmes prisene blant annet av befolknings sammensetning og preferanser for å bo i særlige områder.

På kort sikt blir boligprisen bestemt av etterspørselen etter boliger for gitt kapitalbeholdning.³ Når det gjelder beholdningen av boliger tar det tid å endre dette. For uendret boligkapital vil det være en boligpris som gjør at boligetterspørselen blir lik den tilgjengelige boligkapitalen.

4.2.1 Etterspørsel etter og tilbud av boliger i boligmarkedet

I det følgende gis en forenklet teoretisk beskrivelse av viktige drivere i boligmarkedet. Etterspørselssiden i boligmarkedet består hovedsakelig av forbrukere/husholdningene som ønsker å eie egen bolig.⁴ For mange husholdninger vil betalingsviljen for en eierbolig også avhenge av bokostnadene i tilsvarende leiebolig. I det forenklede eksempelet avgrenses det imidlertid mot leieboliger og det tas utgangspunkt i et eierboligmarked. Etterspørerne er representert ved fallende etterspørselskurve, som for hvert nivå for pris angir hvor mange etterspørrere som er villig til å betale denne prisen eller høyere pris.

Dersom andre faktorer (enn prisen) som påvirker etterspørsel endres, vil det lede til et skift i etterspørselskurven. Endringer i utlånsforskriften kan

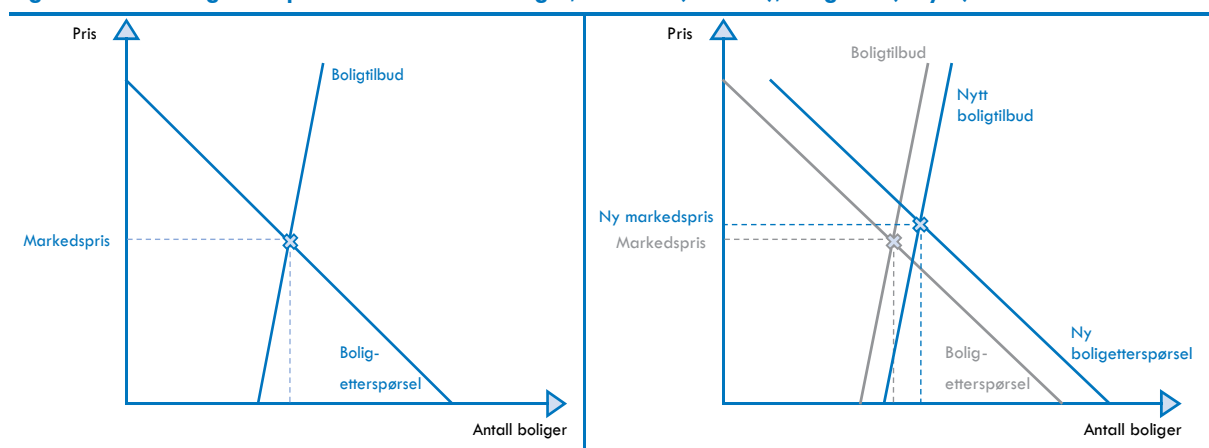
innebære slike endringer som leder til skifte i etterspørselen.

Tilbudssiden i markedet, det vil si tilbudet av boliger, omfatter eksisterende boliger og evt. prosjekterte boliger lagt ut for salg. I det videre legges det til grunn at tilbudet av boliger er relativt stabilt på kort sikt, ettersom det tar tid å bygge nye boliger og årlig nybygging er lavt i forhold til den totale boligmassen. Dette illustreres ved en tilnærmet vertikal tilbudskurve.⁵ Tilbudssiden kan likevel bli påvirket på kort sikt gjennom endringer i hvor mange boliger som blir lagt ut for salg.

Markedsprisen bestemmes i skjæringspunktet mellom etterspørselskurven og tilbudskurven (se Figur 4-2). Dersom boligprisen er lavere enn prisen gitt ved skjæringspunktet, vil det være flere som etterspør boliger enn tilbudet av boliger er, prisene presses opp og mange etterspørrere vil trekke seg. Ved prisen gitt ved skjæringspunktet mellom etterspørselskurven og tilbudskurven får alle med høyere betalingsvilje bolig mens de med lavere betalingsvilje ikke kjøper bolig. Den siste etterspørreren som har tilstrekkelig betalingsvilje til å kjøpe bolig, kalles gjerne den marginale etterspørreren – og det er i utgangspunktet betalingsviljen til denne som avgjør markedsprisen.

Husholdningenes betalingsvilje henger nært sammen med deres betalingsevne. Betalingsevnen bestemmes blant annet av husholdningens (disponible) inntekt og formue. Blant husholdningene med høyest betalingsvilje vil vi finne forbrukere som har relativt høye inntekter eller store formuer, mens lav betalingsvilje i stor grad sammenfaller med lav inntekt (NOU 2002:2).

Figur 4-2 Tilbud og etterspørsel etter brukte boliger, kort sikt (venstre), lang sikt (høyre)



Kilde: Illustrasjon av Oslo Economics basert på NOU 2002-2

³ Investeringene i nye boliger bestemmes av lønnsomheten av å investere.

⁴ Etterspørselssiden omfatter også aktører som etterspør boliger som investeringsobjekter, dog legges det til grunn at etterspørsel etter bolig for boligformål er klart størst.

⁵ I NOU 2002:2 er tilbudskurven illustrert som vertikal. Vi har her i den enkle illustrasjonen valgt å vise en tilnærmet vertikal tilbudskurve for å hensynta at bildet kan være noe annerledes eksempelvis på 2-3 måneders sikt enn på helt kort sikt.

Økt disponibel inntekt for husholdningene, eller økte forventninger om egen inntekt, vil gi økt betalingsvilje og trekker i retning av økte boligpriser. Likedan vil økt skattefordel ved å eie egen bolig lede til økte boligpriser.

Rentenivået påvirker husholdningenes betalingsevne med motsatt fortegn, slik at økt (reelt) rentenivå leder til lavere boligpriser.

Etterspørsel etter og tilbud av boliger på lengre sikt

På lengre sikt, kan nybygging av boliger bli større enn avgangen, slik at boligmassen øker. Tilbudskurven i diagrammet skifter da utover. På lengre sikt kan også endringer i befolkningsvekst, inntektsvekst mv. gi endringer i etterspørselskurven (se Figur 4-2). Videre kan befolkningssammensetning (andel single, andel eldre/unge, antall barn i husholdningene) samt preferanser i ulike grupper endre seg.

Forholdet mellom nybygging av boliger og etterspørselsvekst kan over tid gradvis endre prisen. Dersom etterspørselsveksten er sterkere enn nybyggingen, skifter etterspørselskurven lengre ut i figuren enn tilbudskurven, med økte markedspriser på brukte boliger som resultat (se Figur 4-2).

4.2.2 Gjeld og boligpriser

Berg (2022) viser til at husholdningenes evne og villighet til å ta opp gjeld har hatt mye å si for boligprisveksten i Norge. Gjeld tas opp for å finansiere boligkjøp, samtidig som det er mulig at økt boligprisvekst påvirker gjeldsveksten via at husholdningenes betalingsvilje er påvirket av boligmarkedets utvikling gjennom økt egenkapital og forventninger om fremtidig boligprisvekst. I tillegg påvirker gjensalgsværdien bankens sikkerhet og tilbud av kreditt. Dermed oppstår det en gjeld-boligprisspiral.

Samspillet mellom boligpriser og husholdningenes gjeld belyses også av Anundsen og Jansen (2011). De

finner at realboligprisene på lang sikt avhenger av husholdningenes realgjeld, realdisponibel inntekt og boligkapital i faste priser. Realgjeld bestemmes på lang sikt av realverdien av boliger, realrenten etter skatt og antall boligtransaksjoner. Dermed er det en gjensidig avhengighet på lang sikt mellom boligpriser og gjeld. På kort sikt har gjelden en direkte påvirkning på boligprisene, mens boligprisene bare påvirker gjelden indirekte.

Videre finner Anundsen og Jansen (2011) at husholdningenes forventninger om utviklingen i både egen økonomi og i makroøkonomien har en klar effekt på boligprisene. De finner også klare selvforsterkende effekter mellom boligprisene og husholdningenes gjeld, slik at disse faktorene driver hverandre oppover. Derfor forventer vi også at utlånsforskriften kan påvirke boligprisene ved å sette begrensninger på opptak av gjeld.

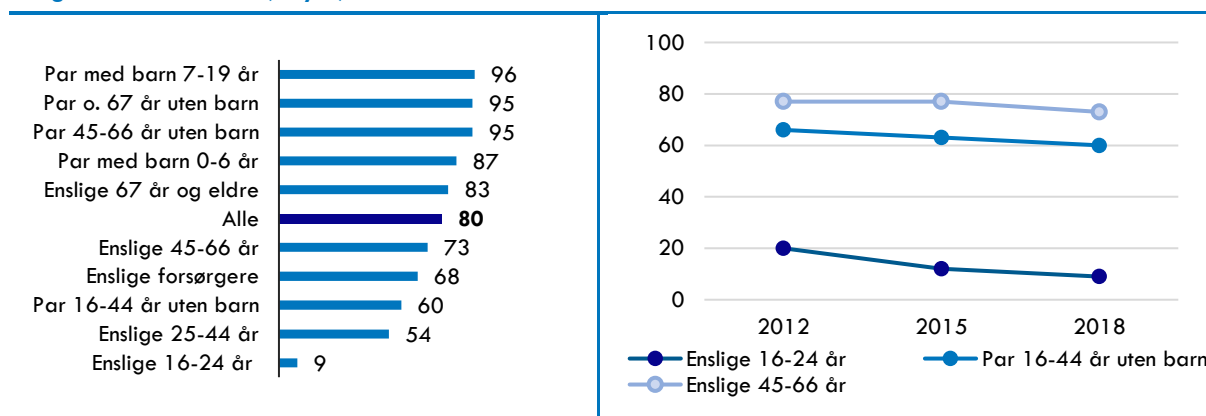
4.3 Typer av boligkjøpere

Det norske boligmarkedet består av flere ulike typer av boligkjøpere, som trolig blir påvirket forskjellig av endringer i utlånsforskriften. I alt bor 80 prosent av personer over 16 år i eid bolig.

For enslige fra 16 til 24 år er det 9 prosent som bor i eid bolig (av de som ikke bor hos foreldre), mens det er over 90 prosent for par over 45 år uten barn og par med barn fra 7 til 19 år (se Figur 4-3, venstre).

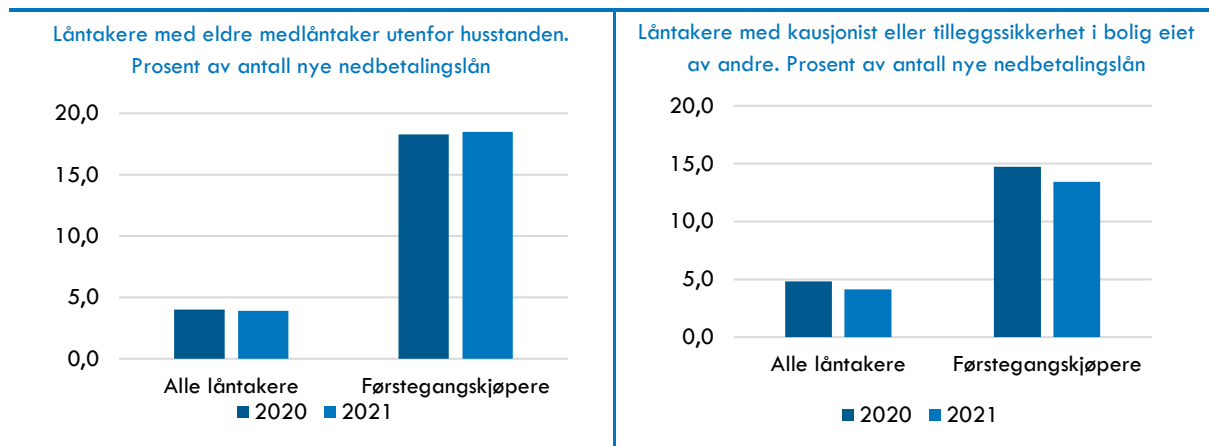
Andelen som bor i eid bolig har utviklet seg forskjellig på tvers av grupper i befolkningen siden 2012. Andelen av unge enslige som bor i eid bolig har blitt redusert fra 20 prosent i 2012 til ni prosent i 2018 (se Figur 4-3, høyre). For par under 45 år har andelen som bor i eid bolig falt med 6 prosentpoeng i samme periode. For befolkningen samlet har fallet vært 2 prosentpoeng.

Figur 4-3: Personer (prosent) som bodde i eid bolig i 2018 (venstre). Utvikling i personer som bodde i eid bolig fra 2012 til 2018 (høyre)



Kilde: SSB.no, kildetabell: 09761. Note: Enslige 16-24 år inkluderer ikke de som bor i eid bolig hos foreldre.

Figur 4-4 Låntakere som får hjelp til kjøp av bolig



Kilde: Finanstilsynet (2021).

Av de som eier deres bolig oppgir 3,6 prosent at de bor trangt (SSB, 2022b). Det er en større andel som bor trangt i de større byene. I Oslo er det 13 prosent som bor trangt, mens det er over 8 prosent i Bergen, 11 prosent i Trondheim, nesten 10 prosent i Tromsø og 6,5 prosent i Stavanger (SSB, 2022c)

Boks A: Trangboddhet:

Husholdninger kategoriseres som trangboddde dersom de to følgende kriterier er oppfylt:

1. antall rom i boligen er mindre enn antall personer eller én person bor på ett rom
2. antall kvadratmeter er under 25 kvm per person.

(SSB, 2015)

4.3.1 Førstegangskjøpere

Førstegangskjøpere er den gruppen av kjøpere som risikerer å bli mest påvirket av kravene i utlånsforskriften. Det skyldes at dette ofte er unge og relativt nyutdannede med lav formue og lønn sammenlignet med etablerte på boligmarkedet. Det kan derfor argumenteres for at førstegangskjøpere er særlig sensitive til prisendringer (Samfunnsøkonomisk analyse; Norges Eiendomsmeglerforbund; Ambita, 2022) Det vil derfor være sentralt å undersøke effekten av utlånsforskriften på denne typen av boligkjøpere.

Mari O. Mamre (2021) undersøker førstegangskjøperes kjøpekraft, ved å utvikle en indeks kalt *Førstegangskjøperes kjøpekraftindeks*.⁶

⁶Forfatter trekker frem noen mangler i modellen, slik som fordelingsvirkninger og innarbeidelse av både inntekt og

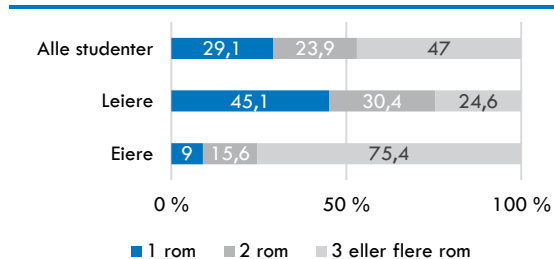
Resultatene fra disse beregningene peker på en redusert kjøpekraft for mange førstegangskjøpere i 2019, spesielt i byer. Beregningene trekker frem Oslo, Bærum, Asker, Lørenskog og Tromsø som områdene hvor førstegangskjøpere har lavest kjøpekraft i 2019.

Antallet av førstegangskjøpere har generelt steget de siste årene, mens det var en liten reduksjon i antallet i Oslo i 2021. Utviklingen de siste årene, både i form av økte boligpriser og stigningen i antall førstegangskjøpere, kan ses i sammenheng med de lave rentene og lettelsene i utlånsforskriften. I Oslo var det færre førstegangskjøpere i 2022, samtidig som områdene rundt har et økt antall førstegangskjøpere (Samfunnsøkonomisk analyse; Norges Eiendomsmeglerforbund; Ambita, 2022). Det kan tyde på at et større antall flytter utenfor bykjernen som et alternativ.

Mange førstegangskjøpere får hjelp når de skal inn på boligmarkedet, ved eksempelvis en medlåntaker, en kausjonist eller sikkerhet i bolig som låntaker selv ikke eier, sammenlignet med alle låntakere (se Figur 4-4). Fra 2010 til 2021 økte andelen av studenter som eier boligen de bor i fra 16 til 22 prosent. Over en tredjedel av de som eier har fått ulike typer bidrag fra enten foreldre eller svigerforeldre (Dalen, Lervåg, & Engvik, 2022).

Tall fra undersøkelsen viser også at studenter som eier, har flere disponible rom sammenlignet med studentene som leier (se Figur 4-5).

formue (Mamre, 2021). Det påløper pågående arbeid med å utvide modellen til å inkludere flere aspekter. ⁶

Figur 4-5: Disponible rom fordelt på eie og leie

Kilde: Studenters levekår 2021, SSB.no.

Av de som har svart på undersøkelsen, har 75,4 prosent av de som eier 3 eller flere disponible rom, sammenlignet med studenter som leier der kun 24,6 prosent har tilgang på 3 eller flere rom. Tilsvarende er det 9 prosent av studentene som eier som har ett disponibelt rom, sammenlignet med 45,1 prosent av studentene som leier.

Det finnes andre virkemidler som førstegangskjøpere kan benytte dersom de ønsker å komme seg inn på boligmarkedet. Et eksempel er Boligsparing for unge (BSU), som gir førstegangskjøpere under 34 år skattefradrag ved sparing (Skatteetaten, u.d.). Maksimale skattefradrag for ett år er 5 500 kroner, som vil si 20 prosent av maksimalt innsatt beløp på 27 500 kroner. Det er begrensede formål disse pengene kan brukes til, tilknyttet kjøp, nedbetaling og oppussing av individets faste bolig. Formålet med BSU sparing er at unge boligkjøpere i større grad skal få muligheten til å kjøpe en bolig, og skal ha et incentiv til å spare til bolig (Finansdepartementet, 2020b). Oppsparte midler fra BSU kan også benyttes som egenkapital tilknyttet krav til egenkapital i utlånsforskriften.

En annen mulighet for forbrukere som vil inn på boligmarkedet er såkalte *leie-til-eie avtaler*. Det er flere tilbydere spredt om i landet som har leie-til-eie avtaler. Disse varierer litt i utforming, og dekker blant annet over muligheten for å kjøpe deler av en bolig,

og leiekontrakter med opsjon om å kjøpe på et senere tidspunkt.

Belåningsgrad (LTV)

Begrensningen for belåningsgrad på 85 prosent stiller høye krav til førstegangskjøperes innskudd i bolig. For eksempel vil kjøp av en bolig verdt 4 millioner kroner, medføre et egenkapitalkrav på 600 000 kroner (Se Tabell 4-1). I Oslo vil det svare til en leilighet på om lag 43 kvadratmeter og 53 kvadratmeter i øvrige områder med relativt høye priser, mens det svarer til 93 kvadratmeter i resten av landet.

Medianen for bankinnskudd for personer mellom 17 og 34 år er om lag 67 000 kroner (SSB, 2022a). Dersom dette avspeiler faktisk egenkapital hos førstegangskjøpere, vil en stor andel av førstegangskjøpere ikke kunne leve opp til kravet om belåningsgrad selv for de minste boligene på markedet. Medianinnskuddet er imidlertid høyere i Oslo enn resten av landet. I Oslo er medianen for bankinnskudd 86 000 kroner, mens det er mellom 50 000 og 77 000 i resten av landet. Nivået for bankinnskuddet kan blant annet også reflektere at en del har brukt eksisterende innskudd til å dekke krav om egenkapital til kjøp av bolig.

Derfor er det vanskelig å skille effektene av om bankinnskuddet til denne gruppen er relativt lavt fordi de enda ikke har hatt mulighet til å oppbygge egenkapital, eller om de faktisk har brukt midlene til bolig. Likevel viser tallene en stor forskjell mellom faktisk tilgjengelige midler og kravet om belåningsgrad (LTV). En studie viser at førstegangskjøpere i snitt hadde 12 prosent av kjøpesummen i form av bankinnskudd (Solheim & Vatne, 2018).

Finansportalen sin lånekalkulator viser at den effektive renten for nedbetalingslån er mellom 2 til 3 prosent⁷ per 20. september 2022. Dette rentenivået medfører månedlige betalinger på et lån til en bolig til 4 millioner kroner fra 15 000 til 16 000 kroner.

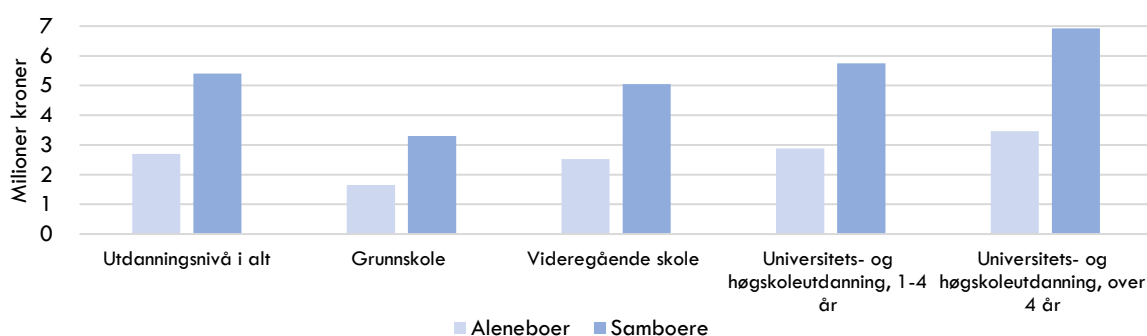
Tabell 4-1: Krav til egenkapital fordelt på ulike boligverdier og tilsvarende kvadratmeter

Verdi på bolig	Krav til egenkapital	Kvm i Oslo	Kvm i fylker m. større byer	Kvm resten av landet
2 mill. kr.	300 000	22	35	47
4 mill. kr.	600 000	43	71	93
6 mill. kr.	900 000	65	106	140

Kilde: beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av gjennomsnittspriser for blokkleiligheter fra SSB.no, kildetabell: 06035. Note: Andre områder med større byer er definert som de tre fylkene med høyest gjennomsnittlig kvadratmeterpris etter Oslo (Viken, Trøndelag og Troms).

⁷ Gitt en 25 år gammel låntager, en nedbetalingstid på 25 år, en boligverdi på 4 millioner og et lån med 85% belåningsgrad.

Figur 4-6: Maksimal pris for bolig med hensyn til krav til gjeldsgrad for førstegangskjøpere fordelt på gjennomsnittlig inntekt for utdanningsnivå, millioner kroner



Kilde: Beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av tall fra SSB.no, kildetabell: 12407. Note: Inntekts tall og kvadratmeterpriser fra 2021. Note: Vi legger til grunn at kravet til belåningsgrad på maks. 85 prosent overholdes.

Alternativet for unge på boligmarkedet er å leie en bolig. Gjennomsnittlige leiekostnad varierer mellom områdene i Norge og med størrelsen (antall rom) på leiligheten. Gjennomsnittlig leie for en ettromsleilighet i Oslo og Bærum ligger på 8 860 kroner, mens tilsvarende pris for Bergen og Trondheim ligger på henholdsvis 6 150 og 6 810 kroner (SSB, 2021). Mindre tettsteder har gjennomsnittlig lavere boligpriser sammenlignet med Oslo og Bærum, Bergen kommune, Trondheim kommune og Stavanger kommune.

Dersom vi antar at 43 kvadratmeter svarer til en toroms leilighet, vil en eid bolig som koster mellom 15 000 og 16 000 kroner i måneden å betjene lånet svare til en bolig som koster litt over 12 000 kroner å leie. Forskjellen i den månedlige lånekostnaden og leieutgiften svarer til mellom 36 000 til 48 000 kroner i året. På den andre siden går en vis andel av den månedlige betalingen til nedbetaling av boliglånet.

Dersom førstegangskjøpere får hjelp til egenkapital fra foreldre eller andre kan den månedlige lånekostnaden bli lavere.

Gjeldsgrad

Krav om gjeldsgrad setter i tillegg begrensning på førstegangskjøperes mulighet for å oppta gjeld. Dersom førstegangskjøpere har studiegjeld eller annen gjeld blir det også regnet med i den totale gjeldsgraden. Studenter har i snitt 378 000 kroner i studiegjeld (Lånekassen, 2022). Det betyr i praksis at mange risikerer å få redusert det innvilgede boliglånet.

Beregninger med utgangspunkt i medianlønn for mellom null til fire år etter endt utdanning for ulike utdanningsnivåer viser at en enslig førstegangskjøper med universitetsutdanning over fire år kan kjøpe en

bolig til om lag 3,5 millioner kroner. Dersom det er to i husstanden⁸, kan de kjøpe en bolig til om lag 7 millioner kroner (se Figur 4-6).

En førstegangskjøper (uavhengig av utdanningsnivå) vil for eksempel kunne kjøpe en leilighet på om lag 29 kvadratmeter i Oslo, og 75 kvadratmeter i Møre og Romsdal (se Figur 4-7, venstre). Dersom førstegangskjøperen har annen gjeld i tillegg, vil maksimalt kjøpsbeløp reduseres ytterligere.

Kravet om gjeldsgrad påvirker ulike geografiske områder ulikt. I Oslo, hvor gjennomsnitt kvadratmeterprisen er høy, setter kravet om gjeldsgrad en vesentlig begrensning på det samlede lånet til bolig.

Bruk av fleksibilitetskvote på førstegangskjøpere

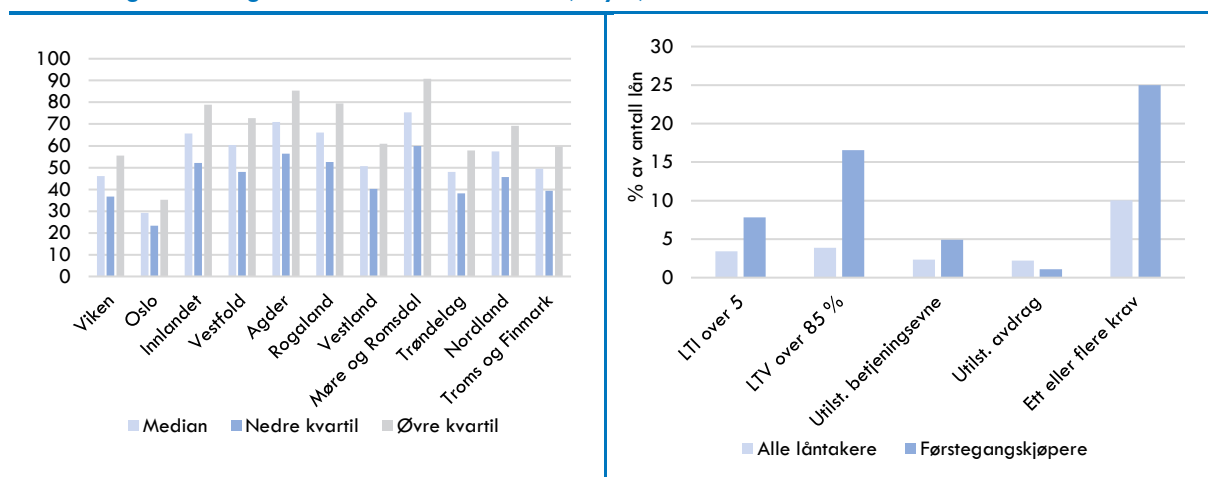
Som beskrevet i kapittel 3.1.5, har bankene en fleksibilitetskvote som de kan benytte dersom de ønsker å innvilge lån som går utover ett eller flere av kravene som utlånsforskriften stiller. Hvem bankene ønsker å benytte fleksibilitetskvoten på, er opp til deres egen vurdering.

Informasjon hentet fra samtaler med sentrale aktører tyder på at banker har ulik praksis når det gjelder å benytte fleksibilitetskvoten for førstegangskjøpere. En større andel førstegangskjøpere får innvilget lån som går utover minst ett av kriteriene til utlånsforskriften, sammenlignet med gjennomsnittet av alle låntakere (se Figur 4-7, høyre).

Førstegangskjøpere utgjør 11 prosent av deltagerne i Boliglånsundersøkelsen 2021 og 26 prosent av benyttet fleksibilitetskvote. Direktør i bank og kapitalmarked i Finans Norge, Erik Johansen, poengterer at utlånsreguleringen fungerer etter intensjonen (Finans Norge, 2021).

⁸ Vi legger til grunn at de to i husstanden har likt utdanningsnivå.

Figur 4-7: Mulig størrelse på bolig for førstegangskjøpere fordelt på inntekt, kvm (venstre). Nye nedbetalingslån som går ut over krav i forskriften (høyre).



Kilde(venstre): Beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av tall fra SSB.no, kildetabell: 12407 og 06035. Note: Median, øvre og nedre kvartil for inntekt for personer 0-4 etter endt utdanning. Kilde (høyre): Finanstilsynet (2021).

4.4 Etablerte boligeiere og utlånsforskriften

I den grad etablerte boligeiere ønsker å kjøpe ny bolig forventer vi at de i høyere grad vil være i stand til å leve opp til belåningsgrads-kravet gjennom allerede oppbygget formue. Siden prisene har steget over lengere tid vil belåningsgraden i eksisterende boliger forventelig være lav.

Etablerte boligkjøpere vil imidlertid kunne investere i sekundærboliger. Her er det særskilt krav i utlånsforskriften til belåningsgrad på maksimalt 40 prosent for sekundærboliger i Oslo (se kapittel 2).

Utfordringen for førstegangskjøpere med sekundærboliger i Oslo er trolig at etablerte boligkjøpere kan konkurrere med førstegangskjøpere om mindre leiligheter. Dersom disse etablerte boligkjøperne har høyere betalingsvillighet kan de drive prisene opp. Det kan bidra til at det blir vanskeligere for førstegangskjøpere å komme inn på

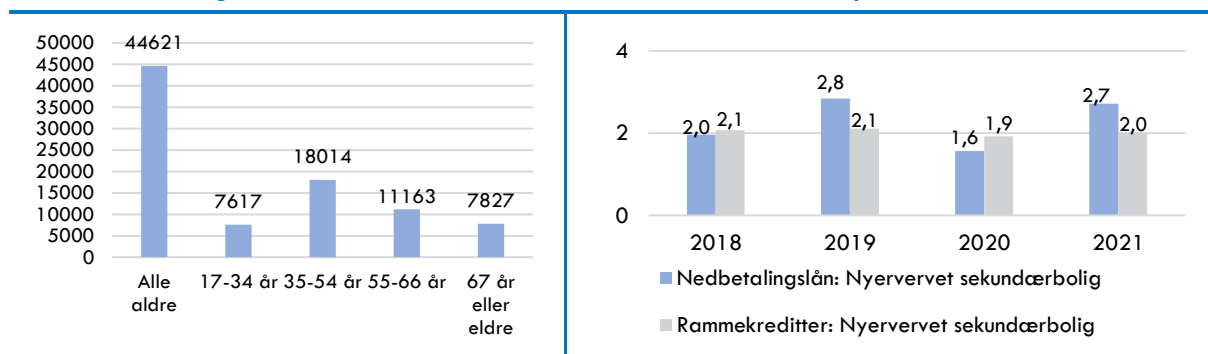
markedet. På den andre siden er sekundærbolig en viktig del av utleiemarkedet for blant annet studenter. I 2020 var det om lag 44 600 personer med sekundærbolig i Oslo. De fleste av eierne er over 34 år. Lån til sekundærboliger utgjorde om lag tre prosent av det samlede lånebeløp for nedbetalingslån i 2021 (Figur 4-8).

4.5 Betydning av utlånsforskriften geografisk

Krav til gjeldsgrad har størst betydning for kjøpere i områder med høye boligpriser. Det gjelder særlig for Oslo. Personer med en gjennomsnittlig inntekt lever i høyere grad opp til krav om maksimal gjeldsgrad utenfor Oslo.

Basert på gjennomsnittlig bruttoinntekt i ulike fylker og gjennomsnittlig kvadratmeterpris på blokkleiligheter og eneboliger, har vi beregnet et anslag på hvor stor bolig det er mulig å kjøpe i de enkelte fylkene.

Figur 4-8: Personer med skatteverdi i sekundærbolig i Oslo kommune i 2020, fordelt på alder og nye lån med sekundærbolig i Oslo som hoved sikkerhet. Prosent av samlet lånebeløp



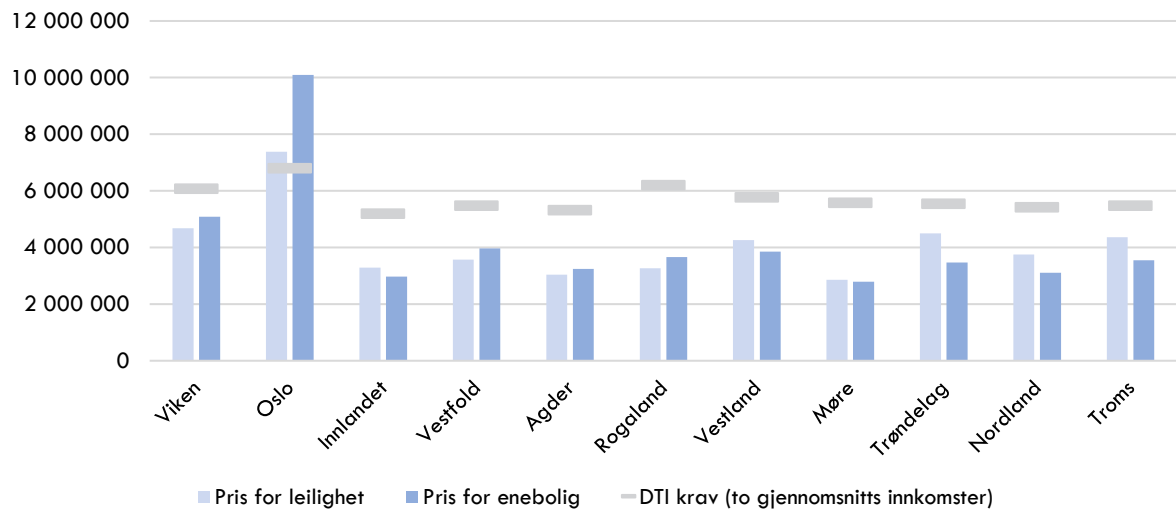
Kilde: SSB.no, kildetabell 09838 og Finanstilsynet (2021).

For to personer med gjennomsnittlig inntekt er gjeldsgradskravet bare en begrensning i Oslo, dersom de ønsker å kjøpe en leilighet på 80 kvadratmeter (se Figur 4-9). Det samme gjelder for eneboliger på 120 kvadratmeter.

Kvartalsvis rapport om førstegangskjøpere utarbeidet av Samfunnsøkonomisk analyse, Norges

Eiendomsmeglerforbund og Ambita (2022) viser at gjennomsnittsalderen på førstegangskjøpere og videre hvilken type bolig de kjøper varierer geografisk. For eksempel var gjennomsnittsalderen for en førstegangskjøper i 2021 i Trøndelag 26,9 år, mens det i Oslo var 28,6 år. 95 prosent av førstegangskjøpere i Oslo kjøpte en blokkleilighet, mens snittet for Norge ligger på 59 prosent.

Figur 4-9: Priser for leilighet (80 kvm) og enebolig (140 kvm) fordelt på landsdeler og krav til gjeldsgrad (DTI) to gjennomsnittlige inntekter (2021)



Kilde: Beregninger av Oslo Economics. Note: Vi legger til grunn at kravet til belåningsgrad på maks. 85 prosent overholdes.

5. Effekter av å fjerne utlånsforskriften

På bakgrunn av tidligere funn vil vi i dette kapittelet vurdere effektene av å fjerne utlånsforskriften. Vi diskuterer også utsiktene for norsk økonomi og illustrerer hvilken betydning kravene i utlånsforskriften kan ha for ulike boligkøpere dersom boligprisene faller eller renten øker markant. Da effektene av å innføre forskriften er usikker, vil det også være vesentlig usikkerhet knyttet til vurderingen av effektene av å fjerne utlånsforskriften.

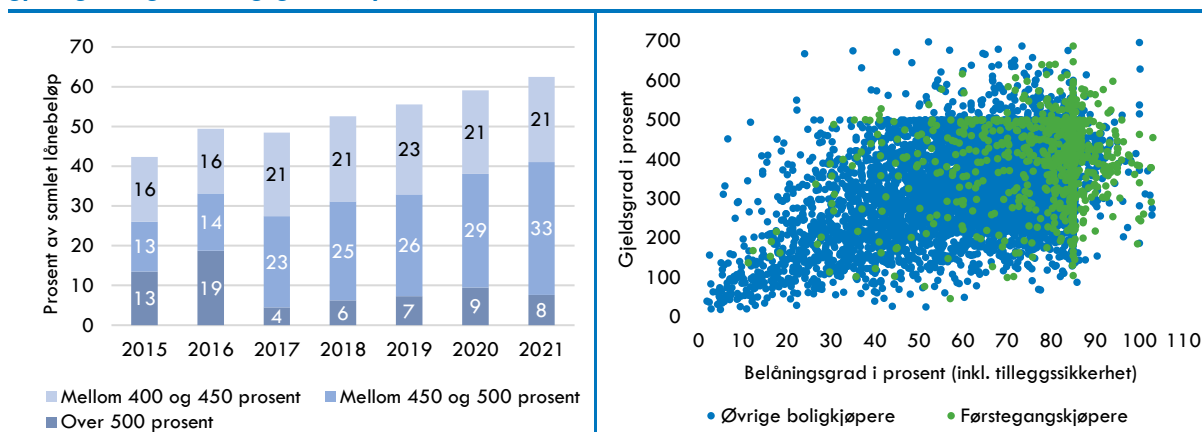
Vi vil i det følgende se nærmere på hvilke effekter som kan forventes av å fjerne utlånsforskriften. Utgangspunktet det sammenlignes mot, vil være at det ikke lenger foreligger forskriftsfestede krav til gjeldsgrad, belåningsgrad, stresstesting, avdrag ved høy gjeldsgrad og fleksibilitetskvoter for avvik for en

andel av lånevolumet. Det tas som utgangspunkt at det i fravær av utlånsforskrift, fortsatt vil foreligge retningslinjer og anbefalinger, men at bankene er gitt et større rom til å utøve skjønn ved vurdering av lånesøknader og innvilgelse av lån. Dette vil sannsynligvis minske effekten av å fjerne utlånsforskriften – sammenlignet med et frislipp av all regulering.

5.1 Forventede effekter

På bakgrunn av eksisterende funn i litteraturen (se kapittel 3) vurderer vi at det er stor usikkerhet knyttet til effektene av å fjerne utlånsforskriften. Mens noen studier konkluderer at det er en sammenheng mellom makrotilsynstiltak og kredittvekst og boligpriser, er resultatene mer blandet for andre. Vi beskriver her potensielle og forventede effekter av å fjerne utlånsforskriften.

Figur 5-1 Andel lån til låntakere under 35 år med gjeldsgrad over 400 prosent (venstre). Låntakere fordelt på gjeldsgrad og belåningsgrad (høyre).



Kilde: Finanstilsynet (2021). Note: Prosent av samlet lånebeløp, nye nedbetalingslån.

Før kravet om maksimal gjeldsgrad ble innført i 2017, var det 19 prosent av låntakere under 35 år som hadde en gjeldsgrad over 500 prosent (se Figur 5-1, venstre). Det ble redusert til 4 prosent i 2017. Siden har det økt til 8 prosent i 2021. At andelen med gjeldsgrad over 500 prosent falt etter innstramningen i utlånsforskriften tyder på at andelen med høy gjeldsgrad sannsynligvis igjen vil stige, dersom utlånsforskriften forsvinner.

På den andre side har det vært en økning på 20 prosent blant personer under 35 år med gjeldsgrad på over 400 prosent siden 2017. Det tyder derfor på at kravet ikke har begrenset den gjennomsnittlige gjeldsgraden for førstegangskøpere. Den økende

gjeldsgraden kan også henge sammen med stigende boligpriser siden 2017.

Data tyder på at både kravet for gjeldsgrad og belåningsgrad binder for utlån særlig for førstegangskøpere (se Figur 5-1, høyre). En vesentlig andel av lån til førstegangskøpere konsentrerer seg rundt grensene for de to kravene. Dersom utlånsforskriften fjernes, er det dermed sannsynlig at det vil være en større andel av førstegangskøpere som får lån som overstiger dagens gjeldsgrad og belåningsgrad.

For eksisterende boligeiere som kjøper ny bolig er det trolig ikke en like stor utfordring å leve opp til kravet om belåningsgrad, dersom de har eid bolig i områder med høy boligprisvekst. Derfor er det mindre

sannsynlig at det å fjerne kravet til belåningsgrad vil ha en markant innflytelse på disse boligkjøpere. Da de ofte også har vært på arbeidsmarkedet i flere år enn førstegangskjøpere vil kravet om gjeldsgrad også ha mindre effekt for denne typen kjøpere, selv om man i større grad kan se for seg at det kan ha betydning for etablerte på boligmarkedet særlig i Oslo-området. Dette vil dog avhenge noe av i hvilken livsfase boligeieren er. For eksempel, for nystartede barnefamilier som skal kjøpe sin andre bolig og skal opp i boligstørrelse (og prisklasse) kan effekten være større sammenlignet med familier som skal ned i boligstørrelse etter at barna har flyttet ut.

5.1.1 Potensiell endring i gjeldsgrad og belåningsgrad

Dersom utlånsforskriften fjernes er det nærliggende å forestille seg at andelen av lån med gjeldsgrad over 500 prosent vil stige. Hvis fordelingen av de med gjeldsgrad på henholdsvis 450–500 prosent og over 500 prosent blir den samme som før 2017 vil det svare til at 22 prosent av førstegangskjøpere oppnår en gjeldsgrad over 500 prosent (basert på 2021-tall).

Vi legger til grunn at det særlig er personer som i dag har en gjeldsgrad mellom 450 og 500 prosent som vil få lån med gjeldsgrad over 500 prosent. Det kan i så fall føre til en kredittvekst på minst 2,5 prosent for førstegangskjøpere.⁹

Tabell 5-1: Låntakere med beregnet gjeldsgrad over 400 prosent uten utlånsforskriften

	Over 500 prosent	Mellom 450 og 500 prosent	Mellom 400 og 450 prosent
Alle	17 %	12 %	19 %
Førstegangs-kjøpere	22 %	19 %	21 %

Kilde: Beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av tall fra Finanstilsynet (2021). Note: Beregningen er basert på at låntakere vil få samme fordeling av gjeldsgrad over 450 som før 2017.

For alle boligkjøpere vil det svare til at andelen med en gjeldsgrad over 500 prosent øker fra 5 til 17 prosent. Samlet sett kan det å fjerne kravet om gjeldsgrad potensielt føre til en kredittvekst på minst 3 prosent.

Basert på en enkel regresjonsanalyse finner vi at det å ha en høy gjeldsgrad henger sammen med å ha en høy belåningsgrad. Når belåningsgraden hos førstegangskjøpere stiger med ett prosentpoeng stiger

gjeldsgraden tilsvarende med 1,15 prosentpoeng. Denne sammenhengen gjelder også for øvrige boligkjøpere.¹⁰ En økning i belåningsgrad vil kunne drive kredittveksten ytterligere oppover.

Førstegangskjøperes samlede lånebeløp utgjør en relativt liten andel av det totale utlånet. De driver derfor trolig ikke kredittveksten vesentlig. Likevel kan det ha betydning for prisene i et marked hvor det er få boliger som etterspørres av førstegangskjøpere.

5.1.2 Marked for sekundærboliger

Dersom kravet til belåningsgrad for sekundærboliger i Oslo fjernes, vil det kunne bidra til økt etterspørsel etter mindre leiligheter. Hvis eksisterende boligeiere ønsker å kjøpe de samme boligene som førstegangs-kjøpere kan de utkonkurrere førstegangskjøperne. Eksisterende boligeiere kan potensielt være de marginale kjøperne som faktisk bestemmer prisen da de har høyere formue og inntekt – og dermed betalingsvilje – enn førstegangskjøpere.

På den andre siden peker Samfunnsøkonomisk analyse, Norges Eiendomsmeglerforbund og Ambita; (2022) på at tilbudet av leieboliger til studenter og andre som ikke har råd til å kjøpe bolig blir dårligere dersom det ikke eksisterer et marked for sekundærboliger i Oslo. De nyeste tallene viser et fall i kjøp av sekundærboliger i Oslo. Norges Eiendomsmeglerforbund (2022) konkluderer at dette skyldes en kombinasjon av skattereglene og regulering i utlånsforskriften. Et velfungerende utleiemarked er viktig fra et samfunnsøkonomisk perspektiv. For enkelte vil det ikke være rasjonelt å kjøpe bolig. Dette gjelder for eksempel personer som ikke regner med å bli boende på samme sted lenge, som for eksempel studenter og utenlandsk arbeidskraft som kun planlegger midlertidig opphold i Norge.

5.1.3 Forventet effekt på vurdering av betjeningsevne

Når det gjelder betjeningsevne, virker det rimelig å legge til grunn at bankene i fravær av utlånsforskriften også vil vektlegge fast inntekt og betjeningsevne ved vurdering av lånesøknader. Uten forskriftsfestede krav til stresstesting er det imidlertid større fleksibilitet for bankene med hensyn til hvor langt de vil stressteste kundene. Det er mulig at bankene vil kunne vurdere betjeningsevne ved mindre renteøkning enn det utlånsforskriften stiller krav om. Under gjeldende forskriftsfestede stresstesting, var det

gjeldsgrad over 500 i dag. Gjennomsnittet er om lag 566 prosent både for førstegangskjøpere og øvrige låntakere.

¹⁰ $Gjeldsgrad_i = \alpha + Belåningsgrad_i + \varepsilon_i$. Beregningene er gjort på bakgrunn av individdata om gjeldsgrad og belåningsgrad fra Finanstilsynet (se Figur 5-1, høyre). Regresjonsanalysen peker ikke på kausal sammenheng – men viser en korrelasjon mellom gjeldsgrad og belåningsgrad.

i 2021 rundt 2 prosent av alle låntakerne som hadde utilstrekkelig betjeningsevne. For personer under 25 var det fem prosent. 28 prosent ville ha under 4000 kroner i månedlig buffer ved en renteøkning på fem prosent. Disse tallene skal sees i sammenheng med ekstraordinært lave renter i 2021 (se Figur 5-4). Andelen låntakere med utilstrekkelig betjeningsevne må ventes å kunne øke dersom bankene ved et bortfall av utlånsforskriften benytter en mildere stresstest.

5.1.4 Konkurransen mellom bankene

Det er en risiko for at bankenes egne krav til belåningsgrad, gjeldsgrad og betjeningsevne kan bli en konkurranseparameter dersom utlånsforskriften fjernes. Det kan bety at bankene øker lånebeløp og lempet på krav til kundenes økonomi for å øke sin kundebase, dersom det ikke innebærer betydelig risiko for bankene. Ved en slik mulig utvikling i fravær av utlånsforskriften kan man se for seg at det vil oppstå større finansiell sårbarhet hos kundene enn i dag.

De bankene vi har snakket med pekte på at konkurransen på disse parameterne kan øke dersom man fjerner utlånsforskriften. De mener at det i høy grad er utlånsforskriften som har bidratt til at bankene i mindre grad konkurrerer på lånebeløp og krav til kundens økonomi. Samtidig fremhevet de at høyere utlånsrenter ville motvirke denne effekten.

Flere studier av makrotilsynstiltak (se kapittel 3) peker på viktigheten av makrotilsynstiltak, og at denne typen tiltak kan være mer effektiv med tanke på finansiell stabilitet enn for eksempel pengepolitikk.

5.1.5 Effekt på boligprisene

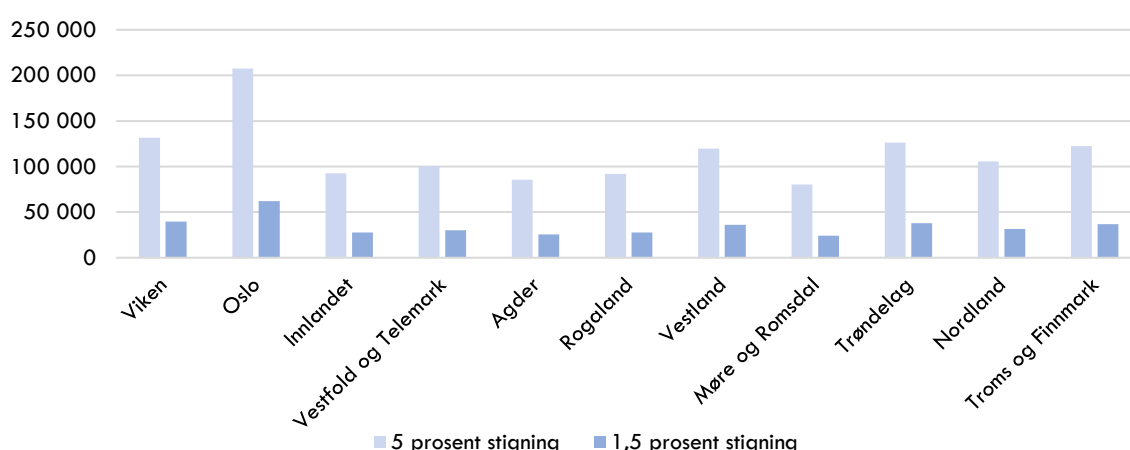
For å illustrere den potensielle effekten av å fjerne utlånsforskriften, har vi beregnet potensielle endringer i boligprisene dersom utlånsforskriften blir fjernet. Beregningene er gjort med utgangspunkt i funn i litteraturen (se Tabell 3-1), og tar utgangspunkt i et intervall for potensielle boligprisstigninger.

Vi estimerer hva det vil bety for en leilighet på 45 kvadratmeter at boligprisene stiger med henholdsvis 1,5 prosent og 5 prosent. Som beskrevet i kapittel 3 har noen studier funnet at det er en vesentlig forsinkelse i effekten på boligpriser. Vi tar ikke høyde for tidsperspektivet i våre beregninger.

I Oslo vil en økning i kreditt kunne føre til at kvadratmeterprisen på leiligheter stiger med mellom 1 380 og 4 611 kroner. For en leilighet i Oslo på 45 kvadratmeter vil det bety en økning i pris på mellom 62 000 og 207 000 kroner. I Trøndelag betyr det en prisstigning på mellom 38 000 og 126 000 kroner, mens det vil bety en prisstigning på mellom 37 000 og 123 000 kroner i Troms og Finnmark (se Figur 5-2). I beregningene har vi lagt til grunn at ulike geografiske områder vil bli påvirket likt av å fjerne utlånsforskriften. Dette er trolig ikke tilfellet, da gjeldsgradskravet for eksempel ser ut til å ha størst betydning i byer med høye boligpriser.

Det kan likevel være at økende renter og stigende konsumpriser naturlig demper kredittveksten i norske husholdninger – noe som kan bety at det å fjerne utlånsforskriften ikke vil ha en like markant betydning som hvis den ble fjernet i oppgangstider (se Figur 5-3).

Figur 5-2: Beregnet økning i boligpris for leilighet i to mulige scenarier, endring fra dagens pris



Kilde: Beregninger av Oslo Economics basert på statistikk fra SSB.no og tilgjengelig litteratur. Note: Beregningen viser forskjellen for en leilighet på 45 kvm.

Figur 5-3: Gjennomsnittlig pris for leilighet og enebolig i ulike scenarier, gjennomsnittspriser for hele landet.

	I dag	Utlånsforskrift fjernes	Forskrift fjernes og prisfall på 4 pst.
80 kvm	4,97 millioner kroner	5,04 millioner kroner	4,84 millioner kroner
140 kvm	4,08 millioner kroner	4,14 millioner kroner	3,98 millioner kroner

Kilde: Beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av SSB.no, kildetabell: 06035 og beregnet prisfall av Norges Bank (2022) på 4 prosent.

En fjerning (eller justering) av utlånsforskriften vil øke alles mulighet til å finansiere boligkjøp. I perioden 2010-2015 var det i gjennomsnitt 2,63 og 1,86 aktive budgivere for boliger til salgs i henholdsvis Oslo og resten av landet (Lyshol, 2020). Hvis disse auksjonene ble gjennomført på nytt, men uten utlånsforskriften, er rangeringen av budgivere som auksjonsformatet fremtvinger ofte lik som før. Forskjellen er at de som tapte auksjonen har hatt mulighet til å legge inn høyere bud, men den samme muligheten har de som vant auksjonen også. De vil derfor vinne auksjonen også uten utlånsforskriften.

Den hyppige forekomsten av auksjoner i salg av boliger i Norge medfører trolig at utlånsforskriften kun har en effekt på boligprisene og boligeiernes gjeldsbelastning og likviditet. Den endrer ikke hvem i samfunnet som får anledning til å kjøpe bolig. For dette behøves eget verktøy som endrer hvordan rangeringen av budgiverne er auksjonene. Som for eksempel Boligsparing for ungdom og statlige virkemidler som Husbankens startlån.

Utlånsforskriften bør derfor forventes å påvirke nivået på boligprisene og husholdningenes gjeldsbelastning, men ikke nødvendigvis hvem i samfunnet som ender opp i hvilken bolig.

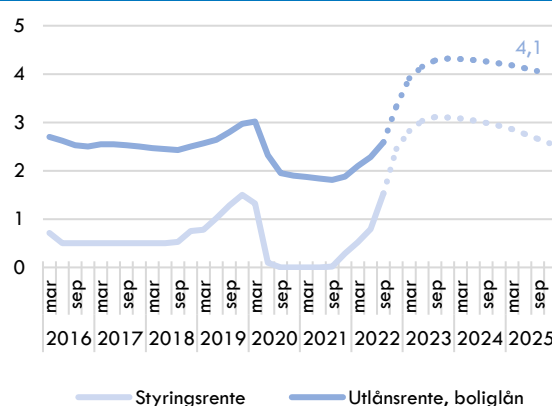
5.2 Utsikter for norsk økonomi

Som beskrevet i kapittel 4.2 er det mange ulike faktorer som driver boligprisene, og som virker sammen med de direkte effektene av utlånsforskriften. Dersom utlånsrentene stiger til et høyt nivå, vil husholdningenes mulighet til å betjene lånet kunne sette en grense for det samlede lånebeløp før kravet til maksimal gjeldsgrad binder.

I tillegg vil økende konsumpriser presse husholdningenes disponible inntekt – noe som kan ha betydning for deres muligheter til å betjene høy gjeld. Det er flere indikatorer på at økonomien er på vei inn i nedgangstid – noe som også kan ha betydning for prisutviklingen på boligmarkedet.

Utlånsforskriften har hatt til hensikt å virke dempende på en utvikling i boligprisene som blant annet har vært drevet av lave renter og fremgang generelt i økonomien. Som beskrevet over er formålet med denne typen regulering å sikre at finansielle ubalanser ikke bygger seg opp i gode tider, da kostnadene ved disse ubalansene blir store i nedgangstider. Samtidig er det relevant å vurdere om disse mekanismene fortsatt er viktige i nedgangstider eller om de kan ha utilsiktede konsekvenser.

Figur 5-4: Historiske og forventede renter, prosent



Kilde: Norges Bank (2022). Note: Rente på utestående nedbetalingslån.

Norges Bank (2022) forventer at den gjennomsnittlige utlånsrenten vil stige med mer enn et prosentpoeng frem mot mars 2023 og vil være om lag fire prosent i september 2025 (se Figur 5-4). Økende renter og konsumpriser ventes å trekke boligprisene ned. Forventningen er at prisene vil falle med om lag fire prosent det neste året.

«Fremover venter vi at eiendomsprisene vil falle noe, og at kredittveksten avtar videre. På sikt kan det dempe sårbarhetene i det finansielle systemet.»

Norges Bank (2022, s. 50)

5.3 Vurdering av effekt på boligkjøpere

For å illustrere effekten av endrede økonomiske forutsetninger har vi beregnet hvordan høyere rente på boliglån og fallende boligpriser vil påvirke to ulike boligeiere. I det ene scenariet overholder de kravet til gjeldsgrad i utlånsforskriften og i det andre scenariet overholder de ikke kravet.

Førstegangskjøperen

En førstegangskjøper med en gjennomsnittlig inntekt på 490 000 kr. vil kunne låne 2,45 millioner kroner til bolig, dersom hun ikke har studiegjeld. Har hun egenkapital nok til å dekke 15 %, betyr det at hun kan kjøpe en bolig på 2,9 millioner kroner. Dersom hun får mulighet for å ta lån opp til en gjeldsgrad på 700 prosent, vil hun kunne låne 3,4 millioner kroner og kjøpe en bolig for 4 millioner kroner, hvis hun har egenkapital nok. Dersom hun ikke har egenkapital nok, setter det en vesentlig begrensning på potensielt låneopptak. Dersom hun har 300 000 kroner kan hun kjøpe en bolig til 2 millioner kroner, mens hun kan

kjøpe en bolig til 3,3 millioner kroner dersom hun har 500 000 i egenkapital.

Ifølge SIFO sitt referansebudsjett for august 2022 har en gjennomsnittlig kvinne på mellom 25 og 30 år månedlige utgifter på om lag 11 000 kroner i tillegg til nedbetaling av lån.

Med en rente på 3,5 prosent vil hun ha en buffer hver måned på 9 980 kroner med en gjeldsgrad på 500 prosent. Med en gjeldsgrad på 700 prosent vil hun ha en månedlig buffer på 6 190 kroner. Stiger renten til 5 prosent vil hun ha om lag 1000 kroner mindre i måneden i scenariet med gjeldsgrad på dagens grense og nesten 2 000 kroner mindre om måneden i scenariet med høy gjeldsgrad (se Figur 5-5). Dersom renten øker til 7 prosent, vil hun ha en månedlig buffer på henholdsvis 6 720 og 1 410 kroner.

Figur 5-5: Illustrasjon av månedlig overskudd etter betaling av lån og andre faste utgifter for en førstegangskjøper og en familie

		Gjeldsgrad	
		500 %	700 %
 Førstegangskjøper Inntekt: 490 000 kr.	Rente 5 %	8 994 kr.	4 602 kr.
	Rente 7 %	6 715 kr.	1 411 kr.

Kilde: Beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av gjennomsnittsårlønn fra SSB.no, kildetabell: 11417 og referansebudsjett fra SIFO, (2022). Note: I beregningene antar vi at lønnen øker med 3,5 prosent og en økning på 5 prosent for referansebudsjettet.

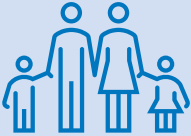
Familien med to barn

En gjennomsnittlig familie med to barn har en høyere inntekt enn den enslige førstegangskjøperen og har trolig mer egenkapital fordi de allerede har vært på boligmarkedet i noen år. Gjennom økende boligpriser har de oppspart midler til å dekke egenkapitalkravet på 15 prosent. De har behov for en større bolig enn førstegangskjøperen. Dersom de overholder krav til maksimal gjeldsgrad i utlånsforskriften kan de låne til en bolig som koster om lag 7,2 millioner kroner, mens de kan kjøpe en bolig til 10 millioner kroner dersom gjeldsgraden er 700 prosent.

Familien har vesentlig høyere månedlige utgifter enn førstegangskjøperen. Ifølge tall fra SIFO har en familie med to barn under 5 år om lag 33 000 kroner i månedlige utgifter.

Familien har en buffer på om lag 8 000 kroner dersom renten stiger til 7 prosent i scenariet med 500 prosent gjeldsgrad. Hvis de derimot får bevilget lån opp til en gjeldsgrad på 700 prosent vil de mangle nesten 5 500 kroner i måneden (se Figur 5-6). Det kan altså ha stor betydning for husholdninger med høye utgifter å ha lån med høy gjeldsgrad.

Figur 5-6: Illustrasjon av månedlig overskudd etter betaling av lån og andre faste utgifter for en familie

		Gjeldsgrad	
		500 %	700 %
 Familie med to barn Inntekt: 1 220 000 kr.	Rente 5 %	13 384 kr.	2 455 kr.
	Rente 7 %	7 713 kr.	-5 485 kr.

Kilde: Beregninger av Oslo Economics på bakgrunn av gjennomsnittsårlønn fra SSB.no, kildetabell: 11417 og referansebudsjett fra SIFO (2022), Note: I beregningene antar vi at lønnen øker med 3,5 prosent og en økning på 5 prosent for referansebudsjettet.

Boligprisfall

Belåningsgraden har særlig en betydning for hvor stort prisfall boligeiere tåler før boligen er mindre verdt enn selve lånet. Ved et prisfall på 10 prosent vil lånet fortsatt være mindre enn verdien på boligen dersom kravet til belåningsgrad blir overholdt (se Figur 5-7). Dersom boligkjøperen bare har hatt en utbetaling på 8 prosent vil de ha gjeld som overstiger

boligens verdi. Dersom de bare har hatt 5 prosent i egenkapital kan boligeierne risikere at boligen blir markant mindre verdt enn deres gjeld. Det kan bety at de blir tvunget til å bli i boligen – uansett om den blir for trang eller de ønsker å flytte nærmere jobb eller familie. Dersom de av en eller annen grunn blir tvunget til å flytte blir lånet omlagt til forbrukslån med vesentlig høyere rente. Dette kan ha stor betydning for husholdningers økonomi.

Figur 5-7: Påvirkning på husholdningene ved boligprisfall på 10 prosent fordelt på ulike belåningsgrader ved optak av lån

	Kjøps- pris	Belåningsgrad		
		85 %	92 %	95 %
Boligprisfall på 10 % 	2,8 mill. kr.	140 000 kr.	- 56 000 kr.	-140 000 kr.
	4 mill. kr.	200 000 kr.	- 80 000 kr.	- 200 000 kr.
	9 mill. kr.	450 000 kr.	- 180 000 kr.	- 450 000 kr.

Kilde: Beregninger av Oslo Economics. Note: Vi antar at prisen ikke har endret seg siden kjøpsprisen før boligprisfallet.

5.3.1 Betydning for sårbare husholdninger i endrede økonomiske tider

I 2020 var det i alt 54 175 førstegangskjøpere på boligmarkedet (Norges Eiendomsmeglerforbund, Ambita, Samfunnsøkonomisk analyse, 2022). Disse har som tidligere nevnt ofte lav inntekt og formue. Det gjelder også ofte enslige som skal finansiere boligkjøp og betjene lån basert på én inntekt.

For disse boligkjøpere kan utlånsforskriften bidra til at de enten blir stående utenfor boligmarkedet eller kan kjøpe en mindre bolig enn ellers. Samtidig kan kravet om belåningsgrad svekke disse husholdningenes likviditet – noe som særlig kan få betydning i tider

med stigende konsumpriser. Et argument er derfor at utlånsforskriften bidrar til å svekke robustheten i sårbare husholdninger fordi de har mindre likviditet til blant annet å håndtere høyere priser eller lavere inntekt.

Utlånsforskriften har gjennom kravet om belåningsgrad også potensielle vridende effekter siden en vesentlig andel av førstegangskjøpere får hjelp av sine foreldre til å leve opp til egenkapitalkravet på 15 prosent av kjøpesummen.

På bakgrunn av litteraturen og utviklingen på boligmarkedet er det indikasjoner på at kravet om belåningsgrad på 85 prosent kan presse

husholdningenes likviditet og bidra til vridninger dersom det faktisk bidrar til å endre rangeringen av kjøpere i en budrunde. Det er derfor mulig å vurdere om fordelene ved å lempe dette kravet veier opp for ulempene.

Ulempen ved å fjerne kravet er at husholdningene kan bli mer sårbare overfor store boligprisfall, da de kan bli teknisk insolvente hvis lånet overstiger boligens verdi. Dersom disse kjøperne må selge leiligheten vil restlånet bli omgjort til forbrukslån. Det betyr at man må betjene et lån med markant høyere rente enn når det har pant i bolig. Det er derfor ikke uten risiko å fjerne kravet om maksimal belåningsgrad. En alternativ løsning kan være å justere kravet til belåningsgrad slik at de blir på nivå med kravene i andre land, for eksempel for førstegangskjøpere (se Tabell 2-1: Utlånsregulering utvalgte land).

Utlånsforskriften bidrar til å begrense gjeldsnivået blant sårbare husholdninger. I de seneste årene har boligprisene og gjelden økt raskere enn inntektene. Det bidrar til at husholdningene blir mer sårbare for endringer i inntekt og økende renter (Norges Bank, 2022). Dersom renteøkningen blir betydelig og husholdningene presses av høy inflasjon er det en fordel at deres gjeldsnivå ikke er for høyt sammenlignet med deres inntekt.

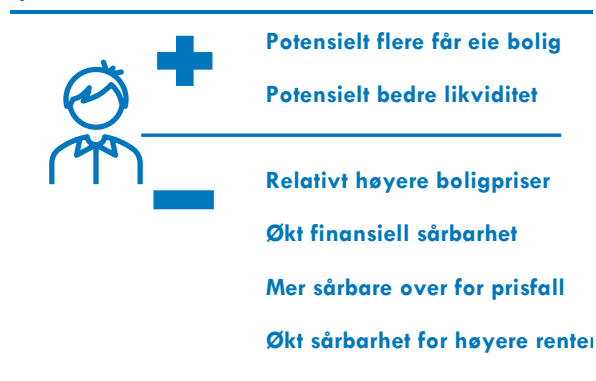
Kravet om maksimal gjeldsgrad bidrar trolig til å begrense finansiell sårbarhet i husholdningene i områder med høye prisstigninger. Bortfall av krav om maksimal gjeldsgrad i utlånsforskriften vil kunne lede til at bankene igjen, som før innstramming av krav gjennom utlånsforskriften, innvilger flere lån med gjeldsgrad over 500 prosent. Derfor bør man være varsom med å fjerne dette kravet. En økonomisk

situasjon med økende renter og inflasjon vil imidlertid bidra til å dempe kredittveksten. Gitt et slikt utgangspunkt, vil det være mulig at effekten av å fjerne utlånsforskriften vil være mindre markant enn dersom forskriften ble fjernet i oppgangstider.

I den grad utlånsforskriften bidrar til å holde prisene på boliger for førstegangskjøpere nede bidrar det også til å øke etterspørselen som følge av lavere priser. Det er derfor potensielt mange motstridende effekter av å fjerne utlånsforskriften. Det er heller ikke entydig hvilken effekt som vil dominere dersom utlånsforskriften fjernes. Dette bildet reflekteres også i varierende resultater fra forskning på makrotilsynstiltak.

Vi forventer likevel at kravene i utlånsforskriften samlet sett medvirker til å øke den finansielle robustheten i norske husholdninger. Dersom alle kravene fjernes vil det potensielt øke den finansielle sårbarheten i husholdningene, noe som kan få alvorlige konsekvenser på sikt. Potensielle effekter for låntakere oppsummeres i Figur 5-8.

Figur 5-8: Potensielle effekter for låntakere ved å fjerne utlånsforskriften



6. Referanser

- Adrian, T., & Liang, N. (2018, Januar). Monetary Policy, Financial Conditions and Financial Stability. *International Journal of Central Banking*, ss. 73-131.
- Alam, Z., Alter, A., Eiseman, J., Gelos, R. G., Kang, H., Narita, M., . . . Wang, N. (2019). *Digging Deeper - Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database*. International Monetary Fund.
- Alfelt, G., Lagerwall, B., & Ölcner, D. (2015). An analysis of the debt-to-income limit as a policy measure. *Economic Commentaries*(8).
- Alpanda, S., & Zubairy, S. (2017). Addressing household indebtedness: Monetary, fiscal or macroprudential policy? ss. 47-73.
- Anundsen, A. K., & Jansen, E. S. (2011, Mars). Self-reinforcing effects between housing prices and credit. Evidence from Norway. *Discussion paper* 651.
- Arena, M., Chen, T., Choi, S. M., Geng, N., Gueye, C. A., Lybek, T., . . . Zhang, Y. S. (2020). *Macroprudential Policies and House Prices in Europe*. IMF.
- Bate. (u.d.). *Leie-eie*. Hentet 09 29, 2022 fra <https://bate.no/bolig/leie-eie>
- Berg, O. (2022). Kapittel 4 - Boliger er verdt så mye vi er villig til å betale for dem. *Norwegian Housing Market Watch*.
- Bloze, G., & Skak, M. (2016). Housing equity, residential mobility and commuting. *Journal of Urban Economics*, ss. 156-165.
- Boligbyggelaget TOBB. (u.d.). *Leie-før-Eie - mangler du egenkapital for boligkjøp?* Hentet 09 29, 2022 fra <https://tobb.no/for-deg/leie-for-eie-modellen>
- Borchgrevink, H., & Torstensen, K. N. (2018). *Analysen av effekter av boliglånsforskriften*. Norges Bank.
- Cokayne, G. (2019). *The Effects of Macroprudential Policies on House Price Cycles in an Agent-based Model of the Danish Housing Market*. København: Danmarks Nationalbank.
- Dalen, H. B., Lervåg, M.-L., & Engvik, M. (2022). *Studenters levekår 2021*. Hentet fra Statistisk sentralbyrå: https://www.ssb.no/utdanning/hoyere-utdanning/artikler/studenters-levekar-2021.en-levekarsundersokelse-blant-studenter-i-hoyere-utdanning/_/attachment/inline/f4a4b2a5-ffc5-4d85-88db-09b7055774d1:27db3ac59750f6f3f9482c9d8aba00b09500c71b/RAPP2022-34.pdf
- Eiendomsverdi AS, FINN, & Eiendom Norge. (2021). *Eiendom Norges boligtyperapport*.
- European Central Bank. (u.d.). *All glossary entries*. Hentet 09 29, 2022 fra <https://www.ecb.europa.eu/services/glossary/html/glossl.en.html>
- Filardo, A., & Rungcharoenkitkul, P. (2016). *A quantitative case for leaning against the wind*. Bank for international settlements.
- Finans Norge . (2021, 11 18). *Boligprisvekst driver gjeldsutviklingen*. Hentet fra Finans Norge: <https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/2021/11/boligprisvekst-driver-gjeldsutviklingen/>
- Finansdepartementet . (2021, 10 04). *Utlånsforskriften*. Hentet fra Regjeringen : <https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/finansmarkedene/utlansforskriften/id2791101/>
- Finansdepartementet. (2020a). *Midlertidig økt fleksibilitet i boliglånsforskriften*. Hentet fra Regjeringen: <https://www.regjeringen.no/no/dokumentarkiv/regjeringen-solberg/aktuelt-regjeringen-solberg/fin/pressemeldinger/2020/midlertidig-okt-fleksibilitet-i-boliglansforskriften/id2694589/>
- Finansdepartementet. (2020b). *Prop. 1 LS (2020–2021) FOR BUDSJETTÅRET 2021 Skatter, avgifter og toll 2021*.
- Finansdepartementet. (2021, 05 21). *Høring - endring i skattereglene for boligselskap*. Hentet fra Regjeringen : <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/horing-endring-i-skattereglene-for-boligselskap/id2850383/>
- Finanstilsynet. (2017). *Vejledende udtalelse om § 21, stk. 4, i bekendtgørelse om god skik for boligkredit*. København.

- Finanstilsynet. (2020). *Vurdering av boliglånsforskriften og forbrukslånsforskriften*. Finanstilsynet. doi:<https://doi.org/10.18261/issn.2535-5988-2021-01-02>
- Finanstilsynet. (2021). *Boliglånsundersøkelsen*. Hentet fra https://www.finanstilsynet.no/contentassets/2e07246069a54cbfaaae53e4f5a1bbd0/boliglansundersokelsen_2021.pdf
- Finanstilsynet. (2022). *Finansforetakenes bruk av fleksibilitetskvotene i utlånsforskriften 2. kvartal 2022*.
- Fredensborg bolig. (u.d.). *Leie til Eie*. Hentet 09 29, 2022 fra <https://fredensborgbolig.no/leietileie/>
- Growe, C., Giovanni Dell' Arricia, D. I., & Rabanal, P. (2011). *How to deal with real estate booms: Lessons from country experiences*. IMF.
- Halvorsen, E., & Lindquist, K.-G. (2017). *Getting a foot on the housing ladder: The role of parents in giving a leg-up*. Norges Bank.
- Haug, K. (2022). *Boliglånsforskriften og husholdningers gjeld*. Universitetet i Oslo.
- Husbanken . (u.d.). *Startlån og tilskudd fra kommunen*. Hentet 09 29 , 2022 fra <https://www.husbanken.no/person/startlaan/>
- IMF. (2021). *Norway: Staff Concluding Statement of the 2021 Article IV Mission*.
- Kelly, R., McCann, F., & O'Toole, C. (2018). Credit conditions, macroprudential policy and house prices. ss. 153-167.
- Kockerols, T., & Kok, C. (2019). *'Leaning Against the Wind' - Macroprudential Policy and the Financial Cycle*. Norges Bank.
- Kuttner, K. N., & Shim, I. (2016, Oktober). Can non-interest rate policies stabilize housing markets? Evidence from a panel of 57 economies. *Journal of Financial Stability*, ss. 31-44.
- Lyshol, A. (2020). *Essays in labor and housing search. BI Series of dissertations*.
- Lånekassen. (2022, Mars 29.). *Flere med over 1 million i studiegjeld*. Hentet fra Lånekassen: https://lanekassen.no/nb-NO/presse-og-samfunnskontakt/nyheter/pressemelding_fler-e-far-1-million-i-studiegjeld/
- Mamre, M. O. (2021). *Boligkjøpekraften til en representativ lokalførstegangskjøper. Tittskrift gfor boligforskning, 4, ss. 7-27*.
- Meld. St. 31 (2020–2021). (). Finansmarkedsmeldingen 2021. Finansdepartementet.
- Norges Bank. (2020). *Mortgage regulation and financial vulnerability*. Oslo: Norges Bank.
- Norges Bank. (2021). *Finansiell Stabilitet 2021*. Oslo: Norges Bank.
- Norges Bank. (2021, januar 14.). *Uendret låneetterspørsel og lavere margin på lån med pant i bolig*. Hentet fra Norges Bank: <https://www.norges-bank.no/aktuelt/nyheter-og-hendelser/Publikasjoner/Norges-Banks-utlansundersokelse/04-2020-utlansundersokelse/>
- Norges Bank. (2022). *Det norske finansielle systemet*. Norges Bank.
- Norges Bank. (2022). *Pengepolitisk Rapport 3/22*. Oslo: Norges Bank.
- Norges Bank. (2022). *Pengepolitisk rapport med vurdering av finansiell stabilitet 2-2022*. Oslo: Norges Bank.
- Norges Bank. (2022). *The leverage liquidity trade-off of mortgage regulations*.
- Norges Eiendomsmeglerforbund, Ambita, Samfunnsøkonomisk analyse. (2022). *Førstegangskjøpere 2021 Q3*. Oslo: Norges Eiendomsmeglerforbund.
- NOU 2002:2. (2002). *Boligmarkedet og boligpolitikken*. Kommunal- og distriktsdepartementet.
- OBOS. (u.d.). *OBOS Bostart*. Hentet 09 29, 2022 fra <https://nye.obos.no/ny-bolig/obos-bostart/>
- OBOS. (u.d.). *OBOS Deleie*. Hentet 09 29 , 2022 fra <https://nye.obos.no/ny-bolig/obos-deleie/>
- Poghosyan, T. (2019). *How Effective is Macroprudential Policy? Evidence from Lending Restriction Measures in EU Countries*. IMF (WP/19/45).
- Samfunnsøkonomisk Analyse. (2022). *Norsk økonomi – boligmarkedet. 2022(16, nr. 2)*.
- Samfunnsøkonomisk analyse AS; Norges Eiendomsmeglerforbund; Ambita;. (2022). *Sekundærboliger 2021 Q3*. Oslo.

- Samfunnsøkonomisk analyse; Norges Eiendomsmeglerforbund; Ambita. (2022). Førstegangskjøpere 2022 Q1. *kvm, etter prissone og antall rom (kr) 2012 - 2021*. Hentet fra <https://www.ssb.no/statbank/table/09895/>
- SIFO. (2022). *Referansebudsjettet – kalkulator*. Hentet fra Oslo Met : <https://www.oslomet.no/om/sifo/referansebudsjettet>
- Skatteetaten. (u.d.). *Boligsparing for ungdom (BSU)*. Hentet 09 29, 2022 fra <https://www.skatteetaten.no/person/skatt/hjelp-til-riktig-skatt/bank-og-lan/bsu/>
- Solheim, H., & Vatne, B. H. (2018). Hvordan finansierer husholdningene kjøp av fast eiendom? Hentet fra Norges Bank: https://norges-bank.brage.unit.no/norges-bank-xmlui/bitstream/handle/11250/2577133/aktuell_kommentar_2_2018.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- SSB. (2002). Hva driver utviklingen i boligprisene? *Samfunnsspeilet*.
- SSB. (2015). *SSB.no*. Hentet fra Metadata: <https://www.ssb.no/a/metadata/conceptvariable/vardok/3462/nb>
- SSB. (2021). 09895: *Leiemarkedsundersøkelsen. Gjennomsnittlig månedlig leie og årlig leie per*
- SSB. (2022a). 05854: *Hovedposter fra skatteoppgjøret for bosatte personer 17 år og eldre, etter alder. Gjennomsnitt og median (kr) (K) (B) 1999 - 2020*. Hentet fra <https://www.ssb.no/statbank/table/05854/>
- SSB. (2022b). 11091: *Trangboddhet, etter antall barn og eierstatus. Husholdninger (F) 2015 - 2021*. Hentet fra <https://www.ssb.no/statbank/table/11091/tableViewLayout1/>
- SSB. (2022c). 11093: *Trangboddhet. Husholdninger (K) (B) 2015 - 2021*. Hentet fra <https://www.ssb.no/statbank/table/11093>
- Wilhelmsson, M. (2022). What is the impact of macroprudential regulations on the Swedish housing market? *Journal of Housing Economics*, 2022.
- Aastveit, K. A., Juelsrud, R. E., & Wold, E. G. (2022). *The leverage liquidity trade-off of mortgage regulation*. Norges Bank.

oslo**economics**

www.osloeconomics.no

E-post og telefon:
post@osloeconomics.no
+47 21 99 28 00

Besøksadresse:
Klingenberggata 7
0161 Oslo

Postadresse:
Postboks 1562 Vika
0118 Oslo