



Notat utarbeidet for Husleielovutvalget

## Utleieres fortjeneste og leietakeres økonomi

oslo**economics**

**Tittel:** Utleieres fortjeneste og leietakeres økonomi

**Utarbeidet av:** Oslo Economics

**Oppdragsgiver:** Husleielovutvalget ved Kommunal- og distriktsdepartementet

**Publisert:** Juni 2024

**Rapportnummer:** 2024-46

**Kontaktperson:** Magne Krogstad Asphjell / Partner

**E-post:** mka@osloeconomics.no

**Tel:** +47 938 03 677

**Foto/illustrasjon forside:** Ingrid Martinussen / Unsplash

# Innhold

<b>Sammendrag</b>	<b>4</b>
<b>1. Bakgrunn og rapportens oppbygging</b>	<b>5</b>
1.1 Bakgrunn	5
1.2 Rapportens oppbygging	5
<b>2. Utleieres investeringsvurdering</b>	<b>6</b>
2.1 Innledning	6
2.2 Ulike utleiegrupper	6
2.3 Investeringsbeslutningen	7
2.4 Regneeksempler	14
2.5 Oppsummering og betydning av de ulike faktorene	28
<b>3. Leietakeres økonomi</b>	<b>32</b>
3.1 Leietakere og boutgifter	32
3.2 Husholdninger med høy leie	33
3.3 Husholdningenes evne til å håndtere økte leiepriser	34
3.4 Oppsummering	38
<b>4. Referanser</b>	<b>40</b>

# Sammendrag

## Utleieres investeringsvurdering

Private utleiere står for den største andelen av utleiere i markedet. I en spørreundersøkelse gjennomført av Samfunnsøkonomisk Analyse, kom det frem at 72 prosent leier bolig av privatpersoner og 11 prosent av privat profesjonell utleier. De resterende oppga å leie kommunal bolig, via utleiemegler eller av arbeidsgiver, organisasjon eller stiftelse (Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2023). I Leiemarkedsundersøkelsen (Statistisk Sentralbyrå, 2024), fremkommer det at andelen varierer mellom ulike steder og i Oslo, Bergen og Trondheim er det en stor andel av boligene som leies ut av mer profesjonaliserte eiere med henholdsvis 43, 27 og 33 prosent i kategorien «Privat gårdeier/gårdselskap».

Vi gjennomgår hvilke faktorer som inngår i investeringsbeslutningen for private utleiere av del av primærbolig og utleiere av andre boliger og foretar beregninger av forventet lønnsomhet. Lønnsomheten for utleie av del av primærbolig er vesentlig bedre enn for øvrig utleie, i hovedsak som følge av skattefri utleie og salg. I tillegg vil det forventes at slike utleiere i større grad vektlegger andre hensyn, som relasjonen til leietaker. Sistnevnte vil øke sannsynligheten for at slike utleiere vil velge en tidsbestemt avtale. For annen utleie er det viktigere at det i størst mulig grad er samsvar mellom inngangsverdien, som vil være markedsprisen i boligmarkedet, og markedsprisen for utleie. En høyere bruk av tidsbestemte kontrakter blant disse er derfor forventet.

Beregningene tyder på at lønnsomheten av investeringer i utleieboliger er vesentlig dårligere i dag enn i 2014 og særlig gjelder dette når markedsleien øker vesentlig mer enn KPI. I pressområder vil det derfor forventes en fortsatt økt bruk av tidsbestemte kontrakter slik at leieprisene i størst mulig grad reflekterer markedsutviklingen. I eksemplene for Oslo og et tettsted, der det foretas en fremskriving basert på dagens utleienivå og boligpriser, vil det enten kreves en vesentlig reduksjon i inngangsverdien eller økning i startleien for at investeringen skal få en positiv nåverdi. Ettersom beregningene ikke er foretatt ut fra konkrete investeringstilfeller, må resultatene tolkes med varsomhet, men det illustrerer likevel hvordan endringer i ulike faktorer påvirker nåverdien av investeringen. Hvorvidt det er boligprisutviklingen eller leieprisutviklingen som er viktigst for en konkret investering vil avhenge av hvordan bolig- og leiemarkedet utvikler seg og varigheten på investeringen.

## Leietakeres evne til å håndtere økte leiepriser

Vi benytter Microdata.no til å analysere et utvalg leietakere. Utvalget består av 409 000 husholdninger, med 586 000 voksne og 126 000 barn. Utvalget inkluderer ikke husholdninger som primært består av studenter, gitt at de ikke bor hos foreldrene sine. Med utgangspunkt i et SIFO-budsjett og en predikert leie for hver husholdning i datasettet, beregner hvem andelen som ikke har en inntekt som dekker utgiftene.

Vi estimerer at 25 prosent av husholdningene har høy leie. I denne gruppen er særlig enslige, både med og uten barn, overrepresentert. Oslo og Trondheim er også noe overrepresentert. De med innvandringsbakgrunn og de yngste og eldste er overrepresentert. Disse husholdningene utgjør 19 prosent av voksne i husholdninger som leier, og 8 prosent av barna.

Ved 1 prosent vekst i leieprisen til hver husholdning, vokser gruppen med høy leie med 1,3 prosent. Øker prisene med 5 prosent, stiger andelen med 6,4 prosent. De nevnte gruppene blir ulikt berørt av prisveksten. Igjen er særlig mange blant enslige som vil få høy leie. Par blir i mindre grad berørt. Videre er det blant dem *uten* innvandringsbakgrunn at det blir størst økning i husholdninger med høy leie. Dette kan trolig tilskrives det at en høyere andel av dem med innvandringsbakgrunn allerede har høy leie. Det er de yngste og eldste som blir mest påvirket av økt leie. Det er mindre forskjeller i hvordan husholdningene blir berørt etter geografi.

# 1. Bakgrunn og rapportens oppbygging

## 1.1 Bakgrunn

Regjeringen oppnevnte ved kongelig resolusjon 16. juni 2023, et offentlig utvalg som skal gjennomgå lov om husleieavtaler (husleieloven). Loven trådte i kraft 1. januar 2000 og regulerer avtaler om retten til å bruke husrom, både til bolig og til andre formål. Loven skal, på den ene siden, medvirke til at leietakere kan ha stor grad av botrygghet. Samtidig skal den støtte opp under utleiere sin motivasjon til å leie ut.

Av utvalgets mandat fremgår det at utvalget skal gå gjennom husleieloven og vurdere, og foreslå, endringer som styrker leieres rettigheter, sikrer grunnleggende botrygghet og som gjør at loven er tilpasset dagens situasjon i leiemarkedet. Utvalget skal også vurdere endringer som gjør at loven bedre enn i dag ivaretar interessene til de ulike aktørene i leiemarkedet på en god og samfunns-tjenlig måte. Utvalget skal kun vurdere endringer i reglene for boligleie.

Oslo Economics har fått i oppdrag av Kommunal- og distriktsdepartementet å belyse det økonomiske handlingsrommet til utleiere og leietakere i det norske leiemarkedet. Dette skal inngå som grunnlag for Husleielovutvalget å vurdere hvordan mulige endringer i husleieloven vil slå ut for utleiere, leietakere og tilbudet i leiemarkedet.

## 1.2 Rapportens oppbygging

Rapporten består av to deler. I den første, kapittel 2, gjennomgår vi investeringsvurderingen som foretas av private og profesjonelle som vurderer å leie ut en bolig. Vi ser på utleie av del av egen bolig, utleie av sekundærbolig og utleie gjennom næringsvirksomhet. Deretter, i kapittel 3 beskriver vi hvordan leietakeres økonomi blir påvirket av vekst i leiepriser. Vi estimerer hvilken andel av utvalget som har høy leie, og analyserer hvordan denne andelen endres dersom husleien øker.

## 2. Utleieres investeringsvurdering

### 2.1 Innledning

I mandatet til Husleielovutvalget fremgår det at utvalget skal gå gjennom husleieloven og vurdere, og foreslå, endringer som styrker leieres rettigheter, sikrer grunnleggende botrygghet og som gjør at loven er tilpasset dagens situasjon i leiemarkedet. Utvalget skal også vurdere endringer som gjør at loven bedre enn i dag ivaretar interessene til de ulike aktørene i leiemarkedet på en god og samfunnstjenlig måte. Utvalget skal kun vurdere endringer i reglene for boligleie.

Fra utleiers ståsted vil beslutningen om å leie ut være tett knyttet til hvilken avkastning som kan forventes gjennom boliginvestering sammenlignet med alternative investerings- og avkastningsmuligheter. Hva som er alternativet vil imidlertid kunne være annerledes for boligeiere som vurderer utleie av eksisterende primærbolig, husstander som vurderer å kjøpe primærbolig med en utleieenhet, husstander som investerer i en sekundærbolig og aktører som kjøper bolig for profesjonell utleie.

Det er en rekke faktorer som påvirker investeringsbeslutningen, og særlig for profesjonelle utleiery. For utleie av del av primærbolig vil det oftere kunne inngå faktorer som vanskelig kan kvantifiseres, for eksempel verdien av et konkret bosted, flyttekostnader og relasjon til leietaker.

### 2.2 Ulike utleiegrupper

Gjennomgangen i det følgende begrenser seg til vurderingene som foretas av privatpersoner og kommersielle selskaper. Investeringsbeslutninger knyttet til investering i kommunale boliger eller studentboliger omfattes derfor ikke.

Vi deler da markedet for utleie av boliger inn i

- Utleie av en andel av egen bolig som utgjør mindre enn 50 prosent av boligen målt i utleieverdi.
- Utleie av sekundærbolig under grensen for næring.
- Utleie som del av næringsvirksomhet, organisert som aksjeselskap.

#### 2.2.1 Markedsstrukturen

Private utleiery står for den største andelen av utleiery i markedet. Andelen varierer imidlertid en del mellom ulike steder. I Oslo, Bergen og Trondheim er det en stor andel av boligene som

leies ut av mer profesjonaliserte eiere med henholdsvis 43, 27 og 33 prosent i kategorien «Privat gårdeier/gårdselskap» (Statistisk Sentralbyrå, 2024). Heimstad er den største profesjonelle aktøren i markedet med rundt 4 000 utleieboliger.

I de samme byene er henholdsvis 8, 10 og 9 prosent utleiery som er slekt, venn, arbeidsgiver eller i lignende relasjon til leietaker, mens 43, 53 og 52 prosent leier av annen privat person. Statistikken skiller ikke på private som leier ut primær- eller sekundærbolig.

I en spørreundersøkelse gjennomført av Samfunnsøkonomisk Analyse, kom det frem at 72 prosent leier bolig av privatpersoner, 11 prosent av privat profesjonell utleier, 6 prosent via utleiemegler, 6 prosent leier kommunal bolig og 3 prosent leier av arbeidsgiver, organisasjon eller stiftelse. I denne undersøkelsen oppga rundt halvparten av de som leier av privatperson at de bodde i del av utleiers bolig (Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2023).

I en annen undersøkelse gjennomført av Samfunnsøkonomisk Analyse, svarte rundt 29 prosent av leietakerne at de hadde en tidsbestemt leieavtale. Av de som leide av private var andelen 22 prosent. Dersom de private ble holdt utenfor, økte andelen til 48 prosent (Samfunnsøkonomisk analyse AS, 2021). I en undersøkelse fra 2023, var det over 50 prosent av utvalget som opererte med tidsbestemte avtaler. Andelen var nesten 70 prosent blant aktører som leide ut mer enn 100 enheter (Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2023). SØA viser videre til at de største profesjonelle utleiery hovedsakelig er «*lokalisert i sentrale kommuner, og spesielt Oslo. I de mest sentrale kommunene og i distriktene er det vanligst at privatpersoner leier ut en sekundærbolig, mens det i de øvrige kommunene er mer vanlig å leie ut del av egen bolig (sokkelbolig).*»

Kombinasjonen av en høyere andel profesjonelle utleiery og press i markedet, vil tilsi at det er rasjonelt for utleiery å benytte tidsbestemte kontrakter. I områder med mindre press, vil det være sterkere insentiver til å ha en tidsubestemt kontrakt fordi denne forutsigbarheten øker leietakers tilbøyelighet til å velge boligen, særlig de leietakerne som har et langsiktig leieperspektiv. En tidsubestemt leiekontrakt kan derfor være positivt fra utleiers ståsted fordi det kan øke perioden med en leietaker, noe som kan oppveie ulempen med at

leieprisen ikke nødvendigvis vil være på nivå med markedisleien.

Ettersom boliger er differensierte, er det også slik at det vil være mulig å oppnå høyere marginer i enkelte segmenter enn andre. I denne sammenheng vil større aktører normalt ha bedre oversikt over markedet og i større grad være i posisjon til å gå foran når det gjelder prisutvikling og investeringer i områder der potensialet for positiv prisutvikling er størst.

Ifølge Eiendom Norge har mange sekundærboliger forsvunnet fra markedet den siste tiden og flere større utleiere har varslet at de planlegger å selge større porteføljer av utleieboliger grunnet manglende lønnsomhet i dyrtiden (Eiendom Norge, 2024). Dersom dette er tilfellet, kan det tyde på at prisene i leiemarkedet ikke reflekterer de reelle markedsprisene som balanserer markedet. Samtidig er ikke et slik nedslag et problem i seg selv. Spørsmålet er om boligene som er planlagt solgt, forsvinner ut av markedet, om de kjøpes av investorer som driver mer effektivt eller om de kjøpes av personer som går fra å leie til å eie bolig. Nedsalget kan derfor være positivt, men det kan også være negativt dersom det samlede boligtilbudet reduseres.

Leieprisnivået i markedet avhenger av hva etterspørerne er villig til å betale for å flytte inn i en utleiebolig og hvilke justeringsmuligheter som er i eksisterende leieavtaler. Avhengig av andelen korttidsleie og langtidsleie og bruken av tidsbestemte og -ubestemte avtaler i et område, vil gjennomsnittlig leiepris i ulik grad reflektere den faktiske markedsprisen. Dette innebærer at en sammenligning av gjennomsnittspriser i Oslo, der andelen profesjonelle utleiere som oftere benytter tidsbestemte avtaler er høy, vil gi et nivå som i større grad reflekterer markedsprisen enn i et område der det motsatte er tilfelle.

## 2.2.2 Ulike skatteregler og finansieringstilgang

Forskjellen mellom betydningen av utleie av sekundærbolig som privatperson og utleie av boliger gjennom et aksjeselskap, er i stor grad knyttet til ulik risikoeksponering, som kan utgjøre en forskjell for finansieringen, og skattebelastningen. Private eiere av sekundærbolig kan for eksempel unngå skatt på salgsgevinst dersom kravene til botid er oppfylt. Disse kan derfor på et tidspunkt stå overfor en avveining mellom fortsatt utleie eller egen bruk.

For private utleiere som har en utleie opp mot grensen for hva som regnes som næring, vil en endring på marginen, ha vesentlig betydning for

vurderingen av om det skal leies ut ytterligere en bolig. Det samme vil være tilfellet for skillet mellom hvor stor andel av primærboligen som leies ut. Vi går ikke nærmere inn på slike avveininger som investor kan stå overfor.

Hva som skattemessig regnes som næring kan omfatte både utleie fra privatpersoner og utleie gjennom selskaper. Dersom privatpersoners utleie av sekundærbolig regnes som næring, i praksis et enkeltpersonforetak, vil skattesatsen bli vesentlig høyere. Vi legger derfor til grunn at slik utleie er en irrasjonell tilpasning og behandler derfor ikke dette som en egen gruppe utleiere. Vi behandler heller ikke utleie av mer enn halvparten av primærbolig som en egen kategori utleiere.

Utleie av del av egen bolig er som utgangspunkt skattefritt så lenge utleieperioden er over 30 dager og den utleide andelen er under 50 prosent av boligen målt i verdi. Dersom minst ett av disse kriteriene ikke er oppfylt, vil deler av inntekten være skattepliktig. Dersom skatteplikt utløses kan dette medføre at leieinntekt fra samme år, som i utgangspunktet var skattefrie, også vil inngå i skattepliktig beløp.

Utleie av sekundærbolig og gjennom foretak skattlegges med 22 prosent av nettooverskuddet det enkelte år. På kostnadssiden vil det gis fradrag for vedlikeholdskostnader, men ikke kostnader til oppgradering. For private som driver utleie av sekundærboliger i et omfang som gjør at det vil betraktes som næring, vil skatteprosenten ta utgangspunkt i marginalskatten for eieren. Vi legger til grunn at utleiere tilpasser seg rasjonelt med tanke på eierform og ser derfor vekk fra tilfeller som beskattes over 22 prosent.

Ved utleie som del av næringsvirksomhet vil selskapet beskattes med ordinær selskapsskatt av overskuddet.

Rentenivået i bedriftsmarkedet er høyere i bedriftsmarkedet enn for lån til privat bolig. Dette skyldes ulik grad av risiko. For brukte boliger kjøpt gjennom næring der banken kan ta pant i boligen, antas differansen å være lavere enn for bedriftslån generelt, men ettersom slike lånevilkår forhandles individuelt, vil dette variere. I våre beregninger benytter vi en differanse på ett prosentpoeng.

## 2.3 Investeringsbeslutningen

Utgangspunktet for investeringsbeslutningen til ulike utleiegrupper, er en vurdering av denne investeringen opp mot andre alternativer. Et hovedskille kan trekkes mellom utleiere som anskaffer én eller flere boliger med utleie som

formål og utleiere som har eller anskaffer egen bolig, men som av økonomiske eller andre årsaker velger å leie ut deler av boligen.

Ved anskaffelse av egen bolig, kan en investering eller vurdering knyttet til mulig utleie blant annet skyldes

- et konkret ønske om å investere i utleie,
- at kjøper ønsker å bo et bestemt sted og en større bolig med utleiemulighet er det eneste alternativet,
- et forventet økt arealbehov og kjøper ønsker å unngå å flytte for å oppnå dette
- at eksisterende eier får redusert arealbehovet eller en svekket økonomisk situasjon, der valget står mellom å flytte til en mindre og/eller billigere bolig eller leie ut deler av eksisterende bolig.

I denne rapporten fokuserer vi på tilfellet der også vurderinger av utleie av en del av egen bolig, er en ren økonomisk vurdering. Vi vil først foreta en gjennomgang av de ulike elementene i investeringsbeslutningen, før vi gir eksempler på kalkyler for utleie av del av primærbolig og utleie gjennom næring. Vi beskriver også forskjellen i lønnsomhet mellom utleie gjennom næring og privates utleie av sekundærbolig.

### 2.3.1 Inntekter og verdsetting av bolig

På inntektssiden inngår faktorer som

- dagens leiepriser,
- forventet etterspørsel,
- muligheter for forutsigbarhet og stabilitet i leieforholdene (for eksempel tidsbestemte og tidsubestemte avtaler og hvem som er de forventede leietakerne),
- forventet utvikling i leiepriser og boligpriser (og forholdet mellom disse),
- potensiale for lønnsomme oppgraderinger, blant annet muligheter for verdiøkende egeninnsats
- potensialet for positiv verdiutvikling.

For primærboliger, som verdsettes til 25 prosent av boligens beregnede verdi (opptil 10 millioner kroner), kan en ekstra investering i bolig også medføre lavere formueskatt dersom formuen er over 1,7 millioner kroner. Formueskatt utgjør i dag én prosent av formue over 1,7 millioner kroner. For sekundærbolig er verdsettingen i dag 100 prosent av boligens beregnede verdi og slike fordeler vil i utgangspunktet ikke oppnås ved slike investeringer. En eventuell fordel vil være knyttet til om en allerede eid sekundærbolig er verdsett for lavt.

Den økte skattemessige verdsetting av sekundærbolig har medført at fordelene med å ha kapital plassert i eiendom er redusert.

Under forutsetning av at en privat eier har formue på 6 millioner kroner og benytter denne på kjøp av primærbolig, vil formuen reduseres til 1,5 millioner kroner. Dersom bolig med utleieenhet koster 2 millioner kroner mer enn alternativet, vil formuen for denne kapitalen reduseres med 1,5 millioner kroner og eieren vil dermed spare kroner 15 000 i årlig formueskatt sammenlignet med om investeringen ble gjort i en sekundærbolig.

I beregningene i 2.4 er det ikke tatt hensyn til betydningen av når formueskatt inntreffer. Det er videre ikke tatt hensyn til utbyttebeskatning ettersom dette vil påløpe uavhengig av hva det investeres i. I tillegg vil investor kunne reinvestere og dermed utsette når det påløper utbytteskatt.

### Inntektpotensialet

Inntektpotensialet vil som utgangspunkt være det samme for en gitt bolig uavhengig av hvem som investerer ettersom det kan legges til grunn at det finnes en maksimal leiepris som markedet er villig til å betale. Det er imidlertid flere faktorer som bestemmer hva denne prisen er og i hvilken grad denne prisen kan oppnås, blant annet:

- Hvem som er potensielle leietakere
- Hvorvidt det er pågående leieavtaler og utforming av disse
- Grad av press i markedet
  - Tilgang på leieboliger i markedet og eventuell markedsrett hos utleier
  - I hvilken grad det er fleksibilitet i markedet slik at prisendringer vil påvirke tilbudet
- Boligprisenivået
- Kostnaden ved å tilpasse eller oppgradere boligen for å ta ut markedspotensielt, herunder muligheten for egeninnsats
- Hvorvidt det forventes endringer i de ulike faktorene innenfor den planlagte investeringshorisonten

Verdien av egeninnsats og annet verdiøkende potensial kan for enkelte investorer ha stor betydning for investeringsbeslutningen. Dette potensialet består derfor både av et markedsmessig potensial (bedre utnyttelse av boligen) og et potensial knyttet til boligens standard. Eiere av selskap som driver utleie kan utføre slikt arbeid selv og foreta et valg om dette gjøres som ansatt eller som eier. Dette påvirker hvilke kostnader som føres på selskapet. Vi tar ikke hensyn til muligheten for egeninnsats i beregningene.



## Tidsbestemte og -ubestemte leieavtaler

Husleieloven gir leietaker et sterkt vern, noe som blant annet hindrer utleier i å utnytte sin posisjon etter innflytting. Idet leietakeren har flyttet inn, vil det i varierende grad oppstå en kostnad for leietaker knyttet til å flytte igjen, noe som ellers kunne blitt utnyttet av utleier til å for eksempel øke leieprisen. Utleier er også hindret fra å bytte ut eksisterende leietaker med en annen som er villig til å betale en høyere pris.

For utleiery oppstår imidlertid en risiko for at justering til markedsleie ikke vil være mulig eller at det vil være nødvendig å påta seg en kostnad for å oppnå dette. Muligheten for å tilby tidsbestemte avtaler øker forutsigbarheten ved at utleier kan fastsette leien på nytt etter utløpet av avtaleperioden. Samtidig vil dette redusere forutsigbarheten for leietakere som ønsker et langvarig leieforhold.

Bruttoinntekten fra utleie består av leieinntekten og fastsettes etter enighet mellom utleier og leietaker. Justeringsmuligheten for leien over tid vil avhenge av om kontrakten er tidsbestemt eller tidsubestemt, samt tidspunktet for når justeringen foretas.

Ved tidsbestemt utleie vil det være mulig å justere leien årlig med utviklingen i KPI og deretter til markedspris når ny kontraktsperiode starter. Minste kontraktslengde er normalt minimum tre år.

En tidsubestemt utleieavtale kan også KPI-justeres årlig, men det vil ikke være mulig å justere leien til markedsleie dersom denne overstiger gjengs leie. Både leietaker og utleier kan kreve justering til «gjengs leie» med virkning fra tre år etter innflytting. Gjengs leie vil være ulik markedsleien fordi gjengs leie påvirkes av eksisterende leieforhold slik at endringer vil skje med en forsinkelse.<sup>1</sup> Ettersom også leietaker kan kreve justering til gjengs leie, betyr dette at leien kan kreves nedjustert dersom utviklingen i gjengs leie tilsier dette.

Dersom det er lav risiko for at utleieboligen vil stå tom, vil utleier ved tidsbestemte avtaler ha mer kontroll på inntekten ved at leieprisen kan fastsettes på nytt ved utløpet av avtaleperioden. Over tid vil det derfor være en forventning om at

tidsbestemte avtaler vil ha en høyere inntjening enn tidsubestemte avtaler. Ettersom gjengs leie fastsettes basert på historisk statistikk, vil denne være lavere enn markedsleie i perioder med prisøkning og motsatt i perioder med prisreduksjoner i markedet.

Betydningen av muligheten for tidsbestemte avtaler vil avhenge av hvem som er etterspørerne etter boligen. Overfor studenter og andre grupper som skal leie i en relativt kort periode, vil behovet for å kun tilby dette være mindre fra utleiers side. På den andre siden vil disse gruppene uansett påvirkes lite av om avtalen er tidsbestemt eller tidsubestemt. For leietakere som ønsker et langvarig leieforhold, vil markedsforholdene bestemme om utleier er mest tjent med en tidsbestemt leieavtale eller ikke. Dersom det er lite press i markedet, kan det være en avveining mellom en lavere leie for å beholde eksisterende leieforhold opp mot risikoen for at boligen blir stående tom en periode eller at neste leietaker blir mindre lønnsom (for eksempel mer administrasjon, kortvarig leieforhold o.l.).

## Utviklingen i leiepriser

Tilgangen på utleieboliger henger sammen med utviklingen i boligmarkedet. Dersom kostnadene ved å eie bolig øker, for eksempel som følge av boligprisvekst eller renteøkninger, vil det være flere husstander som ikke vil være i stand til å kjøpe egen bolig. Etterspørselen etter utleieboliger vil da øke.

Samtidig vil en økning i rentenivået føre til økte kostnader for eierne av utleieboliger under en rimelig forutsetning om at disse i stor grad er lånefinansiert. En økning i renten vil imidlertid kunne redusere prisnivået i boligmarkedet og redusere inngangsverdien.

En kombinasjon av økte kostnader for utleierne og økt etterspørsel etter utleieboliger, vil føre til økte priser i leiemarkedet. Samtidig vil lønnsomheten for utleie kunne øke for eiere av primærboliger eller sekundærboliger som er i lite bruk. Det vil derfor forventes at tilbudet av utleieboliger vil øke noe og dermed begrense prisøkningen.

<sup>1</sup> I NOU 1993:4 s. 134, er begrepet definert som følger: «Gjengs leie er et representativt gjennomsnitt av det leienivået som allerede er etablert på stedet ved leie av liknende husrom på liknende leievilkår. Gjengs leie vil således være atskillig mindre konjunkturømfintlig enn

markedsleien - fordi gjengs leie gjenspeiler et allerede etablert nivå. Går leienivået ved nyutleie opp eller ned, vil dette riktignok influere på hva som er gjengs leie, men det allerede etablerte prisnivå medfører at endringene i gjengs leie skjer saktere enn endringene i markedsleien.»

På lengre sikt er det flere forhold som har betydning for balansen i markedet når det gjelder tilbud av boliger for utleie og for eie. Vi går imidlertid ikke nærmere inn på sammenhengene mellom utviklingen i boligmarkedet og utleiemarkedet i denne rapporten.

Som følge av begrensningene i husleieloven, vil endringene i leiepriser få begrenset virkning for pågående leieforhold, men i større grad for nye leieforhold. Det vil derfor ta noe tid før endringer i markedspriser slår inn i leiemarkedet.

Dersom forutsigbarheten om markedsutviklingen reduseres og det forventes økte priser, vil dette tale for at utleiery vil ønske tidsbestemte avtaler for å sikre muligheten til å oppjustere prisene dersom markedsprisen i utleiemarkedet øker mer enn den generelle prisveksten. Dersom markedsprisen faller, vil tidsbestemte leieavtaler ha den fordel at gjengs leie har en forsinkelse og at prisnivået kan opprettholdes på et høyere nivå noe lenger. Samtidig begrenses dette ved at utleier ikke kan holde prisen høyere enn den byttekostnaden leietakerne har for å si opp avtalen og finne en annen og rimeligere bolig.

For tidsbestemte avtaler vil justering til markedsleie være mulig etter utløpet av leieperioden, som med noen unntak, jf. husleieloven § 9-3, må være minst 3 år. For tidsbestemte avtaler er oppsigelsesmuligheten begrenset for utleier. Husleieloven § 9-5 oppstiller noen eksempler, men også andre saklige grunner kan være grunnlag for oppsigelse. Det må foretas en konkret vurdering av om oppsigelsesgrunnen er saklig. Hva som vil være terskelen, er belyst gjennom praksis fra Husleietvistutvalget og annen rettspraksis.

Investorer vil ta hensyn til leietakers oppsigelsesvern ved at gjeldende leieavtaler blir tatt hensyn til i vurderingen av om det er mulig å oppnå lønnsomhet. Dersom leien er under markedsleie og avtalen ikke kan bli sagt opp, vil dette inngå i investeringsvurderingen gjennom at forventet leie settes lavere enn markedsleie. For potensielle kjøpere som vurderer å fortsette med tilsvarende utleie, vil eksisterende leieforhold være en fordel, men kjøpere som vurderer å flytte inn selv eller bygge om boligen, vil ha adgang til å si opp leietaker gjennom bokstav a. og b. i husleielovens § 9-5.

Hvordan den enkelte eier har tilpasset seg den lokale konkurransesituasjonen, det vil si om gjeldende avtaler er tilpasset markedsforholdene, vil derfor påvirke hvilken verdi som kan forventes

ved et salg og hvilken lønnsomhet som kan oppnås videre.

Utleiere som har tidsubestemte kontrakter og langsiktige leietakere i et område der markedsleien har økt utover KPI, kan derfor forvente en lavere pris for boligen enn en utleier med tidsbestemte kontrakter. Potensielle kjøpere som vil fortsette med utleie, må da forholde seg til faktisk utleienivå ved vurderingen av kjøp ettersom justeringsmuligheten vil være begrenset. Nye eiere må forholde seg til eksisterende leieavtaler og må på samme måte som tidligere eier, forholde seg til at det kreves saklig grunn for å si opp avtalen.

Både for eksisterende og potensielle nye eiere, vil store avvik mellom gjengs leie og markedsleie kunne være problematisk, men årsaken til problemet kan variere. Dersom det lokale markedet endrer seg, kan utleiery gå fra at tidsbestemte avtaler var fornuftig, til at tidsbestemte avtaler burde vært valgt. Den andre årsaken er at utleier gjorde en feilvurdering da leieavtalen ble inngått.

Basert på SSBs kartlegginger av leiemarkedet, fremgår det imidlertid at korte leieforhold dominerer, blant annet som følge av at leieandelen er høy blant unge og mobile leietakere. Gruppen som kan være en utfordring for utleiery er derfor begrenset. SSB viser videre til at nyere leieforhold ligger betydelig høyere i pris enn eldre leieforhold. SSB viser til at dette kan indikere at *«lengre leieforhold belønnes i form av en «rabatt» og at husleiejusteringer foretas i større grad ved etablering av nye kontrakter»* (Statistisk Sentralbyrå, 2017).

Sistnevnte funn kan indikere at det kan være noen utfordringer knyttet til manglende justeringsmulighet til markedsleie i langvarige leieforhold, men hvorvidt dette er en utfordring vil variere mellom områder.

Når muligheten for justering til markedsleie er forbeholdt nye leieforhold, må utleier ha en saklig oppsigelsesgrunn for å kunne oppnå dette i neste omgang. Ettersom ikke-profesjonelle i mindre grad benytter ikke-tidsbestemte kontrakter, er det særlig denne gruppen som får slike utfordringer. Den høye andelen tidsbestemte kontrakter gjennom profesjonelle utleiery, indikerer at denne gruppen

har tilpasset seg denne utfordringen.<sup>2</sup> På den annen side kan ulikhetene mellom gruppene når det gjelder andel tidsbestemte kontrakter vel så mye være en indikasjon på geografiske forskjeller, det vil si at tidsbestemte avtaler i størst grad benyttes i de områdene det faktisk er et press på leieprisene. Som vist til i 2.1 benytter de profesjonaliserte eierne, som også er mer til stede i byene, tidsbestemte leieavtaler i større grad enn øvrige eiere.

### 2.3.2 Kostnader

På kostnadssiden vurderes

- dagens kostnadsnivå og forventninger om utviklingen,
- forventninger om nødvendig vedlikehold,
- skatte- og avgiftstrykk,
- kostnader ved kjøp og salg,
- administrasjonskostnader,
- hvordan boligen finansieres (egenkapital og gjeld)
- rentenivå
- andre driftskostnader, som forsikringer

### 2.3.3 Nærmere om kostnader ved utleie

Kostnadene knyttet til en utleiebolig kan deles i kostnader knyttet til kjøp og salg, og kostnader knyttet til løpende drift. Avhengig av investors investeringshorisont vil betydningen av disse være ulik. I tillegg vil det naturlig være forskjeller mellom investorer når det gjelder egeninnsats, som kan påvirke enkelte av kostnadselementene.

Ved kjøp av bolig, uavhengig av om dette er kjøp kun for utleie eller kjøp av primærbolig med utleiedel, vil det vurderes hvilke kostnader som vil påløpe for å kjøpe huset og for å foreta det kjøperen mener er nødvendig vedlikehold eller oppgradering. Kjøpesum, inkludert kostnader knyttet til kjøp og nødvendig umiddelbart vedlikehold, kan betraktes som investeringsbeløpet.

Oppgraderinger vil påvirke den fremtidige salgssummen og kan derfor også inngå i investeringsbeløpet. I investors kalkyle må det imidlertid differensieres skattemessig ettersom oppgraderingen først gir fradrag ved et fremtidig salg, mens vedlikeholdskostnader kan trekkes fra leieinntekten. For utleie som er skattefri, vil det uansett ikke være fradragmulighet.

Kostnader knyttet til løpende drift påvirker den løpende avkastningen som investor vil få på

investeringsbeløpet. Slike kostnadskomponenter er rentekostnader, skatter og avgifter, vedlikeholdskostnader og andre kostnader som forsikring, felleskostnader o.l.

Kostnader til vedlikehold trekkes fra den løpende skattepliktige inntekten fra utleie, mens påkostninger i utgangspunktet ikke vil kunne trekkes fra før et eventuelt salg. Kostnader som felleskostnader, forsikring, eiendomsskatt, rentekostnad og administrasjonskostnader vil være fradragsberettiget. Ved utleie av deler av primærbolig, som ikke er skattepliktig, vil det som nevnt ikke være fradragsrett for kostnader knyttet til utleien.

De ulike kostnadskomponentene er i ulik grad mulig å påvirke for eier. Det er de komponentene som er minst påvirkbare som vil være viktigst å ta hensyn til ved investeringsbeslutningen.

Det antas at boligkjøp i stor grad er lånebasert. Gjennomsnittlig belåningsgrad for nye nedbetalingslån var for eksempel 64 prosent i Boliglånsundersøkelsen for 2023 (Finanstilsynet, 2023). For sekundærboliger antas belåningsgraden å være noe lavere og også for lån gjennom næring. Vi benytter en belåningsgrad på 60 prosent i eksemplene.

Endringer i rentenivå vil isolert sett ha vesentlig betydning for lønnsomheten av investeringer i utleieboliger, men dette må også sees i sammenheng med andre forhold som inflasjon og verdiutvikling i boligmarkedet.

De løpende kostnadene utover renter og som i liten grad kan påvirkes, er kostnader til forsikring og eventuelle felleskostnader, samt kommunale avgifter, inkludert eiendomsskatt. De fleste kommuner i Norge har eiendomsskatt som tar utgangspunkt i boligens beregnede markedsverdi. Betydningen av eiendomsskatt varierer mellom kommuner, men utviklingen i eiendomsskatt (gitt samme skattesats) antas å ha mindre betydning for investeringer i utleiebolig ettersom det utgjør en svært liten andel av eventuelle endringer i boligens markedsverdi.

Sett vekk fra skattefri utleie av del av primærbolig, har skattlegging av det løpende overskuddet og av en eventuell salgsgevinst stor betydning for lønnsomheten av investeringer. I tillegg har andre kostnader til vedlikehold og drift betydning, men

<sup>2</sup> I en undersøkelse fra SØA, (Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2023), var det over 50 prosent av utvalget som opererte

med tidsbestemte avtaler. Andelen var nesten 70 prosent blant aktører som leide ut mer enn 100 enheter.

disse er i større grad påvirkbare gjennom prioriteringer og muligheter for egeninnsats.

For utleierye av del av primær- eller sekundær- bolig utenfor næring, er det sistnevnte kostnader og skattlegging av en eventuell salgsgjinst som er av størst betydning.

På den andre siden vil et tap ved salg av sekundær- bolig eller gjennom næringsvirksomhet, gi fradrag og på den måten begrense det mulige tapet. Verdiutviklingen blir imidlertid ikke inflasjonsjustert og dette øker muligheten for at et salg utløser skatt selv om reell verdiøkning har vært negativ.

Kostnader til drift og vedlikehold antas i mindre grad å være påvirket av utviklingen i lokale forhold. I beregningene benyttes derfor KPI for å beregne utviklingen i slike kostnader over tid.

### 2.3.4 Samlet vurdering av investeringen

Samlet vil både den forventede løpende kontantstrømmen og det forventede samlede resultatet for investeringsperioden ha betydning for investeringsbeslutningen opp mot alternative investeringsmuligheter. I dette inngår det også en vurdering av hvilken usikkerhet (risiko) som er knyttet til de ulike faktorene og forventningene. Basert på dette settes et avkastningskrav som benyttes til å beregne en nåverdi av investeringen. Dersom nåverdien er positiv, vil investeringen være lønnsom.

I tillegg til den løpende inntekts- og kostnadssituasjonen, vil forventet kjøps- og salgssum også inngå i vurderingen av investeringens lønnsomhet, samt investeringens tidshorizont. Kjøpesummen kan kontrolleres gjennom at budgiver fastsetter en grense for når investeringen er lønnsom basert på forventninger om fremtidige inntekter og kostnader. Den senere salgssummen vil avhenge av generell markedsutvikling og boligens tilstand på salgstidspunktet. Sistnevnte vil eier kunne påvirke i løpet av perioden som eier.

Det vil særlig være forhold på inntektssiden og prisutviklingen i markedet som har betydning for investorene. Dette vil i praksis si i hvilken grad det er mulig å føre kostnadsnivået og -økninger videre til leietakerne. Dersom det er vanskelig å videreføre

kostnader, vil risikoen ved investeringen øke og den mulige investeringen vil fremstå mindre lønnsom.

Tidshorizonten for utleie av primær- eller sekundær- bolig kan ha betydning for investeringen ved at det vil være mulig å få fradrag eller unngå skatt gjennom en tilpasning av bosted frem mot salgstidspunktet.

I tillegg til den rene økonomiske vurderingen, kan det for primær- boliger også inngå andre hensyn i vurderingen, for eksempel knyttet til husstandens behov på kort og lengre sikt, tilgang på boliger i ønsket område, hvorvidt boligen allerede eies eller om det vurderes et kjøp, og relasjon til leietaker.

### Valget mellom tidsbestemte og - ubestemte avtaler

I pressområder vil både leiepriser og boligprishivået være høyere enn i andre områder. En høyere inngangsverdi (boligpris) reduserer antall potensielle kjøpere av boligen, og dersom vi antar at kapitalkostnaden er lavere for større aktører sammenlignet med mindre næringsaktører, så vil dette trekke i retning av at økte volumer vil eies av større utleieaktører i pressområdene.

Det er flere årsaker til at det kan forventes at de større aktørene fokuserer sin utleievirksomhet i pressområder og der det er mange etterspørere. Det første er at det vil være enklere å finne «riktige» leietakere i områder med mange etterspørere. Videre vil det være enklere å tilpasse seg bestemte grupper etterspørere i slike områder. Press i markedet øker også muligheten for å oppnå markedspris over tid. Hvis også markedet i slike områder blir mer konsentrert gjennom flere større profesjonelle utleierye, vil også risikoen for at leietaker sier opp avtalen reduseres ettersom alternativene i markedet reduseres.<sup>3</sup>

Bruken av tidsbestemte kontrakter er større blant profesjonelle utleierye enn blant andre utleierye. For å sikre utleiepriser som reflekterer kostnadene og er tilpasset markedet, vil det være nødvendig å benytte tidsbestemte kontrakter. Spørsmålet er om tidsbestemte kontrakter benyttes i disse områdene fordi det er en større andel profesjonelle utleierye eller om også andre utleierye i disse områdene benytter slike kontrakter, eventuelt ville valgt å benytte tilsvarende dersom disse eide de samme boligene.

<sup>3</sup> Vi diskuterer ikke fordeler og ulemper med profesjonelle og private utleierye som sådan i denne rapporten, men poengterer kun at markedsforholdene kan påvirkes av

insentivene ulike investorgrupper har til å investere i utleieboliger

For eksempel vil en endring av minimumsvarigheten på tidsbestemte kontrakter påvirke fordelingen av kontraktstyper i markedet. En økning av minimumsvarigheten vil forventes å redusere bruken, mens en reduksjon vil forventes å øke bruken. Samtidig må det tas hensyn til at det vil være enklere for utleier å velge det mest utleiervennlige alternativet (en tidsbestemt kontrakt) i områder der tilbudet relativt sett er dårligere. Bruk av tidsbestemte kontrakter vil være mindre sannsynlig i områder der leietaker i større grad står i en reell forhandlings situasjon overfor utleier.

### Avkastningskrav og lønnsomhet

Investeringen som foretas, må vurderes opp mot alternative avkastningsmuligheter. Selv om det de siste tiårene har vært en vesentlig vekst i boligprisene, er bolig i utgangspunktet en usikker investering.

Det er flere forhold som har betydning for utviklingen i bolig- og leieprisene og dette tilsier at det både vil være variasjon over tid og usikkerhet om utviklingen fremover. Forhold som boligtilgang, nybyggingstakt, rentenivå, kostnadsnivå, befolkningsutvikling, utvikling i regelverk og byutvikling, er alle faktorer som påvirker boligmarkedet, det vil si tilbud og etterspørsel etter henholdsvis boliger for salg og utleie. Det er blant disse forholdene mye som kan endre seg mellom kjøp- og salgstidspunktet og både påvirke den løpende kontantstrømmen og den oppnåelige salgsverdien.

Dersom usikkerheten i markedet øker, vil dette tilsa at investor setter et høyere avkastningskrav på investeringstidspunktet og nåverdien av investeringen vil da bli lavere.

Lønnsomheten vil, gitt like forutsetninger, isolert sett være størst ved utleie av deler av primærbolig. Dette betyr imidlertid ikke at eksemplene reflekterer den faktiske nytten. Utleiere av primærboliger kan for eksempel vektlegge andre forhold enn økonomi, for eksempel forholdet til leietaker, i større grad enn profesjonelle utleiere. Det kan blant annet være viktigere å få en leietaker som er en trygg betaler og som forventes å bo i boligen over tid. En slik utleier kan da velge å prioritere dette fremfor justeringer i leiepriser og derfor ikke ønske å benytte tidsbestemte kontrakter. For utleie av en andel av primærboligen vil det være mer relevant å vurdere netto nytten fremfor en ren økonomisk investeringsbetragtning.

I alle tilfeller vil omsetningsverdien for boliger reflektere den forventede avkastningen som er mulig å oppnå fremover. Denne påvirkes av

forventninger om utvikling i priser, renter og inntekter generelt og tilbud og etterspørsel etter boliger spesielt. Samspillet er komplekst og gjør det vanskelig å forutse om og på hvilken måte endringer i regelverk vil påvirke ulike investorer i boligmarkedet.

For anskaffelse av sekundærbolig eller bolig gjennom næring, vil vurderingen oftest sees opp mot alternative plasseringer av kapital, selv om det også kan være tilfeller der hovedmotivasjonen er å benytte utleie frem til egen bruk inntreffer eller i andre perioder der boligen ikke benyttes. I investeringsbeslutningen vurdert opp mot alternative avkastningsmuligheter, inngår vurderinger av inntekspotensialet og henholdsvis nødvendige (uunngåelige) kostnader og unngåelige kostnader, samt forventninger om verdiutvikling. Noen investorer baserer seg på en andel egeninnsats, mens andre innberegner profesjonell innleie av personell til oppgraderinger og/eller vedlikehold.

For utleiere av del av egen bolig kan det også være andre forhold som verdsettes, slik som verdien av en stabil leietaker og en god personlig relasjon, og dette vil økonomisk sett tilsa at det settes et lavere avkastningskrav.

V foretar ikke beregninger av ulike tidshorisonter for investering. Tidshorisonen påvirker i hvilken grad det er den løpende kontantstrømmen eller differansen mellom kjøps- og salgspris som er viktigst for investeringen. For investorer som flipper bolig og andre med en kort tidshorison, vil formålet med kjøpet typisk ikke være boligutleie, men å oppnå størst mulig verdiøkning på boligen til lavest mulig kostnad. For mer langsiktige investorer vil derimot betydningen av den løpende nettoinntekten normalt være relativt sett viktigere enn verdiutviklingen. Mellom ytterpunktene vil den relative betydningen forskyve seg og betydningen av usikkerhet knyttet til ulike forhold ha ulik vekt.

## 2.4 Regneeksempler

I dette kapitlet foretar vi beregninger av lønnsomhet av en tenkt investering foretatt i 2014 for henholdsvis Oslo og et tettsted i Norge, og en fremskriving basert på dagens situasjon for en investering foretatt i dag.

I tilknytning til eksemplene beskriver vi hvordan resultatet av investeringen påvirkes av endringer i enkelte faktorer. I eksemplene tar vi utgangspunkt i en investeringshorisont fra 2014 til 2024. I tillegg foretar vi en fremskriving i 10 år fra 2024.

Ettersom vi ikke har god informasjon om hva som var «riktig» risikopremie i 2014, tar vi utgangspunkt i rentenivået og legger til ett prosentpoeng. Vi har inkludert kommentarer om hvordan ulike avkastningskrav vil påvirke enkelte av eksemplene der det ikke er en positiv nåverdi.

### 2.4.1 Yield og nåverdi

Den mest brukte beregningsmetoden i forbindelse med eiendomsinvesteringer, er å beregne boligens brutto og netto yield for å vurdere lønnsomheten eller hva investor vil være villig til å betale for å oppnå ønsket avkastning.

Brutto yield beregnes med utgangspunkt i årlig bruttoinntekt og kjøpesum, mens netto yield tar hensyn til kostnader og beregner årlig nettoinntekt i forhold til pris.

Bruken av brutto og netto yield kan illustreres med et eksempel. Dersom en utleiebolig legges ut med en prisantydning på 2 millioner kroner, dagens leieinntekter er kroner 150 000 og beregnede kostnader er kroner 100 000, gir dette:

- Brutto yield =  $0,15/2 = 7,5$  prosent
- Netto yield =  $(0,15 - 0,1)/2 = 2,5$  prosent

Tabell 2-1: Forutsetninger i beregningene

Variabel	Enhet	Oslo	Tettsted	Fremskriving
Boligstørrelse	Kvm	50	50	50
Kjøpesum	Pris pr kvm 2024 (2014-tall)	73 000/98 000 (45 500/55 500)	30 000 (20 000)	30 000/73 000/98 000
Dokumentavgift	Prosent av kjøpesum	2,5	2,5	2,5
Leiepris	Årlig per kvm 2024 (2014-tall)	3 600 (2 600)	2 160 (1 750)	2 160/3 600
Kostnader eks rente	Årlig pr kvm 2024 (2014-tall)	700 næring (513) 600 primær (440)	700 næring (513) 600 primær (440)	700 næring (513) 600 primær (440)
Kostnader salg	Av salgssum (2014-tall)	1 prosent + 40 000 (29 289)	1 prosent + 40 000 (29 289)	1 prosent + 40 000 (29 289)
Rente	Prosent	Følger SSB-statistikk Næring 1 prosent høyere	Følger SSB-statistikk Næring 1 prosent høyere	5 prosent primær 6 prosent næring
Belåningsgrad	Prosent	60	60	60
Selskapsskatt Skatt utleie sekundær	Prosent*	22	22	22
<b>Årlige justeringer</b>				
Inflasjon	Prosent	Følger SSB-statistikk		2,5 prosent
Boligprisutvikling	Prosent	Følger SSB-statistikk		4 prosent
Leieprisutvikling	Prosent	Justeres basert KPI, men etter tre år justeres tidsbestemte avtaler til markedsleie basert på gjennomsnittlig årlige endringer i predikert årlig leie fra SSB og Eiendomsverdi.		Tidsbestemt til markedsleie hvert 3. år (årlig endring markedsleie = 3,5 prosent

\* For å forenkle analysen, benyttes dagens skatt på 22 prosent også i den historiske beregningen.

Det er gjort ulike beregninger av utviklingen i yield over tid. Are Oust fant i 2023 at brutto yield og de lange rentene ikke hadde vært nærmere hverandre siden rett før finanskrisen i 2007. Hvorvidt dette vil vedvare, avhenger hvordan de ulike bolig- og leiemarkedene vil respondere.

I våre beregninger benytter vi nåverdimetoden, ved at vi beregner hva verdien av fremtidig kontantstrøm vil være på investeringstidspunktet.

Nåverdi innebærer at det beregnes hva som er dagens verdi av et fremtidig beløp basert på et avkastningskrav som investor setter. Ved å benytte dette kravet som diskonteringsrente, vil man få en nåverdi av den fremtidige kontantstrømmen. Dersom nåverdien er positiv, vil investeringen være lønnsom.

Vi foretar slike beregninger av nåverdi basert på en tenkt investering utført i 2014 og en tenkt investering i dag. Forutsetningene for beregningene fremgår av Tabell 2-1. Til slutt i kapittelet, i Tabell 2-8 og Tabell 2-9, er det gitt en nærmere gjennomgang av grunnlaget for disse forutsetningene.

I beregningen inkluderer inntektssiden inntekter fra tidsbestemt eller tidsubestemt leie, og netto salgssum, mens kostnadene inkluderer kostnader til drift og vedlikehold, rente og eventuell skatt. Tabellene viser nåverdien av årsresultatet gitt diskonteringsrenten. I tillegg er det tatt med en løpende kontantstrøm for perioden.

### Tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler

Eksempelene vises for utleie av under halvparten av primærboliger, og sekundæruleie/utleie gjennom næring, og henholdsvis for tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler. Det legges til grunn at det benyttes samme type leieavtale i hele perioden og at ingen leietakere sier opp tidsubestemte leieavtaler. Ved tidsubestemte leieavtaler får dermed ikke investor mulighet til å justere leien til markedsleie dersom den er høyere enn gjengs leie.

Det legges også til grunn at KPI-justering av leieavtalene hvert år innebærer at gjengs leie ikke er høyere enn leien i de tidsubestemte leieavtalene. Det forutsettes også at utleieboligen ikke står tom i noen perioder.

### Forbehold i beregningene

Beregningene er foretatt slik at de skal være mest mulig realistiske. Ettersom boligpriser og forventede leiepriser har en sammenheng, vil en gitt investering kunne bli lønnsom dersom kjøper oppnår å kjøpe boligen til en lavere pris eller oppnår

en høyere leie. For eksisterende eier av boligen, vil et salg til en lavere pris, redusere avkastningen på investeringen, men det betyr ikke at investeringen har vært ulønnsom over tid. Det viktige for både eksisterende eiere og potensielle kjøpere, vil være om det er en forventning om lønnsomhet fremover, gitt investert kapital, leieprisnivå, samt forventet utvikling i øvrige faktorer som inngår i beregningene.

Eksempelene tar utgangspunkt i kjøp av bruktbolig. Dette skiller seg fra nybygg ved at det for bruktboliger legges til dokumentavgift på 2,5 prosent av kjøpesum (utenom for borettslag o.l.), mens dokumentavgiften for nybygg beregnes av tomtens markedsverdi.

Merk at utviklingen i KPI har vært sterkere enn utviklingen i gjennomsnittlige leiepriser for tettsteder i perioden 2014-2024. Dette medfører at tidsubestemte avtaler oftere vil gi det beste resultatet sammenlignet med tidsbestemte kontrakter dersom ikke leietaker krever nedjustering av leien.

For beregningene av investeringer foretatt i dag, er det betydelig usikkerhet knyttet til hva som vil være riktige verdier i kalkylen.

I tilknytning til tabellene er det kommentert hvordan endringer i forutsetninger påvirker nåverdien. Det er to eksempler for Oslo der forskjellen er kjøpesummen, henholdsvis kroner 45 500 og 55 500 per kvadratmeter målt i 2014-kroner. Sistnevnte eksempel er kun gjort for næring. Følgende eksempler presenteres:

- Tabell 2-2: Investering i 2014 – Oslo – enebolig – kjøpesum kr. 45 500 per kvm (i 2014)
- Tabell 2-3: Investering i 2014 – Oslo – leilighet – kjøpesum kr. 55 500 per kvm (i 2014) – kun næring
- Tabell 2-4: Investering i 2014 – tettsted – småhus/gjennomsnitt – kjøpesum kr. 20 000 per kvm (i 2014)
- Tabell 2-5: Investering i 2024 – fremskriving Oslo – enebolig – kjøpesum kr. 73 000 per kvm (i 2024)
- Tabell 2-6: Investering i 2024 – fremskriving Oslo – leilighet – kjøpesum kr. 98 000 per kvm (i 2024)
- Tabell 2-7: Investering i 2024 – fremskriving tettsted – småhus/gjennomsnitt – kjøpesum kr. 30 000 per kvm (i 2024)

Tabell 2-2: Investering i 2014 – Oslo – enebolig – kjøpesum kr. 45 500 per kvm (i 2014)

<b>Diskonteringsrente</b>												
<b>Primær 4,8 %</b>												<b>SUM</b>
<b>Næring 5,8 %</b>	<b>2014<sup>4</sup></b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>NÅVERDI</b>
Prisutvikling Oslo	1,00	1,05	1,12	1,24	1,26	1,30	1,34	1,41	1,49	1,55	1,60	
Markedsleie Oslo	1,00	1,04	1,07	1,12	1,16	1,19	1,22	1,24	1,29	1,39	1,44	
KPI	1,00	1,02	1,06	1,08	1,11	1,13	1,15	1,19	1,25	1,32	1,37	
Rente privat	3,8 %	2,9 %	2,4 %	2,5 %	2,5 %	2,8 %	2,1 %	1,8 %	2,8 %	4,9 %	5,7 %	
Rente næring	4,8 %	3,9 %	3,4 %	3,5 %	3,5 %	3,8 %	3,1 %	2,8 %	3,8 %	5,9 %	6,7 %	
Nåverdi primær tidsbestemt	<b>-kr 2 265 231</b>	kr 74 925	kr 79 896	kr 81 703	kr 81 053	kr 76 801	kr 83 155	kr 85 428	kr 79 306	kr 64 081	kr 2 295 171	<b>kr 736 287</b>
Nåverdi primær tidsubestemt	<b>-kr 2 265 231</b>	kr 74 925	kr 79 896	kr 77 405	kr 76 840	kr 72 692	kr 75 795	kr 78 160	kr 71 971	kr 58 812	kr 2 289 985	<b>kr 691 248</b>
Nåverdi næring tidsbestemt	<b>-kr 2 302 485</b>	kr 38 404	kr 43 636	kr 45 207	kr 45 050	kr 41 572	kr 47 598	kr 49 896	kr 43 920	kr 30 198	kr 1 896 824	<b>-kr 20 179</b>
Nåverdi næring tidsubestemt	<b>-kr 2 302 485</b>	kr 38 404	kr 43 636	kr 41 949	kr 41 886	kr 38 516	kr 42 175	kr 44 592	kr 38 618	kr 26 425	kr 1 893 145	<b>-kr 53 139</b>

Eksempelet gir en positiv nåverdi for utleie av del av egen bolig, men svakt negativt for utleie gjennom næring. Tidsbestemte kontrakter er mest gunstig ettersom markedsprisen for utleie har økt mer enn inflasjonen i perioden. Forskjellene mellom næring og primær skyldes forskjellen i rentenivå, kostnader til vedlikehold og rentefradraget primærboligeier får i annen inntekt. I tillegg er diskonteringsrenten ulik ettersom denne tar utgangspunkt i rentenivået for hver av gruppene. For investering

<sup>4</sup> Investeringen kan foretas på ulike tidspunkt i året og dette påvirker når skatt må betales. Inntekter og kostnader vil også fordele seg på ulike tidspunkt i året. I beregningene er dette forenklet slik at inntekter og kostnader for første år er i samme periode som boligkjøpet.



gjort i 2014 ville årlige avdrag ved 25 års nedbetalingstid utgjort rundt kroner 29 000 første år med renten som er lagt til grunn for næring. Løpende kontantstrøm er lagt inn i tabellen under. Disse tallene er ikke målt i nåverdi av investeringen, men i løpende kroner.

En utleier av **sekundærbolig** som flytter inn i boligen slik at skatt ved salg blir unngått, vil spare skatt tilsvarende en nåverdi på kr. 162 000, men mister da en leieinntekt for siste år, som har en nåverdi mellom kr. 101 000 og 105 000 avhengig av om leiekontrakten har vært tidsbestemt eller -ubestemt.

Dersom vi legger til grunn at utleiere av **sekundærbolig** har en rente lik privatmarkedet for øvrig og en diskonteringsrente på 4,8 prosent (og ikke flytter inn i boligen før salg), så vil dette gi nåverdier på kr 283 000 og 248 000 med henholdsvis tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler. I tillegg vil eier, som nevnt ha mulighet til å unngå skatt ved salg.

<b>Løpende kontantstrøm</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Tidsbestemt primær	-kr 2 265 231	kr 78 521	kr 87 750	kr 94 042	kr 97 772	kr 97 090	kr 110 169	kr 118 612	kr 115 398	kr 97 719	kr 3 667 988
Tidsubestemt primær	-kr 2 265 231	kr 78 521	kr 87 750	kr 89 095	kr 92 689	kr 91 895	kr 100 417	kr 108 521	kr 104 725	kr 89 684	kr 3 659 699
Tidsbestemt næring	-kr 2 302 485	kr 40 631	kr 48 845	kr 53 538	kr 56 446	kr 55 110	kr 66 758	kr 74 040	kr 68 952	kr 50 159	kr 3 333 372
Tidsubestemt næring	-kr 2 302 485	kr 40 631	kr 48 845	kr 49 679	kr 52 482	kr 51 058	kr 59 152	kr 66 169	kr 60 628	kr 43 892	kr 3 326 907

Tabell 2-3: Investering i 2014 – Oslo – leilighet – kjøpesum kr. 55 500 per kvm (i 2014) – kun næring

<b>Diskonteringsrente</b>													<b>SUM</b>
<b>Næring 5,8 %</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>		<b>NÅVERDI</b>
Prisutvikling Oslo - blokkeleiligheter	1,00	1,13	1,32	1,40	1,40	1,45	1,54	1,69	1,78	1,79	1,76		
Markedsleie Oslo	1,00	1,04	1,07	1,12	1,16	1,19	1,22	1,24	1,29	1,39	1,44		
KPI	1,00	1,02	1,06	1,08	1,11	1,13	1,15	1,19	1,25	1,32	1,37		
Rente næring	4,8 %	3,9 %	3,4 %	3,5 %	3,5 %	3,8 %	3,1 %	2,8 %	3,8 %	5,9 %	6,7 %		
Nåverdi næring tidsbestemt	<b>-kr 2 826 417</b>	kr 29 570	kr 36 312	kr 38 145	kr 38 444	kr 34 762	kr 42 247	kr 45 397	kr 38 112	kr 21 746	kr 2 490 305		<b>-kr 11 377</b>
Nåverdi næring tidsubestemt	<b>-kr 2 826 417</b>	kr 29 570	kr 36 312	kr 34 887	kr 35 280	kr 31 705	kr 36 824	kr 40 093	kr 32 810	kr 17 973	kr 2 486 626		<b>-kr 44 338</b>

<b>Løpende kontantstrøm</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	
Tidsbestemt næring	<b>-kr 2 826 417</b>	kr 31 285	kr 40 646	kr 45 175	kr 48 169	kr 46 082	kr 59 253	kr 67 364	kr 59 834	kr 36 120	kr 4 376 322	
Tidsubestemt næring	<b>-kr 2 826 417</b>	kr 31 285	kr 40 646	kr 41 316	kr 44 205	kr 42 030	kr 51 647	kr 59 494	kr 51 509	kr 29 853	kr 4 369 856	

Med endring i kjøpesum til 55 500 per kvadratmeter i 2014, som er beregnet med utgangspunkt i SSBs statistikk for boligpriser i 2023 og indeksjustert basert på prisutviklingen som fremgår av tabellen, blir også nåverdien svakt negativ for næring. Det kan imidlertid diskuteres om diskonteringsrenten for investering i leilighet i Oslo bør settes lavere enn for eneboliger ettersom leiligheter i noen områder trolig er mindre sårbare for endringer i samlet etterspørsel. Dette vil i tilfelle innebære at risikoen for en negativ utvikling vil være noe mindre. For å få en nåverdi rundt 0 for en bolig med tidsbestemt utleie, må diskonteringsrenten reduseres til rundt 5,7 prosent. Det betyr at selv små reduksjoner i diskonteringsrenten ville gitt positiv nåverdi. Tilsvarende ville små endringer i andre parameter også gitt positiv nåverdi.

For investering gjort i 2014 ville årlige avdrag ved 25 års nedbetalingstid utgjort rundt kroner 35 000 første år med renten som er lagt til grunn for næring. Løpende kontantstrøm er lagt inn i tabellen under. Disse tallene er ikke målt i nåverdi av investeringen, men i løpende kroner.

En utleier av **sekundærbolig** som flytter inn i boligen slik at skatt ved salg blir unngått, vil spare skatt tilsvarende en nåverdi på kr. 252 000, men mister da en leieinntekt for siste år, som har en nåverdi mellom kr. 101 000 og 105 000 avhengig av om leiekontrakten har vært tidsbestemt eller -ubestemt.

Dersom vi legger til grunn at utleiere av **sekundærbolig** har en rente lik privatmarkedet for øvrig og en diskonteringsrente på 4,8 prosent (og ikke flytter inn i boligen før salg), så vil dette gi nåverdier på kr 369 000 og 334 000 med henholdsvis tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler. I tillegg vil eier, som nevnt ha mulighet til å unngå skatt ved salg.

Tabell 2-4: Investering i 2014 – tettsted – småhus/gjennomsnitt – kjøpesum kr. 20 000 per kvm (i 2014)

<b>Diskonteringsrente</b>													<b>SUM</b>
<b>Primær 4,8 %</b>													<b>NÅVERDI</b>
<b>Næring 5,8 %</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>		
Prisutvikling tettsted	1	1,06	1,12	1,20	1,24	1,26	1,29	1,42	1,49	1,47	1,48		
Markedsleie tettsted	1	1,03	1,01	1,04	1,09	1,11	1,10	1,10	1,15	1,24	1,29		
KPI	1	1,02	1,06	1,08	1,11	1,13	1,15	1,19	1,25	1,32	1,37		
Rente	3,8 %	2,9 %	2,4 %	2,5 %	2,5 %	2,8 %	2,1 %	1,8 %	2,8 %	4,9 %	5,7 %		
Rente næring	4,8 %	3,9 %	3,4 %	3,5 %	3,5 %	3,8 %	3,1 %	2,8 %	3,8 %	5,9 %	6,7 %		
Nåverdi primær tidsbestemt	<b>-kr 977 660</b>	kr 50 523	kr 52 506	kr 47 775	kr 47 258	kr 45 102	kr 45 782	kr 46 664	kr 44 058	kr 36 614	kr 925 496		<b>kr 364 116</b>
Nåverdi primær tidsubestemt	<b>-kr 977 660</b>	kr 50 523	kr 52 506	kr 50 920	kr 50 340	kr 48 108	kr 48 927	kr 49 769	kr 47 192	kr 41 517	kr 930 323		<b>kr 392 465</b>
Nåverdi næring tidsbestemt	<b>-kr 999 606</b>	kr 28 925	kr 30 975	kr 27 407	kr 27 121	kr 25 344	kr 26 415	kr 27 305	kr 24 676	kr 18 047	kr 773 388		<b>kr 9 997</b>
Nåverdi næring tidsubestemt	<b>-kr 999 606</b>	kr 28 925	kr 30 975	kr 29 791	kr 29 436	kr 27 581	kr 28 733	kr 29 571	kr 26 942	kr 21 558	kr 776 811		<b>kr 30 717</b>

Eksempelet for tettsted gir en positiv nåverdi, men kun så vidt for utleie gjennom næring. I dette eksempelet kommer tidsubestemt kontrakt best ut som følge av at KPI har hatt en sterkere utvikling enn utviklingen som er beregnet for tettsted. Hvorvidt en slik situasjon vil oppstå reelt avhenger av i hvilken grad leietaker krever lavere leie dersom markedsleien er lavere og hvor ofte det er skifte av leietakere.

Forskjellene mellom næring og primær er forskjellen i rentenivå, kostnader til vedlikehold og rentefradraget primærboligeier får i annen inntekt. I tillegg er diskonteringsrenten ulik ettersom denne tar utgangspunkt i rentenivået for hver av gruppene. For investering gjort i 2014 ville årlige avdrag ved 25 års nedbetalingstid utgjort kroner 12 500 første år med renten som er lagt til grunn for næring. Løpende kontantstrøm følger under.

Prisutviklingen for blokkleiligheter sammenlignet med eneboliger viser en vekstfaktor på omtrent 1,58 i perioden sammenlignet med 1,48 for eneboliger. Dette ville bedret nåverdiene med mellom kroner 50 og 60 000 for de ulike variantene.

En utleier av **sekundærbolig** som flytter inn i boligen slik at skatt ved salg blir unngått, vil spare skatt tilsvarende en nåverdi på kr. 53 000, men mister da en inntekt med en nåverdi mellom kr. 63 000 og 68 000 avhengig av om leiekontraktene har vært tidsbestemt eller -ubestemt. Forskjellene i disse beregningene av skatt opp mot leieinntekt siste år påvirkes særlig av forholdet mellom boligpris/boligprisutvikling og leiepris/leieprisutvikling.

Dersom vi legger til grunn at utleiere av **sekundærbolig** har en rente lik privatmarkedet for øvrig og en diskonteringsrente på 4,8 prosent, så vil dette gi nåverdier på kr 140 000 og 162 000 med henholdsvis tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler. I tillegg vil det være den nevnte muligheten til å unngå skatt ved salg dersom det fremstår gunstig.

<b>Løpende kontantstrøm</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Tidsbestemt primær	-kr 977 660	kr 52 948	kr 57 668	kr 54 991	kr 57 005	kr 57 016	kr 60 654	kr 64 790	kr 64 108	kr 55 833	kr 1 479 065
Tidsubestemt primær	-kr 977 660	kr 52 948	kr 57 668	kr 58 610	kr 60 724	kr 60 817	kr 64 821	kr 69 102	kr 68 669	kr 63 311	kr 1 486 779
Tidsbestemt næring	-kr 999 606	kr 30 603	kr 34 672	kr 32 458	kr 33 982	kr 33 598	kr 37 048	kr 40 517	kr 38 741	kr 29 976	kr 1 359 108
Tidsubestemt næring	-kr 999 606	kr 30 603	kr 34 672	kr 35 281	kr 36 882	kr 36 562	kr 40 299	kr 43 880	kr 42 298	kr 35 808	kr 1 365 125

Tabell 2-5: Investering i 2024 – fremskriving Oslo – enebolig – kjøpesum kr. 73 000 per kvm (i 2024)

<b>Diskonteringsrente</b>													<b>SUM</b>
<b>Primær 6,0 %</b>													<b>NÅVERDI</b>
<b>Næring 7,0 %</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>		
Prisutvikling Oslo	1,00	1,04	1,08	1,12	1,17	1,22	1,27	1,32	1,37	1,42	1,48		
Markedsleie Oslo	1,00	1,04	1,07	1,11	1,15	1,19	1,23	1,27	1,32	1,36	1,41		
KPI	1,00	1,03	1,05	1,08	1,10	1,13	1,16	1,19	1,22	1,25	1,28		
Rente privat	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %		
Rente næring	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %		
Nåverdi primær tidsbestemt	<b>-kr 3 679 398</b>	kr 61 889	kr 61 807	kr 66 426	kr 65 979	kr 65 447	kr 69 317	kr 68 494	kr 67 615	kr 70 855	kr 3 027 931		<b>-kr 53 637</b>
Nåverdi primær tidsubestemt	<b>-kr 3 679 398</b>	kr 61 889	kr 61 807	kr 61 616	kr 61 327	kr 60 949	kr 60 490	kr 59 958	kr 59 361	kr 58 706	kr 3 016 183		<b>-kr 117 110</b>
Nåverdi næring tidsbestemt	<b>-kr 3 733 204</b>	kr 10 162	kr 12 028	kr 17 314	kr 18 590	kr 19 680	kr 23 904	kr 24 534	kr 25 031	kr 28 395	kr 2 537 328		<b>-kr 1 016 238</b>
Nåverdi næring tidsubestemt	<b>-kr 3 733 204</b>	kr 10 162	kr 12 028	kr 13 666	kr 15 095	kr 16 333	kr 17 396	kr 18 300	kr 19 059	kr 19 686	kr 2 528 986		<b>-kr 1 062 492</b>

Dette eksempelet gir en klart negativ nåverdi for utleie gjennom næring og svakt negativt for utleie av del av primærbolig. En kvadratmeterpris på kroner 70 000 ville gitt positiv nåverdi for primærbolig med tidsbestemt utleie. Forskjellene mellom næring og utleie av del av egen bolig, er forskjellen i rentenivå, kostnader til vedlikehold og rentefradraget primærboligeier får i annen inntekt. I tillegg er diskonteringsrenten ulik ettersom denne tar utgangspunkt i rentenivået for hver av gruppene.

En diskonteringsrente rundt 3,6 prosent vil gi positiv nåverdi for tidsbestemte leiekontrakter for næring. For investering gjort i 2024 ville årlige avdrag ved 25 års nedbetalingstid utgjort rundt kroner 40 000 første år med renten som er lagt til grunn for næring. Løpende kontantstrøm følger under.

Ved å øke investeringshorisonten vil nåverdien i eksempelet bedre seg forutsatt tidsbestemt utleie. Alt annet likt vil en inngangsløst på ca. kr. 6 400 (sammenlignet med 3 600 i utgangspunktet), gi nåverdi på 0 innenfor en 10-årshorisont. Dette tilsvarer en månedsleie på over kroner 26 000.

Dersom vi legger til grunn at utleiere av **sekundærbolig** har en rente lik privatmarkedet for øvrig og en diskonteringsrente på 6 prosent, så vil dette gi negative nåverdier på kr 610 000 og 660 000 med henholdsvis tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler.

<b>Løpende kontantstrøm</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>
Tidsbestemt primær	-kr 3 679 398	kr 65 603	kr 69 446	kr 79 115	kr 83 297	kr 87 583	kr 98 328	kr 102 990	kr 107 768	kr 119 708	kr 5 422 564
Tidsubestemt primær	-kr 3 679 398	kr 65 603	kr 69 446	kr 73 386	kr 77 424	kr 81 564	kr 85 807	kr 90 155	kr 94 613	kr 99 182	kr 5 401 525
Tidsbestemt næring	-kr 3 733 204	kr 10 873	kr 13 771	kr 21 211	kr 24 367	kr 27 603	kr 35 874	kr 39 397	kr 43 008	kr 52 203	kr 4 991 308
Tidsubestemt næring	-kr 3 733 204	kr 10 873	kr 13 771	kr 16 742	kr 19 787	kr 22 908	kr 26 107	kr 29 386	kr 32 747	kr 36 192	kr 4 974 898

Tabell 2-6: Investering i 2024 – fremskriving Oslo – leilighet – kjøpesum kr. 98 000 per kvm (i 2024) – kun næring

<b>Diskonteringsrente</b>													<b>SUM</b>
<b>Næring 7 %</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>		<b>NÅVERDI</b>
Prisutvikling Oslo	1,00	1,04	1,08	1,12	1,17	1,22	1,27	1,32	1,37	1,42	1,48		
Markedsleie Oslo	1,00	1,04	1,07	1,11	1,15	1,19	1,23	1,27	1,32	1,36	1,41		
KPI	1,00	1,03	1,05	1,08	1,10	1,13	1,16	1,19	1,22	1,25	1,28		
Rente næring	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %		
Nåverdi næring tidsbestemt	-kr 5 050 432	-kr 23 462	-kr 19 396	-kr 12 054	-kr 8 857	-kr 5 971	-kr 69	kr 2 129	kr 4 092	kr 8 825	kr 3 385 167		<b>-kr 1 720 028</b>
Nåverdi næring tidsubestemt	-kr 5 050 432	-kr 23 462	-kr 19 396	-kr 15 702	-kr 12 352	-kr 9 318	-kr 6 577	-kr 4 105	-kr 1 880	kr 117	kr 3 376 825		<b>-kr 1 766 282</b>
<hr/>													
<b>Løpende kontantstrøm</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>		
Tidsbestemt næring	-kr 5 050 432	-kr 25 104	-kr 22 206	-kr 14 767	-kr 11 610	-kr 8 375	-kr 104	kr 3 419	kr 7 030	kr 16 225	kr 6 659 137		
Tidsubestemt næring	-kr 5 050 432	-kr 25 104	-kr 22 206	-kr 19 235	-kr 16 191	-kr 13 070	-kr 9 870	-kr 6 591	-kr 3 230	kr 215	kr 6 642 726		

Med en kjøpesum på 98 000 per kvadratmeter på investeringstidspunktet, blir nåverdien betydelig negativ og også kontantstrømmen. For å få en positiv *kontantstrøm* i hele perioden (uten avdrag på lån), må årlig leie økes til rundt kroner 4 200 per kvadratmeter. For investering gjort i 2024 ville årlige avdrag ved 25 års nedbetalingstid utgjort kroner 54 000 første år med renten som er lagt til grunn for næring.

Det kan diskuteres om det er riktig å benytte den samme diskonteringsrenten for investering i leilighet i Oslo som for enebolig, ettersom det kan antas at leiligheter er mindre sårbare for endringer i etterspørselen etter utleieboliger generelt, og dette kan særlig gjelde leiligheter i enkelte områder. Dette kan i tilfelle innebære at investeringsrisikoen vil være noe mindre. For å få en nåverdi rundt 0 for en bolig med tidsbestemt utleie, må imidlertid diskonteringsrenten reduseres helt til 2,7 prosent, noe som fremstår lavt i dagens situasjon. Dersom leieprisen hadde vært 10 prosent høyere, det vil si 3 960 kroner, ville nåverdien nådd 0 med en diskonteringsrente rundt 3 prosent. Hvis vi i tillegg



legger på en sterkere verdiøkning for leiligheter sammenlignet med utgangseksempelet, det vil si en verdiøkning på 2,1 prosent istedenfor 1,5 prosent over inflasjon, vil diskonteringsrenten som gir positiv nåverdi øke til 3,5 prosent.

Hvis både diskonteringsrenten og markedsrenten reduseres slik at disse blir henholdsvis 6 og 5 prosent for næring, blir nåverdiene rundt kroner –1 200 000. Hvis vi i tillegg endrer årlig verdiøkning til 2,1 prosent og leiepris til kroner 4 000, vil nåverdiene styrkes med ytterligere kroner 300 000. Diskonteringsrenten må da senkes til 4 prosent for at nåverdien skal bli positiv.

Dersom vi legger til grunn at utleiere av **sekundærbolig** har en rente lik privatmarkedet for øvrig og en diskonteringsrente på 6 prosent, så vil dette sammenlignet med utgangseksempelet i tabellen gi negative nåverdier på kr 1 190 000 og 1 240 000 med henholdsvis tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler.

Tabell 2-7: Investering i 2024 – fremskriving tettsted – småhus/gjennomsnitt – kjøpesum kr. 30 000 per kvm (i 2024)

<b>Diskonteringsrente</b>													<b>SUM</b>
<b>Primær 6,0 %</b>													<b>NÅVERDI</b>
<b>Næring 7,0 %</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>		
Prisutvikling Oslo	1,00	1,04	1,08	1,12	1,17	1,22	1,27	1,32	1,37	1,42	1,48		
Markedsleie Oslo	1,00	1,04	1,07	1,11	1,15	1,19	1,23	1,27	1,32	1,36	1,41		
KPI	1,00	1,03	1,05	1,08	1,10	1,13	1,16	1,19	1,22	1,25	1,28		
Rente privat	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %		
Rente næring	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %		
Nåverdi primær tidsbestemt	<b>-kr 1 495 725</b>	kr 41 250	kr 40 694	kr 42 997	kr 42 294	kr 41 575	kr 43 527	kr 42 692	kr 41 851	kr 43 506	kr 1 241 426		<b>kr 126 086</b>
Nåverdi primær tidsubestemt	<b>-kr 1 495 725</b>	kr 41 250	kr 40 694	kr 40 111	kr 39 504	kr 38 876	kr 38 231	kr 37 571	kr 36 898	kr 36 216	kr 1 234 377		<b>kr 88 002</b>
Nåverdi næring tidsbestemt	<b>-kr 1 523 733</b>	kr 14 197	kr 14 542	kr 17 000	kr 17 109	kr 17 159	kr 19 137	kr 19 005	kr 18 833	kr 20 421	kr 1 039 162		<b>-kr 327 167</b>
Nåverdi næring tidsubestemt	<b>-kr 1 523 733</b>	kr 14 197	kr 14 542	kr 14 812	kr 15 012	kr 15 151	kr 15 233	kr 15 264	kr 15 250	kr 15 196	kr 1 034 157		<b>-kr 354 919</b>

For tettsted er det også en negativ nåverdi for utleie gjennom næring.

En diskonteringsrente rundt 4,3 prosent vil gi positiv nåverdi for tidsbestemte leiekontrakter for næring. For investering gjort i 2024 ville årlige avdrag ved 25 års nedbetalingstid utgjort kroner 16 000 første år med renten som er lagt til grunn for næring. Løpende kontantstrøm følger under. Ved å øke investeringshorisonten vil nåverdien i eksempelet svekke seg ettersom verdiøkningen for bolig i eksempelet er høyere enn utviklingen i leieinntekten. Alt annet likt vil en inngangsleie på ca. kr. 3 060 (sammenlignet med 2 160 i utgangspunktet), gi nåverdi på 0 innenfor en 10-årshorisont for næring. Tilsvarende vil en kjøpesum med kvadratmeterpris på ca. kroner 18 500 (sammenlignet med 30 000 i utgangspunktet) gi nåverdi på 0, alt annet likt. Det er særlig leieprisnivået ved oppstart som vil være viktig for investeringen, ettersom denne i neste omgang påvirker byggets verdi. Sett fra motsatt side vil byggets verdi påvirkes av forholdene i boligmarkedet.

Dersom vi legger til grunn at utleiere av **sekundærbolig** har en rente lik privatmarkedet for øvrig og en diskonteringsrente på 6 prosent, så vil dette gi negative nåverdier på kr 156 000 og 186 000 med henholdsvis tidsbestemte og tidsubestemte leieavtaler.

<b>Løpende kontantstrøm</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>
Tidsbestemt primær	-kr 1 495 725	kr 43 725	kr 45 724	kr 51 210	kr 53 396	kr 55 636	kr 61 744	kr 64 193	kr 66 703	kr 73 502	kr 2 223 205
Tidsubestemt primær	-kr 1 495 725	kr 43 725	kr 45 724	kr 47 772	kr 49 872	kr 52 025	kr 54 231	kr 56 492	kr 58 810	kr 61 186	kr 2 210 581
Tidsbestemt næring	-kr 1 523 733	kr 15 191	kr 16 650	kr 20 826	kr 22 426	kr 24 066	kr 28 720	kr 30 517	kr 32 359	kr 37 544	kr 2 044 190
Tidsubestemt næring	-kr 1 523 733	kr 15 191	kr 16 650	kr 18 145	kr 19 678	kr 21 249	kr 22 860	kr 24 511	kr 26 203	kr 27 937	kr 2 034 343

## 2.5 Oppsummering og betydning av de ulike faktorene

Det er vanskelig å forutsi om det kan oppnås lønnsomhet i et gitt marked eller ikke. For å svare på det må det foretas nærmere analyser av tilgjengeligheten av boliger for salg og utleie, samt prisforholdet mellom boligmarkedet og leiemarkedet, og på denne måten vurdere hvordan markedet kan forventes å utvikle seg.

Det er to situasjoner som er ønskelig å unngå. Den første er der det selv til markedspris ikke er mulig å oppnå lønnsomhet, det vil si at den nødvendige prisen for å oppnå lønnsomhet er høyere enn det markedet er villig til å betale. Den andre situasjonen er at prisene drives oppover av svak konkurranse i markedet, for eksempel dersom enkeltaktører eier en stor andel av utleieboligene i et område og fleksibiliteten ellers i markedet er begrenset. Utleieren kan oppnå en mer effektiv drift ved å investere i samme områder, men dersom det blir få utleieaktører å velge mellom, vil det være negativt for leietakerne. Dersom utleiende kommer i en sterk markedsposisjon, kan lønnsomheten øke uten at det skyldes dårlig tilgang på boliger for utleie.

I markeder/områder der etterspørselen er slik at det er mulig å benytte tidsbestemte avtaler i stor grad og samtidig ha forutsigbarhet for at det vil være høyt belegg på boligen, vil det være rasjonelt for utleier å benytte tidsbestemte avtaler. I slike områder forventes det at tidsbestemte avtaler benyttes i liten grad og at det normalt vil være tilstedeværelsen av andre hensyn, som for eksempel nytte knyttet til relasjonen til leietaker ved utleie av del av primærbolig, som da vil trekke i retning av økt sannsynlighet for å tilby tidsbestemte kontrakter.

For å vite om justeringsmuligheten gjennom bruk av tidsbestemte avtaler fungerer etter hensikten, må det undersøkes hva som er årsaken til de markerte forskjellene i bruk av tidsbestemte avtaler i pressområder sammenlignet med andre områder, samt de strukturelle ulikhetene når det gjelder fordeling mellom privat og profesjonell utleie. Reguleringen av tidsbestemte kontrakter kan være godt tilpasset et gitt marked, men føre til for stor eller for liten bruk i andre markeder. I det samlede bildet inngår derfor både spørsmål om bruk av tidsbestemte kontrakter skyldes markedsforholdene som sådan eller markedsposisjonen til de profesjonelle aktørene i pressområder, og om det er kvalitetsforskjeller mellom profesjonelle aktører og andre utleiende, som

oppveier eventuelt overforbruk av tidsbestemte leiekontrakter.

Nivået på leieprisen er særlig viktig for lønnsomheten av langsiktige investeringer i utleieboliger. I et balansert marked med god konkurranse, vil det finnes god variasjon for leietakerne slik at det finnes gode tilbud både for kortsiktige og langsiktige leietakere. Det er ikke mulig å slå fast om den høye bruken av tidsbestemte leiekontrakter kan være negativ i noen områder. I dette vil både pris og kvalitet være relevante momenter, inkludert hvor konsentrert tilbudet av utleieboliger er.

Dersom det er lite potensiale for å øke tilbudet fra private, vil det, for boligtilbudet totalt sett, være sentralt hvilke muligheter profesjonelle aktører har til å oppnå lønnsomhet i markedet. Økte boligverdier kombinert med at utleieprisene ikke kan justeres til markedspris, vil føre til økt sannsynlighet for redusert investeringsvilje eller salg av boligen.

Beregningene tyder på at lønnsomheten av investeringer i utleieboliger er vesentlig dårligere i dag enn i 2014 og særlig gjelder dette når markedsleien øker vesentlig mer enn KPI. I pressområder vil det derfor forventes en fortsatt økt bruk av tidsbestemte kontrakter slik at leieprisene i størst mulig grad reflekterer markedsutviklingen. I eksemplene for Oslo og et tettsted, der det foretas en fremskriving basert på dagens utleienivå og boligpriser, vil det enten kreves en vesentlig reduksjon i inngangsverdien eller økning i startleien for at investeringen skal få en positiv nåverdi. Ettersom beregningene ikke er foretatt ut fra konkrete investeringstilfeller, må resultatene tolkes med varsomhet, men det illustrerer likevel hvordan endringer i ulike faktorer påvirker nåverdien av investeringen. Hvorvidt det er boligprisutviklingen eller leieprisutviklingen som er viktigst for en konkret investering vil avhenge av hvordan bolig- og leiemarkedet utvikler seg og varigheten på investeringen.

## Tabell 2-8: Forutsetninger i beregningene – nærmere om bolig- og utleiepriser

**Utleieboligen:** En typisk utleiebolig antas å være ulik for de ulike utleierkategoriene med en overvekt av eneboliger og rekkehus blant utleieobjektene som er en del av primærbolig, og for øvrig en overvekt av leiligheter, eventuelt kjøp av hele bygårder for utleie. Ettersom valget om å leie ut sokkelbolig og utleie av annen bolig er to ulike beslutningssituasjonen, vil dette normalt ikke være alternativer til hverandre. Vi tar derfor utgangspunkt i en lik bolig og det samme investeringsbeløpet. Ettersom leiligheter er høyere priset enn andre boligtyper, har vi for utleie gjennom næring, i tillegg inkludert en beregning for Oslo der kvadratmeterprisen for utleieenheten er høyere. Vi tar ikke hensyn til betydningen av om utleieboligen er møblert eller umøblert.

Ifølge Prognosesenteret var en gjennomsnittlig bolig i Norge 124 kvadratmeter i 2018, mens en gjennomsnittlig enebolig var 168 kvadratmeter (Prognosesenteret, 2018). Boligtypen som vi tar utgangspunkt i, er en toroms bolig på 50 kvadratmeter som leies ut fra en enebolig på 168 kvadratmeter. Beregningene foretas for en bolig i Oslo og en bolig i et tettsted.

**Boligpris og leiepris:** I SSBs prisstatistikk for selveierboliger (Statistisk Sentralbyrå, u.d.), er gjennomsnittlig kvadratmeterpris for eneboliger kr. 30 056, mens det i Oslo er 71 525 i 2023. Det er imidlertid stor variasjon i boligpriser mellom områder i Oslo (Oslo kommune, u.d.). Gjennomsnitt for OBOS-boliger i Oslo var kr. 79 670 i april 2024 (OBOS, u.d.). Den store variasjonen gjør det utfordrende å gi et presist bilde av sammenhengen mellom boligpris og leiepris. Gjennomsnittlig kvadratmeterpris vil også påvirkes av om det kjøpes seksjonerte leiligheter eller en bygård med leiligheter. Vi tar utgangspunkt i to eksempler med to ulike prisnivå. I Oslo foretar vi beregningen med utgangspunkt i en kvadratmeterpris på henholdsvis kr. 73 000 og kr. 98 000, og for tettsted en kvadratmeterpris på kr. 30 000 i 2024. Vi benytter gjennomsnittlig indeks for fire kvartal i beregningene av historiske priser. For tettstedsberegningen er det liten forskjell mellom indeks for eneboliger, småhus og gjennomsnitt for alle boliger. Vi benytter inngangsverdier og indeksutvikling som gir et mest mulig gjennomsnittlig bilde av utviklingen. For leilighetseksempel for Oslo benyttes indeks for blokkleiligheter.

Ved kjøp av bolig med planlagt utleie, vil kostnaden for utleieboligen utgjøre den ekstra kjøpesummen som skyldes at det kjøpes en større bolig. Både kjøp av en større primærbolig og kjøp av bygård sammenlignet med enkeltleiligheter antas å gi en lavere gjennomsnittlig kvadratmeterpris og en lavere ekstrakostnad ved kjøp av en større bolig eller flere boliger. Dette illustreres ikke direkte, men ulike prisnivå for boligkjøpet gir indikasjoner på betydningen av forskjeller i kvadratmeterpris.

Leiepriser er også vanskelig å fastsette ettersom det er forskjell på kjøp av boliger med løpende leieavtaler og boliger der det kan inngås nye leieavtaler eller er tidsbestemte leieavtaler. Dersom det er vekst i leieprisene, vil førstnevnte avtaler ligge på et lavere nivå. Vi benytter derfor to ulike leieprisnivåer for hvert område. For Oslo i gjennomsnitt, viser SSBs predikerte månedlig leie kr. 13 475 for en to-roms på 50 kvadratmeter i 2023, mens gjennomsnittet for SSBs tettstedskategorier viser ca. kr. 8 000. (Statistisk Sentralbyrå, u.d.), se Tabell 2-10 under.

Leien som SSB predikerer er basert på eksisterende leieforhold som består både av eldre og nylig inngåtte leieforhold, mens utleieboliger i markedet utelukkende gir uttrykk for eksisterende markedsnivå. Statistikk fra aktører i utleiemarkedet viser derfor høyere priser i perioden med prisøkninger i markedet. Statistikk fra Hybel.no og Utleiemegleren indikerer et nivå rundt kr. 16 000 – 16 500 for en to-roms bolig i Oslo uten spesifisert størrelse (Utleiemegleren, u.d.) (Hybel.no, u.d.).

Vi benytter et nivå mellom SSB og sistnevnte, det vil si kr. 15 000. Statistikk for mindre steder er begrenset både når det gjelder boligtype, størrelse og sted. Den minste byen i utvalget hos disse har en gjennomsnittspris for utleie på drøye kr. 10 000. Ettersom lokale forhold har stor betydning for forholdet mellom kvadratmeterpris og leiepris, og omsetningsvolumet på mindre steder vil være begrenset, er det vanskelig å få et presist forhold mellom investeringer på ulike steder i landet uten å analysere markeder mer detaljert. Basert på Oslo-statistikk og at vi benytter et gjennomsnittstall for kvadratmeterpris i eksempel 2, legger vi leien litt over SSBs statistikk for tettsteder og benytter kr. 9 000 per måned. Med utgangspunkt i disse nivåene, justerer vi til 2014-priser basert på indeks for brukte boliger fra SSB og Eiendomsverdi sin indeks for samme periode, samt SSBs statistikk for predikert leie i perioden. Prisøkningen har i perioden vært sterkest i SSBs statistikk. Vi benytter et gjennomsnitt av indeksene i våre beregninger. For tettsted har vi sett på utvikling for Innlandet og Nord-Norge, som er relativt like. Vi benytter Innlandet i indekseringen.

I tillegg til kjøpesum kommer dokumentavgift på 2,5 prosent og i tillegg til salgssum kommer kostnader til megler anslått til 1 prosent av salgssum og kr. 40 000 i annonsering målt i 2024-kroner.

**Stor variasjon i prisutviklingen mellom ulike steder:** Ifølge Eiendom Norge steg leieprisene i Norge med 15,2 prosent i løpet av 2022 og 2023 og dette er nesten på nivå med samlet prisøkning i perioden 2013 til 2021 samlet, da prisene økte med 15,8 prosent. Eiendom Norge viser videre til store ulikheter i utviklingen i ulike byer fra 2022 til 2023, fra en negativ utvikling i Trondheim (minus 2,7 prosent) til en økning på 9,3 prosent i Stavanger (Eiendom Norge, 2024). Forskjellene viser at det er betydelige forskjeller mellom ulike lokalmarkeder noe som betyr at markedsforhold spiller en vesentlig rolle når det gjelder lønnsomheten av investeringer i bolig.

## Tabell 2-9: Forutsetninger i beregningene – nærmere om kostnader

**Vedlikeholdskostnad:** Det er vanskelig å beregne hva som vil være vedlikeholdskostnaden til en gjennomsnittlig utleiebolig. På samme måte som byggekostnader i begrenset grad kan knyttes til boligens omsetningsverdi, kan heller ikke vedlikeholdskostnader knyttes til denne. Vedlikeholdskostnader som en andel av byggekostnadene vil imidlertid kunne være en bedre indikasjon ettersom det antas å være vesentlig mindre forskjeller i byggekostnadene på tvers av områder enn mellom omsetningsbeløpene.

Eiendomsverdi har i sitt nyhetsbrev «Fakta om boligmarkedet» anslått en årlig vedlikeholdskostnad på kroner 30 000 i 2023 for en leilighet på 40 kvadratmeter (Eiendomsverdi, 2023). Eiendomsverdi estimerer også en felleskostnad som består av rentekostnad på leilighetens andel av fellesgjeld og leilighetens andel av sameiets kostnader. Modellen som benyttes er «Årlige felleskostnader (august 2023) = (Fellesgjeld \* Boliglånsrente \* (1 - Skatterabatt)) + ((1 500 kr + ((Antall rom - 1) \* 500 kr)) \* 12)». Eiendomsverdi kommer til at en 2-roms leilighet med kroner 200 000 i fellesgjeld hadde en månedlig felleskostnad på 2 700 kr i august 2023.

Samfunnsøkonomisk analyse utredet driftsutgifter til vedlikehold og forsikring i 2022 (Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2022). I rapporten benyttes to metoder for å anslå husholdningenes utgifter til vedlikehold. I den første metoden benyttes SSBs Levekårsundersøkelse som kilde der SØA anslår hvor mye norske husholdninger faktisk bruker i gjennomsnitt per år på vedlikehold og oppussing av boliger. I 2021 var dette 51 131 kroner for eiere av enebolig. SØA finner at utgiftene øker med størrelsen på boligen, men kun små forskjeller ut fra sentralitet.

Den andre metoden tar utgangspunkt i forventet levetid og beregninger av kostnaden til årlig vedlikehold for å opprettholde boligens standard. SØA benytter en enebolig med normal standard på 150 kvadratmeter BRA, som i 2022 hadde en anslått byggekostnad på 5,4 millioner kroner. SØA viser her til Norsk Prisbok der årskostnaden er beregnet til 74 591 kroner, forutsatt en levetid på 60 år.

SØA viser også til Levekårsundersøkelsen for informasjon om utgiftene til husforsikring. Disse øker også med størrelsen på boligen, mens det er små forskjeller etter sentralitet. SØA benytter i tillegg statistikk fra Finans Norge. Basert på kildene finner SØA en gjennomsnittlig premie mellom kroner 6 430 og 7 489 i 2021.

Fra statistikken fra Finans Norge finner SØA at gjennomsnittspremien for innboforsikring var på kroner 1 093 i 2021 og at den i gjennomsnitt har økt med 2,2 prosent årlig siden 2000. Statistikken skiller ikke mellom boligtype og størrelse og en enebolig antas å ligge noe høyere i gjennomsnitt.

For utleie av en andel av primærbolig og utleie av andre enheter, vil enkelte forhold være ulike. Eier av primærbolig vil alltid ha det fulle ansvaret for vedlikehold, både inn- og utvendig.

Basert på SØAs beregninger og justert med KPI fra gjennomsnittet for 2021 til april 2024, anslås følgende kostnader for april 2024:

- Vedlikehold: Kroner 59 300 – 86 400
- Husforsikring: Kroner: 7 400 – 8 600
- Innboforsikring: Kroner 1 250 (forutsettes dekket av leietaker)

Med utgangspunkt i et gjennomsnitt av SØAs intervallestimat, og basert på en boligstørrelse på 150 kvadratmeter, gir dette en kostnad til vedlikehold og husforsikring på kroner 540 per kvadratmeter per år. Innboforsikringen antas dekket av leietaker og inngår derfor ikke i regnestykket for investor.

I tillegg til disse kostnadene kommer kommunale avgifter. Basert på data fra KOSTRA, har Smarte Penger beregnet gjennomsnittlig kommunale avgifter, inklusiv eiendomsskatt (Smarte Penger, 2023). Dette gjennomsnittet er ikke beregnet ut fra boligstørrelse, men slik at hver kommune er vektet likt. Hvis vi benytter gjennomsnittet for kommunene for 2023 og justerer det med KPI til april 2024, og deler dette på en norsk gjennomsnittsbolig på 124 kvadratmeter (Prognosesenteret, 2018), gir dette en kostnad på kroner 164 per kvadratmeter per år.

Samlede kostnader per kvadratmeter til vedlikehold, forsikring og avgifter blir dermed kroner 704.

I våre beregninger benytter vi kroner 700 i årlig kostnad per kvadratmeter, men noe lavere for primærboliger ettersom det antas at det ekstra arealet gir en lavere kostnadsøkning enn gjennomsnittet, det vil si at marginalkostnaden for det ekstra arealet er mindre Dette er derfor satt til kroner 600. Historisk justeres tallene med KPI.

Vi legger til grunn at det ikke blir foretatt oppgraderinger, kun nødvendig vedlikehold av boligene.

**Belåningsgrad og rente:** Vi legger til grunn at de ulike gruppene har den samme belåningsgraden på 60 prosent målt mot kjøpesum gjennom hele perioden. Dette innebærer at belåningsgraden reelt sett går ned dersom boligens verdi øker og motsatt hvis boligprisen faller. Renten baseres på SSBs statistikk over renter på nye boliglån (Statistisk Sentralbyrå, u.d.). I bedriftsmarkedet er renten i gjennomsnitt høyere og forhandles individuelt. For investeringer med pant i bolig antas renten å ligge lavere enn gjennomsnittet for slike lån, men vi benytter likevel en rente som er ett prosentpoeng over markedsrenten for boliglån til private. Vi legger til grunn samme gjeldsgrad i eieperioden, men kommenterer størrelsen på avdrag ved en nedbetalingshorisont på 25 år, slik at dette kan sees opp mot den løpende kontantstrømmen og hvorvidt investor kan betjene dette. Det legges til grunn et skattefradrag på 22 prosent. For utleie av del av primærbolig forutsettes det at den økte renten som følge av økt låneopptak kommer til fradrag i annen inntekt og 22 prosent trekkes derfor fra.

Tabell 2-10: Predikert månedlig leie i større byer (kr), 2-roms, 50 kvm

Område	2022	2023
Tromsø	10 700	11 400
Kristiansand	8 400	9 200
Stavanger	9 200	10 100
Trondheim - Lerkendal og Heimdal	10 100	10 700
Trondheim - Midtbyen, Østbyen og Nedre Elvehavn	10 900	11 800
Bergen - øvrige bydeler	9 700	10 400
Bergen - Bergenhus	10 600	11 500
Oslo - Søndre Nordstrand, Grorud, Stovner og Alna	11 700	12 500
Oslo - Østensjø, Nordstrand og Bjerke	12 200	13 000
Oslo - Grunerløkka, Gamle Oslo, Sagene, Nordre Aker og Vestre Aker	12 900	14 000
Oslo - Sentrum, Frogner, Ullern og St.Hanshaugen	13 200	14 400

Kilde: SSB, Store forskjeller på husleier i Norge – SSB

### 3. Leietakeres økonomi

*Vi bruker SSBs prediksjonsmodell for leiepriser for å beregne hvordan endringer i leiepriser påvirker andelen av husholdningen som ikke har en inntekt som dekker leie og et SIFO-budsjett. Det er særlig flere enslige – både med og uten barn – som vil oppleve størst konsekvens for økonomien sin ved økte leiepriser. Andelen er størst blant de uten innvandrerbakgrunn, men dette skyldes delvis at en høy andel av de med innvandrerbakgrunn allerede har høy leie.*

I dette kapitlet beskriver vi hvordan leietakeres økonomi blir påvirket av vekst i leiepriser. I kapittel 3.1 beskriver vi utvalget av leietakere som ligger til grunn for analysene. I kapittel 3.2 estimerer vi hvilken andel av utvalget som har høy leie, og i kapittel 3.3 analyserer vi hvordan denne andelen endres dersom husleien øker. I kapittel 3.4 oppsummerer vi.

#### 3.1 Leietakere og boutgifter

Vi har identifisert 409 000 husholdninger som leide bolig per 1. januar 2023. I disse husholdningene bor det omtrent 586 000 voksne, med 126 000 barn under 18 år. Dette utvalget benyttes i neste kapittel for å analysere hvordan endret leiepris påvirker leietakerne. I dette delkapitlet beskriver vi hvordan utvalget er satt sammen og gir enkle beskrivelser av det.

##### Utvalget

Vi benytter Microdata.no til å analysere leietakere. Per 1. januar 2023 er det omtrent 800 000 barn og voksne som er registrert som leietakere. Disse utgjør i underkant av 610 000 husholdninger.

Vi ekskluderer husholdninger hvor det er flere enn to studenter og det er færre studenter enn voksne. Husholdninger hvor studentene er barn av voksne i samme husholdning ekskluderes ikke. Vi ekskluderer studenter fra datasettet fordi den rapporterte inntekten i skatteoppgjøret ikke nødvendigvis gir et reelt bilde av inntekten, siden de kan få økonomisk hjelp fra foreldre eller legater/stiftelser. Det kan også argumenteres for at studenter, særlig de uten barn, trolig er mer fleksible i hva slags bolig de vil være tilfreds med. Dette må ikke forstås som at studenter ikke er en

viktig gruppe som ikke behøves å hensyntas i utleiemarkedet. Dette fjerner omtrent 126 000 husholdninger fra datasettet.

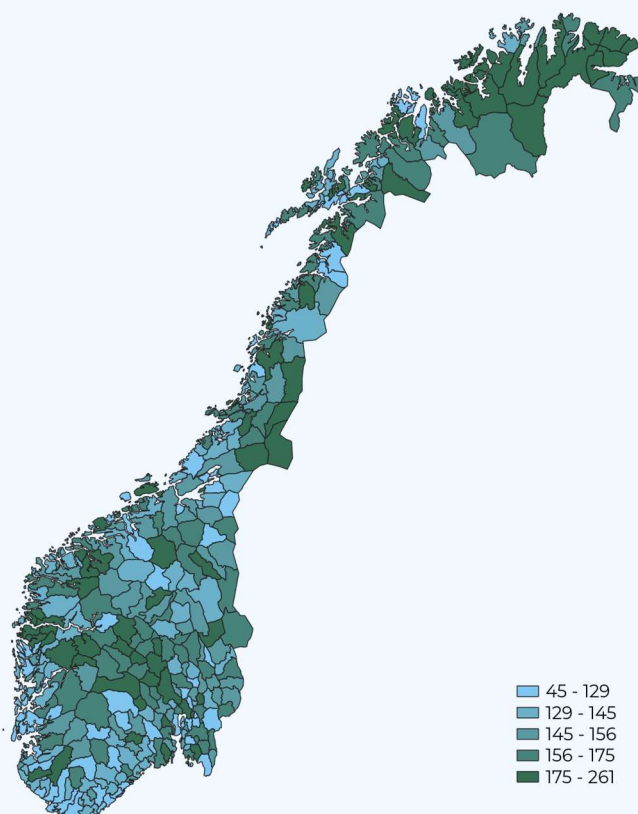
Vi fjerner deretter husholdninger med manglende data. Dette fjerner ytterligere 72 000 husholdninger. Det endelige utvalget består av 409 000 husholdninger.

##### Bosted

Det er en betydelig andel leietakere i alle landets kommuner (Figur 3-1). Det er mest vanlig å leie i de mest sentrale kommunene. I Oslo, Bærum, Lørenskog, Lillestrøm, Nordre Follo og Rælingen (sentralitetsklasse 1) leier 20 prosent av husholdningene. I de øvrige sentralitetsklassene ligger andelen leietakere på rundt 15 prosent.

Det er stor variasjon innad i gruppene. Oslo, med høyest andel leietakere i sentralitetsklasse 1, er kommunen med den 18. høyeste andelen leie-

Figur 3-1: Antall leietakere per 1 000 husholdning



Note: Figuren viser antall husholdninger som leier bolig per kommune og 1. januar 2023. Oppgitt per 1 000 husholdning totalt i samme kommune. Se teksten for detaljer om hvordan leietaker er identifisert. Kilde: Leietakere fra Microdata.no og antall husholdninger fra SSB Tabell 06070. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.



takere. Det er 17 kommuner med høyere andel leietakere enn Oslo, hvorav alle ligger i de to minst sentrale klassene. Andelen leietakere var høyest i Bardu (26 prosent) og lavest i Tokke (5 prosent).

### Inntekt

Det er stor spredning i hvilken inntekt de leietakende husholdningene har (Figur 3-2). Samtidig er det mange i leiemarkedet med gode inntekter. Det er naturlig å anta at dette er frivillige leietakere, selv om en andel dem kan ha gjeld eller betalingshistorikk som vanskeliggjør boligkjøp.

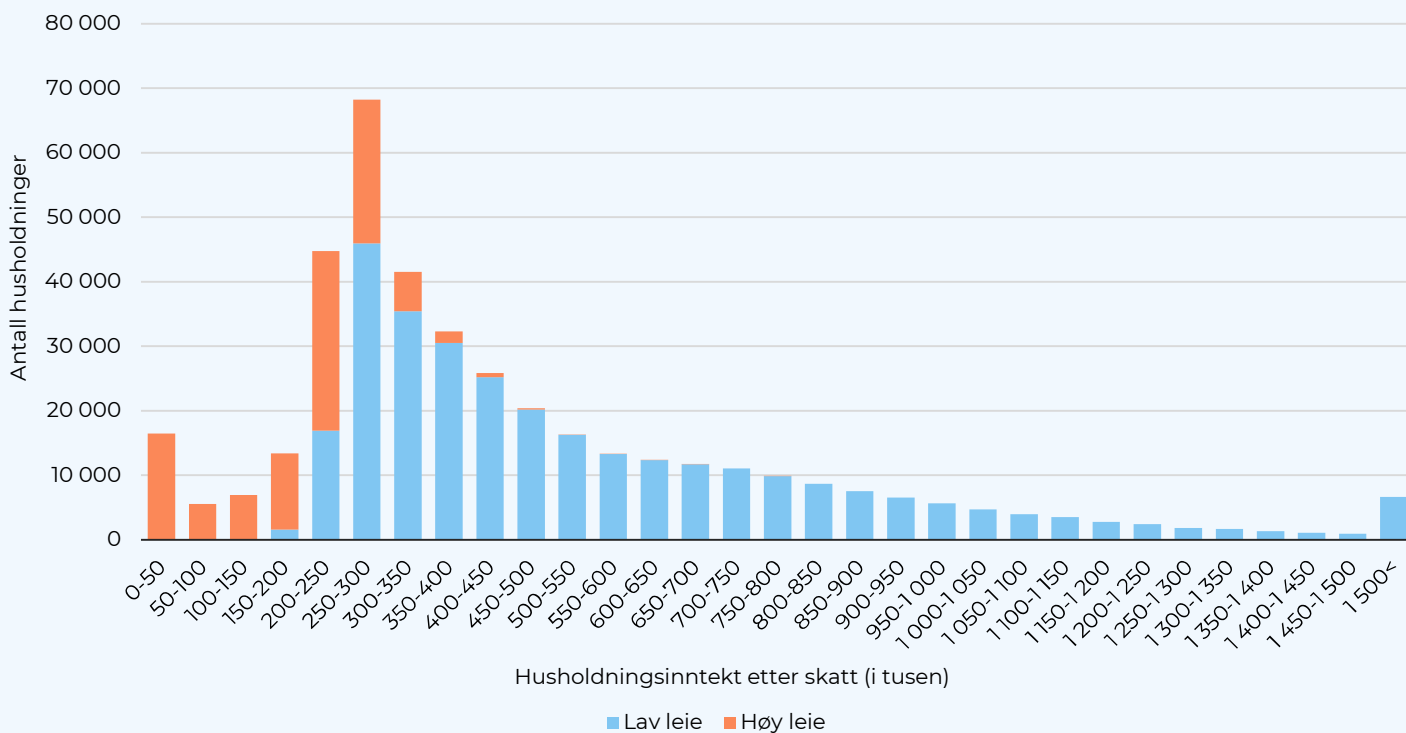
## 3.2 Husholdninger med høy leie

For utvalget av leietakende husholdninger beregner vi hvilke husholdninger som evner å håndtere husleien sin, og hvordan denne andelen endrer seg med økt husleie. Vi antar at en husholdning har høye boutgifter dersom inntekten etter skatt ikke dekker ordinære utgifter spesifisert av Forbruksforskningsinstituttet SIFO (2023) og en predikert leiepris. Vi legger til grunn all inntekt, inkludert skattefrie overføringer som bostøtte.

Vi legger til grunn et SIFO-budsjett for hver husholdning. I disse beregningene inkluderes utgifter til mat og drikke, klær og sko, personlig pleie, lek og mediebruk, reisekostnader og kjøretøy for hver person i husholdningen, gitt deres kjønn og alder. I tillegg kommer utgifter på husholdningsnivå til dagligvarer, husholdningsartikler, møbler, mediebruk og fritid, samt eventuelle utgifter til barnehage. Den predikerte leieprisen følger av SSBs prediksjonsmodell for 2023 med et inntektspåslag nærmere beskrevet i Boks 1 på side 28 (Statistisk sentralbyrå, 2013).

Vi estimerer at omtrent 100 000 husholdninger i 2023 hadde en inntekt som ikke dekker både SIFO-utgifter og den predikerte leien. Dette tilsvarer 25 prosent av de 409 000 identifiserte husholdningene som leide bolig i 2023. Dette er høyere enn andelen som rapporterte om *svært tyngende boutgifter* i Levekårsundersøkelsen, som i 2023 var 12,1 prosent av leietakere (SSB Tabell 14059). En vanlig definisjon på *høye boutgifter* er at husholdningens boutgifter utgjør 25 prosent av inntekten dens (Normann, 2017). Vi kjenner ikke til estimerer for 2023 med en terskel på 25 prosent, men med en terskel på 30 prosent vil 54,5 prosent i Levekårsundersøkelsen ha høye boutgifter. Definisjonen som vi legger til

Figur 3-2: Antall husholdninger med høy og lav leie etter inntekt. Per forbruksenhet etter skatt.



Note: Figuren viser antall husholdninger med høy og lav leie, etter husholdningens samlede inntekt per forbruksenhet etter skatt. Antall forbruksenheter er beregnet etter EUs ekvivalensskala: Første voksen i en husholdning regnes som 1 forbruksenhet og ytterligere voksne regnes som 0,5 forbruksenheter hver. Hvert barn i husholdningen regnes som 0,3 forbruksenheter. En husholdning har høy leie dersom predikert leie og SIFO-utgifter overstiger inntekten. Predikert leie følger av en modifisert versjon av SSBs prediksjonsmodell for leiepriser. Se teksten for detaljer. Tall fra SSB Leiemarkedsundersøkelse 2023 og Microdata.no. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

Tabell 3-1: Statistikk om leietakere etter bosted

Bosted	Andel høy leie	Predikert husleie	Inntekt*	Antall voksne	Antall barn
Oslo	25 %	12 315	513 443	1,46	0,28
Bergen	22 %	10 249	465 174	1,46	0,30
Stavanger	22 %	10 045	498 013	1,45	0,34
Trondheim	25 %	10 405	453 839	1,46	0,23
Resten av landet	24 %	10 021	454 778	1,41	0,32

Note: Tabellen viser deskriptiv statistikk om estimert andel med høy leie. Etter bosted vises også gjennomsnittlig predikert husleie per måned, inntekt\* per forbruksenhet etter skatt, antall voksne og antall barn per husholdning. Se teksten for detaljer om estimering av høy leie. Data fra Microdata.no. Beregninger av Oslo Economics.

grunn for *høye boutgifter* gir derfor hverken spesielt høye eller lave estimater på andelen av leietakere som har høye boutgifter.

I disse husholdningene bor det 110 000 voksne og 10 000 barn under 18 år. Det tilsvarer 19 prosent av de voksne leietakerne og 8 prosent av barna i husholdninger som leier. Enslige uten barn er derfor overrepresentert blant de vi har klassifisert til å ha høye boutgifter. Dette kan reflektere reelle forhold eller være forårsaket av beregningsmetodikken. For eksempel, dersom prediksjonsmodellen predikerer for lav leie for flerpersonghusholdninger og husholdninger med barn, sammenlignet med enpersonshusholdninger.

Det er særlig blant de med lavere inntekt hvor det er en høy andel som har høye boutgifter (Figur 3-2). Blant de med en inntekt (per forbruksenhet etter skatt) under 200 000 kroner, har så godt som alle høy leie relativt til inntekten sin. Samtidig er det også noen husholdninger med høyere inntekter som også har høy leie. Dette kan være drevet av enslige, flere barn og kjøretøy, eller mer sentral bosetting. Det kan også skyldes en svak sammenheng i prediksjonsmodellen mellom inntekt og leie (se Boks 1 på side 28).

### Bostøtte

I fravær av faktisk mottatt bostøtte i 2023, ville omtrent 6 300 ytterligere husholdninger blitt klassifisert med høy leie. Dette er en økning på 6,3 prosent.

### Geografisk variasjon

Det er liten variasjon i den estimerte andelen med høy leie etter geografi, også for storbyene (Tabell 3-1). Sammenlignet med landet ellers er det kun Bergen og Stavanger som skiller seg ut, men da med lavere andeler på 22 prosent mot 24 prosent for landet ellers.

Oslo skiller seg ikke vesentlig fra landet ellers, med 25 prosent estimert andel med høy leie. Den gjennomsnittlige predikerte leien er 23 prosent høyere i Oslo enn i resten av landet. Det trekker i

retning av en høyere andel med høy leie. Samtidig er det flere faktorer som bidrar til å trekke ned andelen. Inntekten i Oslo er høyere, i snitt 13 prosent over landet ellers. Husholdningene består oftere av par, i snitt 4 prosent flere voksne per husholdning. De har også 12 prosent færre barn. Med unntak av inntekt er derimot disse faktorene ikke nødvendigvis reelt formildende, ettersom de kan være drevet frem av høyere leiepriser.

## 3.3 Husholdningenes evne til å håndtere økte leiepriser

Med utgangspunkt i den predikerte leien og SIFO-utgifter beregner vi for hver husholdning hvordan økt leie slår ut i andelen med høy leie (Figur 3-3). Ved 1 prosent økning estimerer vi at ytterligere 1 200 husholdninger får en leie som overstiger terskelen for høy leie. Dette tilsvarer en vekst i gruppen av husholdninger med høy leie på 1,25 prosent. For 5 og 10 prosent leieprisvekst er økningen på 6,4 og 12,8 prosent, henholdsvis. Det er viktig å observere at i tillegg til veksten i gruppen med høy leie, medfører også økt leie en enda trangere økonomisk situasjon for de 100 000 husholdningene som allerede hadde høy leie.

Marginalveksten, som starter på 1,25 prosent ved 1 prosent vekst i leieprisene, er derfor fallende. Ved 26 prosent vekst i leieprisene bikker den under 1 prosent. Ved 50 og 100 prosent er den 0,68 og 0,36 prosent, henholdsvis. Ved dette nivået er det husholdninger med svært gode inntekter og som har en relativt lav predikert leie målt mot inntekt. Dette skyldes trolig at prediksjonsmodellen ikke skiller dem med gode inntekter fra dem med enda høyere inntekter. Det er grunn til å tro at estimatene våre ikke gir et presist bilde for høye leieprisøkninger.

I beregningene antas husholdningens inntekt og SIFO-utgifter å være uendrede. Veksten i leiepriser som beskrives skal derfor forstås som realprisvekst.

## Bostøtte

Husholdningen får i beregningene beholde den bostøtten de allerede mottar. Vi antar derimot at ingen får (økt) bostøtte som følge av leieprisøkningen. Dette påvirker trolig beregningen av veksten i gruppen med høy leie i liten grad. Årsaken til dette er at all veksten i gruppen kommer fra husholdninger med inntekt over 200 000 (etter skatt), som alle er svært nær eller over inntektsgrensen for å motta bostøtte.

Bostøtteordningen kan bidra til å dempe effekten av økte leiepriser, men kun via dem som har inntekter og boutgifter under sine respektive terskler. Dette er i liten grad husholdningene som beskrives å bevege seg inn i gruppen med høy leie. Skal bostøtteordningen bidra til å dempe økningen i antall husholdninger som havner i gruppen av dem med høy leie, må satsene og grensene i ordningen vokse slik at de følger (real)prisveksten til leien.

## Geografi

Det er relativt små forskjeller i hvordan vekst i leiepriser påvirker størrelsen på gruppen med beregnet høy leie (Figur 3-4 a). 1 prosent vekst i leieprisene gir størst utslag i Trondheim, med 1,3 prosent vekst i gruppen av dem med høy leie. Legg merke til at dette også var gruppen med høyest andel i utgangspunktet (Tabell 3-1). I Bergen, Oslo

og Stavanger vokser gruppen med 1, 1,2 og 0,8 prosent, henholdsvis. I resten av landet

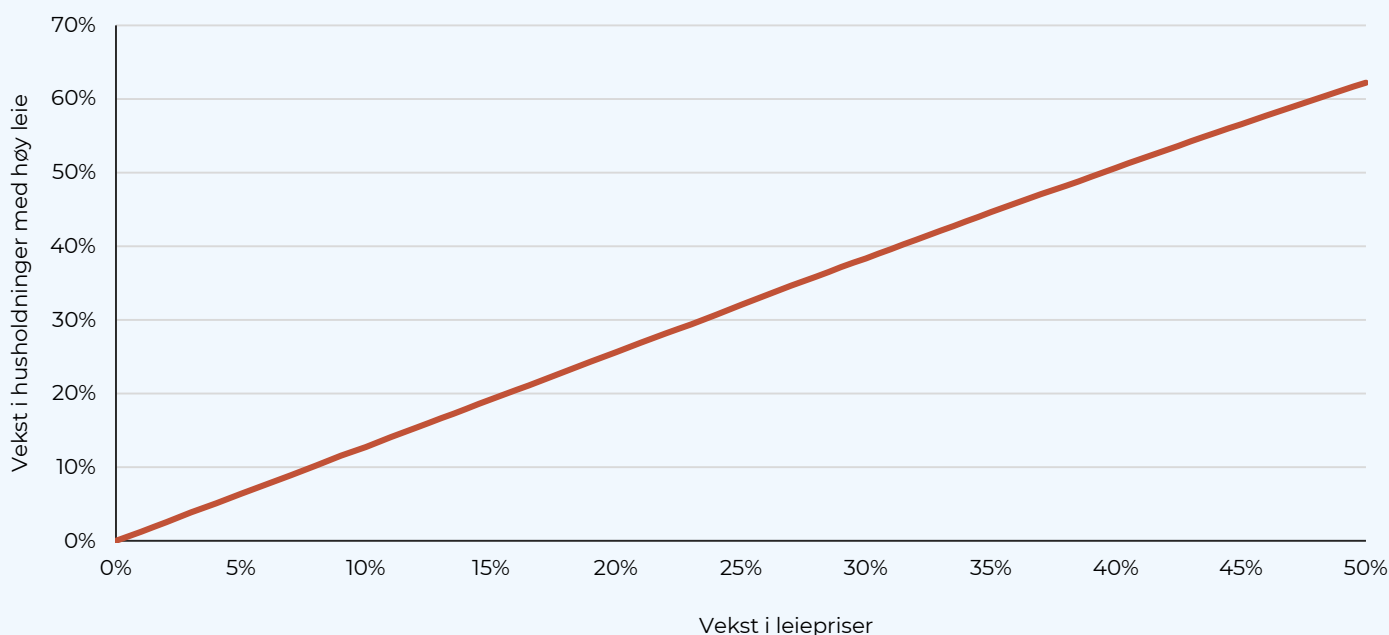
For høyere prisvekst vedvarer disse forskjellene, men blir ikke vesentlig større. Ved 10 prosent leieprisvekst har gruppen med høy leie vokst til 12,8 prosent i Trondheim, 13,2 prosent i Bergen, 11,2 prosent i Oslo og 10 prosent i Stavanger. I resten av landet ligger den da på 13,2 prosent. Det er naturlig å se dette i sammenheng med forskjellene som (ikke) eksisterer mellom gruppene (jf. Tabell 3-1).

## Innvandringsbakgrunn

Det er en vesentlig forskjell i hvordan husholdningene er estimert å håndtere leieprisøkninger etter husholdningsmedlemmenes innvandringsbakgrunn (Figur 3-4 b). Husholdninger med innvandringsbakgrunn har minst én voksen som selv er født i utlandet eller har minst én forelder som født i utlandet.

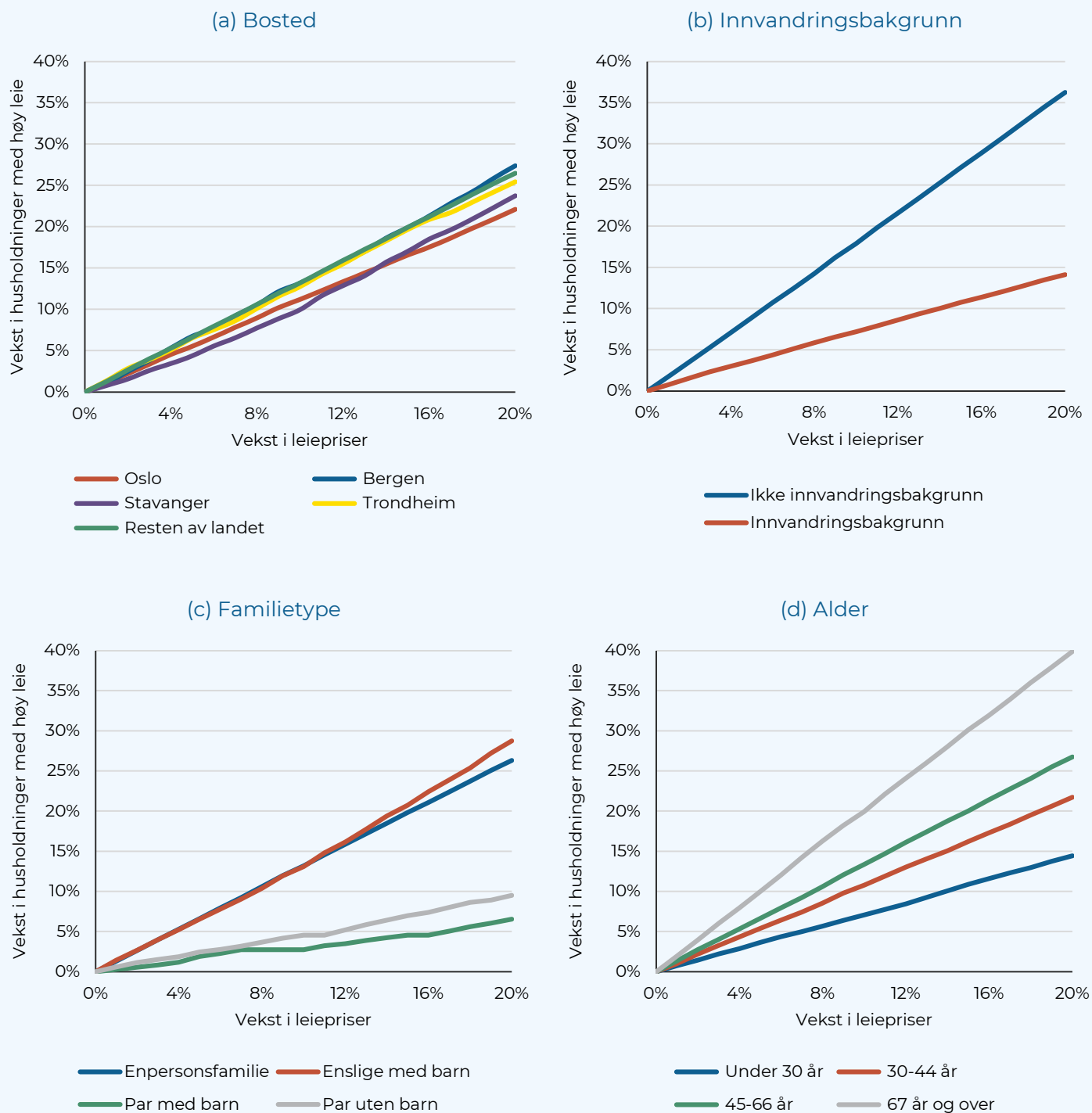
Ved 1 prosent økning i leie vokser gruppen med høy leie med 1,7 prosent for de uten innvandringsbakgrunn og kun 0,7 prosent for de med innvandringsbakgrunn. Ved 5 prosent leieprisvekst er veksten i gruppen på 8,9 og 3,7 prosent blant dem uten og med innvandringsbakgrunn, henholdsvis. Ved 10 prosent er veksten 17,9 og 7,2 prosent, henholdsvis. Sett bort i fra dem som allerede har høy leie, er det i gruppen av de uten innvandringsbakgrunn at økt leie vil gi størst utslag i økonomien.

Figur 3-3: Endring i husholdninger med høy leie ved vekst i leiepriser



Note: Figuren viser prosentveksten i antall husholdninger med høy leie avhengig av en gitt økning i leieprisen. En husholdning har høy leie dersom predikert leie og SIFO-utgifter overstiger inntekten etter skatt. Predikert leie følger av en modifisert versjon av SSBs prediksjonsmodell for leiepriser. Se teksten for detaljer. Tall fra SSB Leiemarkedsundersøkelse 2023 og Microdata.no. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

Figur 3-4: Endringer i husholdninger med høy leie ved vekst i leiepriser etter grupper



Note: Figurene viser prosentveksten i antall husholdninger med høy leie avhengig av en gitt økning i leieprisen. En husholdning har høy leie dersom predikert leie og SIFO-utgifter overstiger inntekten etter skatt. Predikert leie følger av en modifisert versjon av SSBs prediksjonsmodell for leiepriser. Se teksten for detaljer. Figuren til venstre og høyre viser tall etter bosted og innvandringsbakgrunn, henholdsvis. En person er definert å ha innvandringsbakgrunn dersom personen selv eller minst én av hans foreldre er utenlandsfødt. Tall fra SSBs Leiemarkedsundersøkelsen 2023 og Microdata.no. Beregninger og illustrasjon av Oslo Economics.

Forskjellen mellom gruppene er delvis drevet av at en høyere andel av de med innvandringsbakgrunn har høy leie i utgangspunktet. Blant de med innvandringsbakgrunn har 27 prosent høy leie i dag, hvorav kun 23 prosent har det blant husholdningene uten voksne med innvandringsbakgrunn. Ved en leieprisvekst på 23 prosent er nivåforskjellen mellom gruppene utlignet. Veksten i husholdningene med høy leie fortsetter derimot å være høyere for de uten innvandringsbakgrunn også etter dette.

Gruppene skiller seg fra hverandre også i andre relevante dimensjoner. Husholdningene med minst én voksen med innvandringsbakgrunn har noe høyere gjennomsnittlig predikert leie (2,3 prosent), men også høyere inntekt per forbruksenhet etter skatt (3,9 prosent). Det er også i snitt flere voksne per husholdning, med 1,3 og 1,6 voksne for husholdninger uten og med innvandringsbakgrunn, henholdsvis. De har også flere barn i gjennomsnitt, med 0,2 mot 0,5 barn for de uten og med innvandringsbakgrunn, henholdsvis.

### Familietype

Det er særlig enslige – både med og uten barn- som blir påvirket av økninger i leieprisene (Figur 3-4 c). Ved 1 prosent leieprisvekst vokser gruppen med høy leie med 1,3 og 1,4 prosent blant enslige uten og med barn, henholdsvis. Den samme tallene er 0,3 og 0,6 prosent for par med og uten barn. Ved 5 prosent vekst vil gruppen med høy leie vokse med 6,6 og 6,5 prosent for enslige uten og med barn, henholdsvis. Blant par med og uten barn vokser derimot gruppen bare 1,9 og 2,5 prosent. Selv ved 10 prosent prisvekst er klarer parene seg godt. Veksten i gruppen med høy leie er fortsatt moderate 2,7 og 4,5 prosent, henholdsvis. Ved 10 prosent vekst vil derimot veksten i gruppen med høy leie være 13,2 og 13,1 prosent for enslige uten og med barn, henholdsvis.

I motsetning til innvandringsbakgrunn, kan ikke denne forskjellen tilskrives at gruppene er forskjellige i hvor stor andel som allerede har høy leie. Tvert imot er andelen enslige med høy leie, i utgangspunktet mye høyere. Blant enslige er andelen i dag 34,1 og 17,4 prosent for dem uten og med barn, henholdsvis. For par er andelen 4 og 4,2 prosent, henholdsvis.

Kombinasjonen av at det er få par med høy leie i utgangspunktet og at de er bedre stilt i møte med høyere leieprisvekst medfører at forskjellene mellom gruppene vil bli svært store ved høy prisvekst. I et ekstremtilfelle med 20 prosent prisvekst, vil 43 og 22,4 prosent av enslige uten og med barn, henholdsvis, ha høy leie. Blant par med

og uten barn er derimot den samme andelen bare 4,2 og 4,6 prosent.

### Alder

Veksten i gruppen med høy leie ved prisvekst er økende i alder (Figur 3-4 d). Ved 1 prosent prisvekst vokser gruppen med høy leie med 0,7 prosent blant under 30 år, 1 prosent for 30-40 år, 1,3 prosent for 45-66 år og 1,9 prosent for 67 år og over. Denne forskjellen vedvarer også ved høyere prisvekst. Ved 10 prosent prisøkning vokser gruppene med høy leie med 7, 11, 13 og 20 prosent, stigende i aldersgruppe.

I utgangspunktet er det de i den yngste gruppen, under 30 år som har høyest andel med høy leie (34,6 prosent). Deretter følger de eldste, 67 år og over, med 26,3 prosent. De mellom ligger rett over 20 prosent.

Tabell 3-2: Andel leietakere med høy leie og endring ved leieprisvekst

Gruppe	Andel høy leie	Økning 1 % vekst	Økning 5 % vekst
<b>Geografi</b>			
Oslo	25 %	1,2 %	5,5 %
Bergen	22 %	1,0 %	6,8 %
Stavanger	22 %	0,8 %	4,4 %
Trondheim	25 %	1,3 %	6,5 %
Resten av landet	24 %	1,3 %	6,6 %
<b>Innvandringsbakgrunn</b>			
Uten	23 %	1,7 %	8,9 %
Med	27 %	0,7 %	3,7 %
<b>Familietype</b>			
Enpersonsfamilie	34 %	1,3 %	6,6 %
Enslig med barn	17 %	1,4 %	6,5 %
Par med barn	4 %	0,3 %	1,9 %
Par uten barn	4 %	0,6 %	2,5 %
<b>Aldersgruppe</b>			
Under 30 år	35 %	0,7 %	3,6 %
30-44 år	21 %	1,0 %	5,4 %
45-66 år	23 %	1,3 %	6,6 %
67 år og over	26 %	1,9 %	10,0 %
<i>I alt</i>	25 %	1,3 %	6,4 %

Note: Tabellen viser for ulike grupper av leietakende husholdninger andelen som i dag har høy leie (første kolonne). I de to påfølgende kolonne viser veksten i denne gruppen ved 1 og 5 prosent vekst i hver husholdnings leie. Se teksten for detaljer. Data fra Microdata.no. Beregninger av Oslo Economics.

### 3.4 Oppsummering

Vi har identifisert 409 000 husholdninger som leide bostedet sitt i 2023. Utvalget inneholder ikke husholdninger som primært består av (ikke-hjemmeboende) studenter. For hver husholdning i utvalget beregner vi dens utgifter etter et SIFO-budsjett og leien etter en modifisert versjon av Statistisk Sentralbyrås prediksjonsmodell for leiepriser for 2023. Vi definerer husholdninger med større utgifter enn inntekter etter skatt (inkludert overføringer) til å ha høy leie.

Vi estimerer at 25 prosent av de drøyt 400 000 husholdningene som leier har høy leie (Tabell 3-2). Disse husholdningene utgjør 19 prosent av voksne i husholdninger som leier, og 8 prosent av barna. Enslige uten barn er overrepresentert blant husholdningene som har høy leie.

Dersom den predikerte leien øker med 1 prosent vokser gruppen husholdninger med høy leie med 1,3 prosent. Ved 5 prosent prisvekst vokser gruppen med 6,4 prosent. Det er store forskjeller i ulike grupper blant leietakerne blir truffet av en leieprisøkning. Det er særlig blant dem uten innvandringsbakgrunn og enslige, både med og uten barn, og i en viss grad alder. Det er små forskjeller geografisk. For innvandringsbakgrunn kan deler av dette trolig tilskrives det at det er en høyere andel av innvandrere som har høy i utgangspunktet. For enslige er derimot dette ikke tilfellet; de er både dårligst stilt i utgangspunktet og betydelig flere vil få høy leie relativt til sin inntekt enn det som er tilfellet for par. Generelt viser analysene at par, også både med og uten barn, er godt rustet til å håndtere høyere leie.

## Boks 1: Nærmere om predikering av leie

Statistisk sentralbyrå (SSB) har utarbeidet en modell for å predikere leiepriser (Statistisk sentralbyrå, 2013). Modellens parametere estimeres basert på data fra Leiemarkedsundersøkelsen. Den predikerer derfor priser på allerede eksisterende kontrakter, og gir ikke prisen på nye kontrakter eller prediksjon på fremtidige kontrakter. Modellen gir en predikert pris etter følgende karakteristika ved boligen og avtalen:

- Antall rom\*
- Antall kvadratmeter\*
- Prissone (sett av kommuner og bydeler)\*
- Standard (parkett, peis, o.l.)
- Om leietaker utfører tjenester for utleier som del av leien
- Om strøm og/eller oppvarming er inkludert
- Alder på leieforholdet
- Etasje (for leiligheter)
- Garasje/parkering
- Boligtype\*
- Om boligen er møblert

Variabler med stjerne er tilgjengelig i Microdata.no. For hver husholdning som er identifisert som leietaker benytter vi modellen for å predikere husholdningens husleie i 2023.

Dette gir predikerte leiepriser som i gjennomsnitt treffer godt for gruppene etter disse karakteristikkene, etter SSBs egen testing av modellen. I Microdata.no ser det ut til at mange husholdninger med lave (høye) inntekter har fått en predikert leie som ligger betydelig over (under) det en med rimelig vil forvente at husholdningen tar på seg. Dette gir videre estimater på andel med svært høye boutgifter som ikke kan kjønes igjen i for eksempel SSBs levekårsundersøkelsen. Dette kan være drevet av at husholdninger oppnår leiepriser som avviker fra snittet.

For å få mer presisere estimater av hver husholdnings leie supplerer vi SSBs modell med en estimert sammenheng mellom husholdningens inntekt og leie. Vi estimerer en modell tilsvarende SSB sin prediksjonsmodell på data fra siste offentlig tilgjengelige Leiemarkedsundersøkelse (2020). På grunn av at utleieprisene har steget betydelig siden (se kap. 0) og at prispremiene for ulike karakteristika ved boligen trolig har utviklet seg ulikt, kan vi ikke benytte denne modellen til å predikere leiepris for 2023. Derfor beregnes husholdningenes leie for 2023 i to steg.

I det første steget benyttes SSBs modell for 2023. I det andre steget gis det et påslag på leien for husholdningens forventede inntekt, estimert på data fra Leiemarkedsundersøkelsen 2020. Påslaget er:

$$\sum_{a=1}^2 \sum_{j=1}^5 a \times I\{\text{Inntekt}_h \in \text{Inntektsgruppe}_j, \text{Antall voksne}_h = a\} \hat{\alpha}_{aj}$$

hvor  $\hat{\alpha}_{aj}$  er estimert på residualene fra SSBs prediksjonsmodell estimert på Leiemarkedsundersøkelsen 2020.  $I$  er indikatorfunksjonen. Mer presist,

$$\ln p_h - \ln \hat{p}_h = \sum_{a=1}^2 \sum_{j=1}^5 I\{\text{Inntekt}_h \in \text{Inntektsgruppe}_j, \text{Antall voksne}_h = a\} \alpha_{aj} + \eta_h$$

hvor  $p_h$  er husholdning  $h$  sin rapporterte leie i 2020 og  $\hat{p}_h$  er SSB sin predikerte pris for husholdning  $h$ .  $\eta_h$  er et restledd.

Påslaget estimeres på et residual for å unngå at konstantledd og samvariasjon mellom inntekt og øvrige forklaringsvariabler fra første steg, kommer med i prisprediksjonen både i det første og andre steget. Antall voksne i husholdningen,  $a$ , inngår multiplikativt i påslaget fordi Leiemarkedsundersøkelsen kun inneholder informasjon om respondentens inntekt, og ikke husholdningens inntekt som i Microdata.no. I dette ligger en antagelse om at husholdningens forventede inntekt er det dobbelte av inntekten til husholdningens tilfeldig utvalgte respondent for Leiemarkedsundersøkelsen. Dette påvirker ikke husholdninger med én voksen.

Leiemarkedsundersøkelsen oppgir inntekt etter skatt i fem intervaller, fra 0 til 100 000, 200 000, 300 000 og 400 000, samt over 400 000. Dette betyr at det estimeres 10 parametere; én for hver kombinasjon av inntekt og antall voksne. Dette gir en relativt fleksibel spesifisering, hvor husholdninger med én og to voksne kan innrette seg ulikt. Samtidig er inntektsintervallene ganske få, og svært mange leietakere ligger i hver gruppe. Dette gir trolig en svakere sammenheng mellom inntekt og husleie, særlig for dem med høye inntekter.

## 4. Referanser

Eiendom Norge, 2024. [Internett]

Available at: <https://eiendomnorge.no/nyheter/historisk-stor-vekst-i-leieprisene-i-2023-article2617-919.html>

Eiendomsverdi, 2023. *Fakta om boligmarkedet*, s.l.: s.n.

Finanstilsynet, 2023. *Boliglånsundersøkelsen 2023*. [Internett]

Available at: <https://www.finanstilsynet.no/publikasjoner-og-analyser/boliglansundersokelser/boliglansundersokelsen-2023/boliglansundersokelsen-2023/>

Forbruksforskningsinstituttet SIFO, 2023. *Referansebudsjettet 2023*, s.l.: OsloMet.

Hybel.no, u.d. *Leieprisstatistikk*. [Internett]  
Available at: <https://hybel.no/leieprisstatistikk/Oslo/>

Normann, T. M., 2017. *Hvordan måle boutgiftsbelastning?*, s.l.: Notater 2017/6. Statistisk sentralbyrå.

OBOS, u.d. *Boligproser og statistikk*. [Internett]  
Available at: <https://www.obos.no/dette-er-obos/boligpriser-og-statistikk/>

Oslo kommune, u.d. *Boligpriser*. [Internett]  
Available at: <https://bydelsfakta.oslo.kommune.no/bydel/alle/boligpriser/>

Oust, A., 2023. *Hvorfor har ikke boligprisene falt mye mer?*. [Internett]  
Available at: <https://www.dn.no/eiendom/eiendom/bolig/boligpriser/hvorfor-har-ikke-boligprisene-falt-mye-mer/2-1-1437251>

Prognosesenteret, 2018. *Bolig-Norge*. [Internett]  
Available at: <https://blogg.prognosesenteret.no/future-living-bolig-norge>

Samfunnsøkonomisk analyse AS, 2021. *Vurdering av minstetid for tidsbestemte leieavtaler*, s.l.: s.n.

Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2022. *Driftsutgifter til vedlikehold og forsikring*, s.l.: s.n.

Samfunnsøkonomisk Analyse AS, 2023. *Utleiere og tilbudet i det norske leiemarkedet for boliger*, s.l.: s.n.

Smarte Penger, 2023. [Internett]  
Available at:

<https://www.smartepenger.no/skatt/1123-kommunale-avgifter-og-eiendomsskatt>

Statistisk sentralbyrå, 2013. *Utvidelse av Leiemarkedsundersøkelsen*, s.l.: s.n.

Statistisk Sentralbyrå, 2017. *Hva vet vi om leiemarkedet i Norge?*. [Internett]  
Available at: <https://www.ssb.no/priser-og-prisindekser/artikler-og-publikasjoner/hva-vet-vi-om-leiemarkedet-i-norge>

Statistisk Sentralbyrå, 2024. *Leiemarkedsundersøkelsen*. [Internett]  
Available at: <https://www.ssb.no/statbank/table/09896/>

Statistisk Sentralbyrå, 2024. *Prisindeks for brukte boliger*. [Internett]  
Available at: <https://www.ssb.no/statbank/table/07230/>

Statistisk Sentralbyrå, u.d. *Predikert månedlig leie*. [Internett]  
Available at: <https://www.ssb.no/statbank/table/09897/tableViewLayout/>

Statistisk Sentralbyrå, u.d. *Renter på nye boliglån*. [Internett]  
Available at: <https://www.ssb.no/statbank/table/10748/tableViewLayout/>

Statistisk Sentralbyrå, u.d. *Selveierboliger*. [Internett]  
Available at: <https://www.ssb.no/statbank/table/06035/tableViewLayout/>

Utleiemegleren, u.d. *Prisstatistikk*. [Internett]  
Available at: <https://www.utleiemegleren.no/presse/prisstatistikk>



oslo**economics**

[www.osloeconomics.no](http://www.osloeconomics.no)

E-post og telefon:  
[post@osloeconomics.no](mailto:post@osloeconomics.no)  
+47 21 99 28 00

Besøksadresse:  
Klingenberggata 7A  
0161 Oslo

Postadresse:  
Postboks 1562 Vika  
0118 Oslo