

Fake news

OBOS:	Kraftig prisoppgang i Oslo
Eiendom Norge:	All Time High i landet. Kraftig oppgang i Stavanger, Bergen og Trondheim
Eiendom Norge:	Det har vært relativt få boliger på markedet tidligere i år.
Generell oppfatning:	Politikerne vil sekundærbolig til livs, og har tatt skattesystemet i bruk for å gjøre sekundærbolig mindre lønnsomt.
Norges Bank:	Sannsynlig med ytterligere to rentehevinger i 2019

Norges Bank har hevet renten to ganger på få måneder, og har signalisert stor sannsynlighet for ytterligere to oppganger inneværende år. Befolkningsveksten fortsetter å falle, og ferdigstillelsen av boliger er på rekordnivåer. Det har ført til en svært høy tilbudsside. Allikevel vil en av Norges største utbyggere og eiendomsmeglernes interesseorganisasjon ha oss til å tro at prisene stiger kraftig over hele landet. De vil også ha oss til å tro at tilbudssiden er lav.

Mitt inntrykk er at prisene faller svakt i Oslo, at de faller raskere i Akershus, og at det i Bergen og Trondheim er krisestemning blant mange som skal selge bruktbolig. Ikke så ulikt markedet i Stavanger, slik det har vært de siste 5 årene.

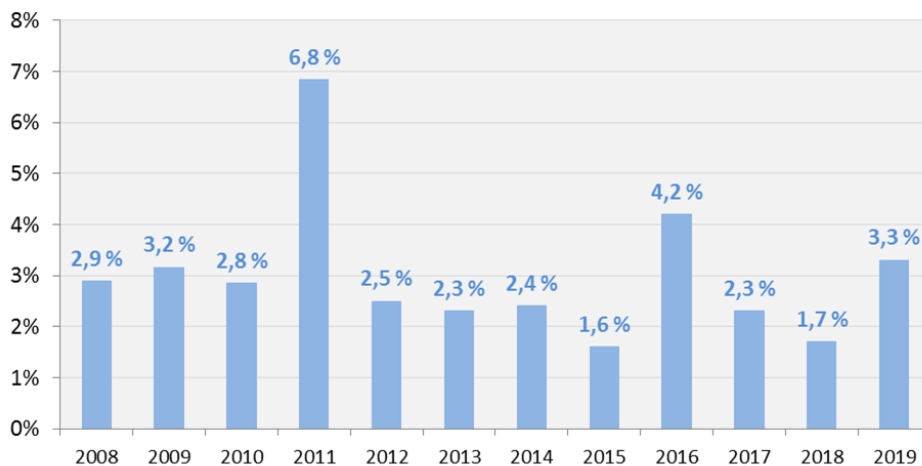
Det er mange med meg som helt har mistet troen på renteoppgang, og ser for seg at også denne renteoppgangen blir reversert. Det er det eneste som kan trigge videre boligprisoppgang, men det er ikke de som har tro på et null-rente scenario i Norge som nå kjøper bolig. Det er førstegangs-kjøpere, ofte i følge med en far som innser at det kan være siste mulighet til å være den i familien som må på banen når de store utfordringene skal løses. Investorene er borte.

Oddvar Skogseth
Analytiker

PRISSTATISTIKKER

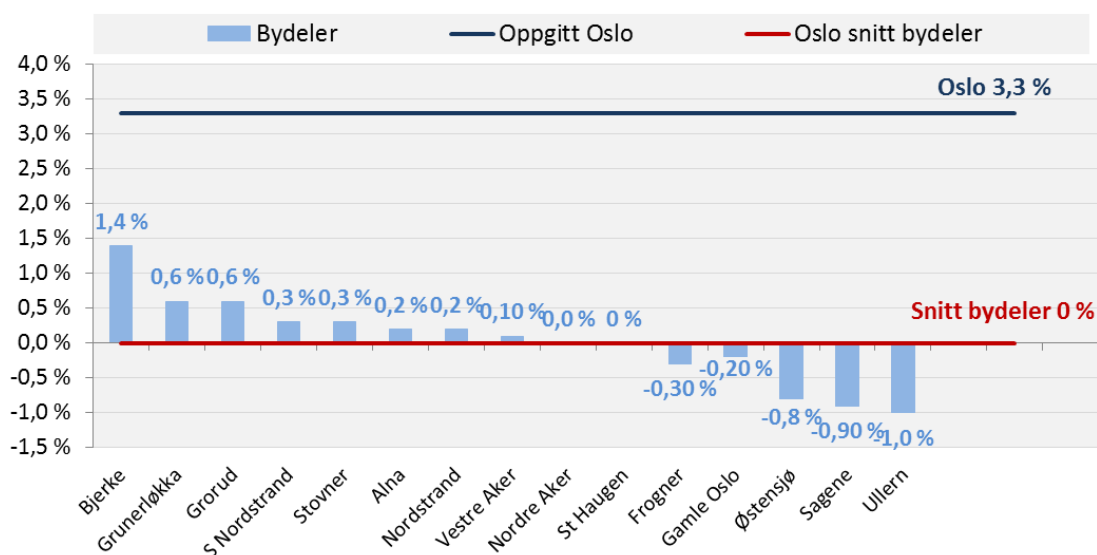
OBOS-statistikken viste en historisk relativt sterk prisutvikling i januar. En av Norges største boligutviklere kunne fortelle om en januareffekt på hele 3,3 prosent i Oslo, som kun er overgått to ganger de siste tolv årene.

OBOS-priser Oslo m/m januar



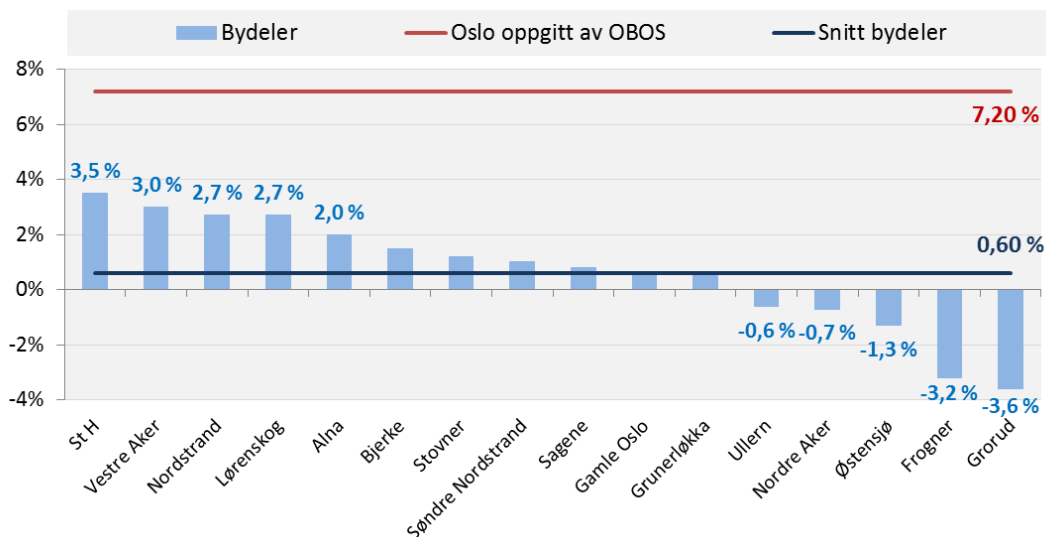
Ser man derimot på snitt bydelene i Oslo (snittpris alle bydeler) er det ingen januar-effekt, noe som er historisk lavt. Bydelen med høyest prisvekst i januar var Bjerke med en oppgang på 1,4 prosent. Nest høyest prisoppgang hadde Grunerløkka med 0,6 prosent. At snittet for Oslo var 3,3 prosent i januar er det stor grunn til å tvile på.

OBOS priser Oslo m/m januar 2019



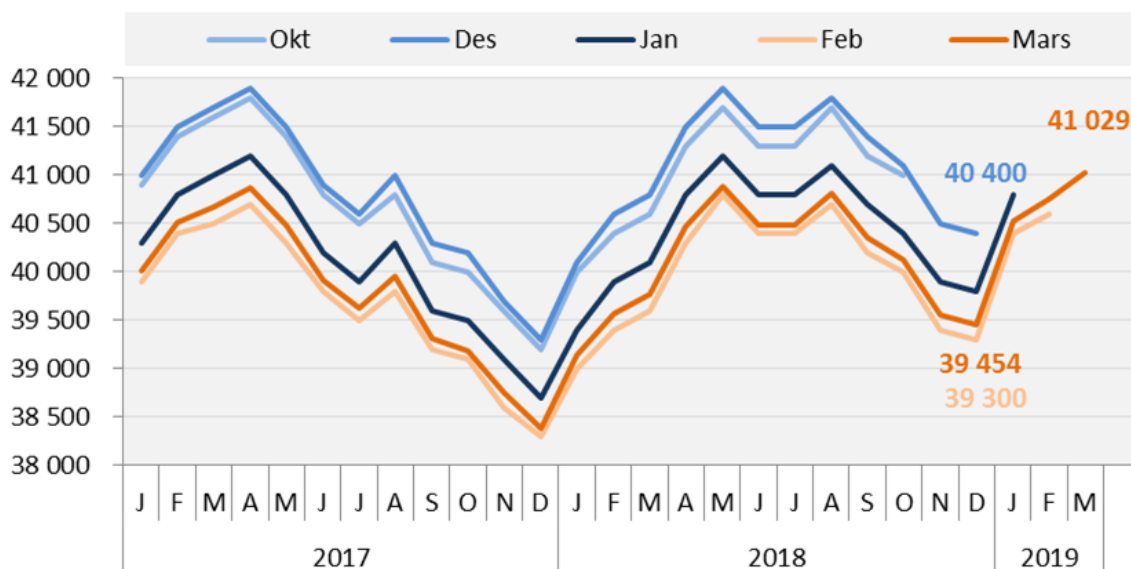
For årets første tre måneder er bildet det samme. OBOS oppgir en prisoppgang på hele 7,2 prosent h.i.å. pr. mars 2019. Snitt bydeler viser en oppgang på beskjedne 0,6 prosent.

OBOS-priser Oslo, endring h.i.å. pr. mars 2019



Eiendom Norge kunne fortelle at prisene i mars var i All Time High. Riktig nok med beskjeden margin, men som de selv sa; "rekord er rekord", eller er det nå egentlig det? Ny prisrekord for landet oppgir de å være en kvadratmeterpris på kr 41 029,-. Den som følger med vil huske å ha sett kvadratmeterpriser høyere enn denne rekorden flere ganger tidligere. I alle statistikker til og med januar har vi sett høyere priser enn det Eiendom Norge nå påstår er "All Time High". I statistikken fra november 2018 var prisen i mai samme år oppgitt til kr 42 000,-. Metoden Eiendom Norge bruker har de lang erfaring med, og er blitt brukt med hell ved små korreksjoner tidligere. Det har gått litt trått med boligprisene de siste månedene, men ved å justere ned historiske priser ser det hele veldig bra ut. Metoden kan sikre at vi på papiret aldri vil oppleve prisnedgang i Norge. Mulighetene er uendelige. Desember-prisene (2018) ble først presentert å være kr 40 400,-. Så er den justert ned hver måned, og i mars-statistikken er den justert ned til kr 39 454,-, en nedgang på 2,3 prosent. Det øker nyttårseffekten pr. mars fra beskjedne 1,6 prosent til solide 4 prosent. Med denne metoden kan vi fortsette å feire All Time High hver eneste måned, selv om de reelle prisene skulle korrigerer enda kraftigere.

Boligpriser Norge - Kilde: Eiendom Norge

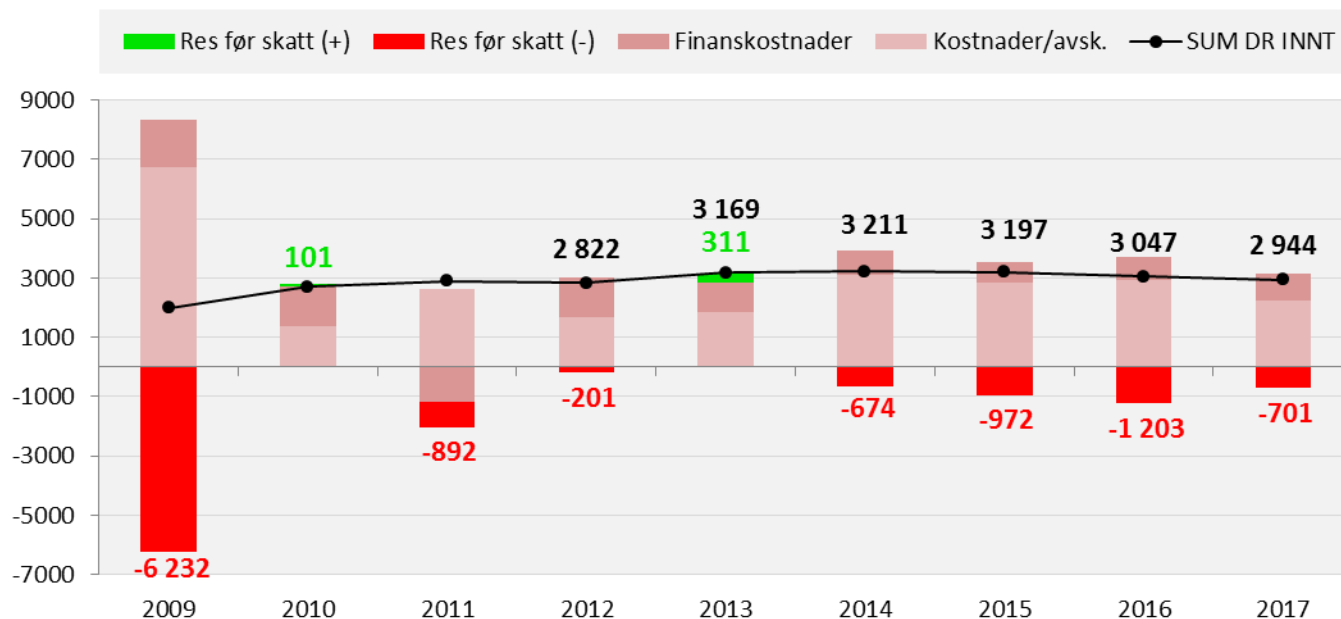


I Trondheim opplever mange en aldri så liten krise. De som har kjøpt i nye prosjekter sliter med å selge bruktboliger, og eiendomsinvestorene sliter med både fallende leiepriser, fallende boligpriser og økte rentekostnader.

Jeg følger noen mindre selskaper i de største byene som har investert i utleieboliger, og utviklingen, både i Bergen, Trondheim og Stavanger, vitner om et svært svakt marked.

Ett av disse selskapene er et familieeid selskap i Trondheim som har en eiendomsportefølje bokført til drøyt 21 millioner. Til tross for at eiendomsporteføljen ble anskaffet før 2013 går de med solide underskudd. Fallende renter har ikke kompensert for fallende leiepriser. Det sier mye om boligmarkedet. Snitt resultat før skatt siste fire år er på drøyt minus kr 800 000,-.

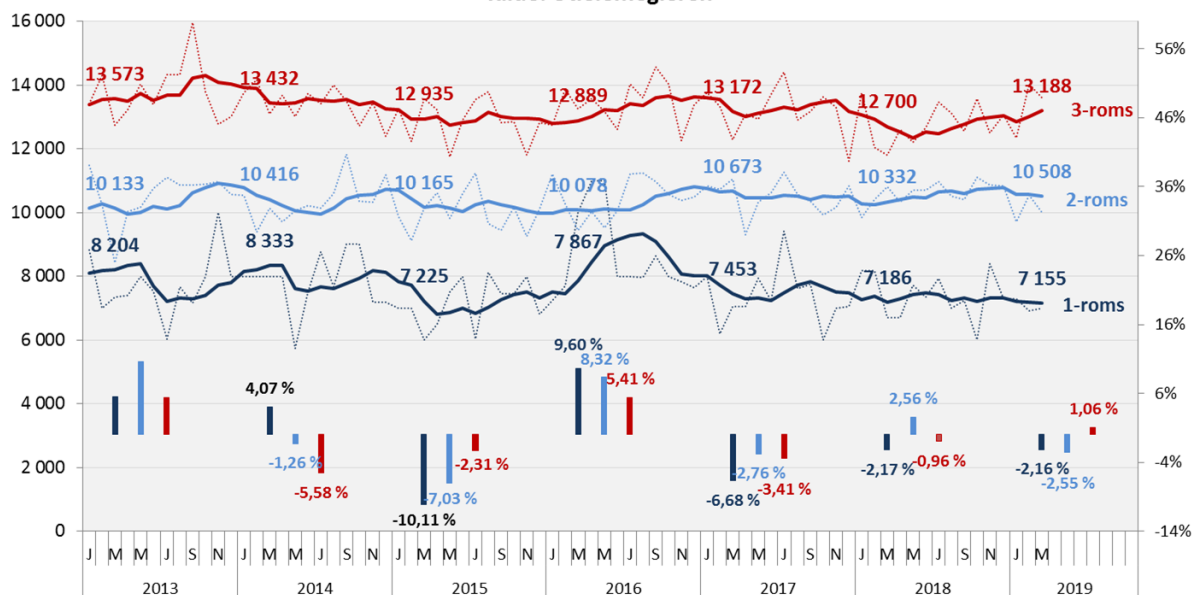
Familieeid selskap Boligeiendom Trondheim



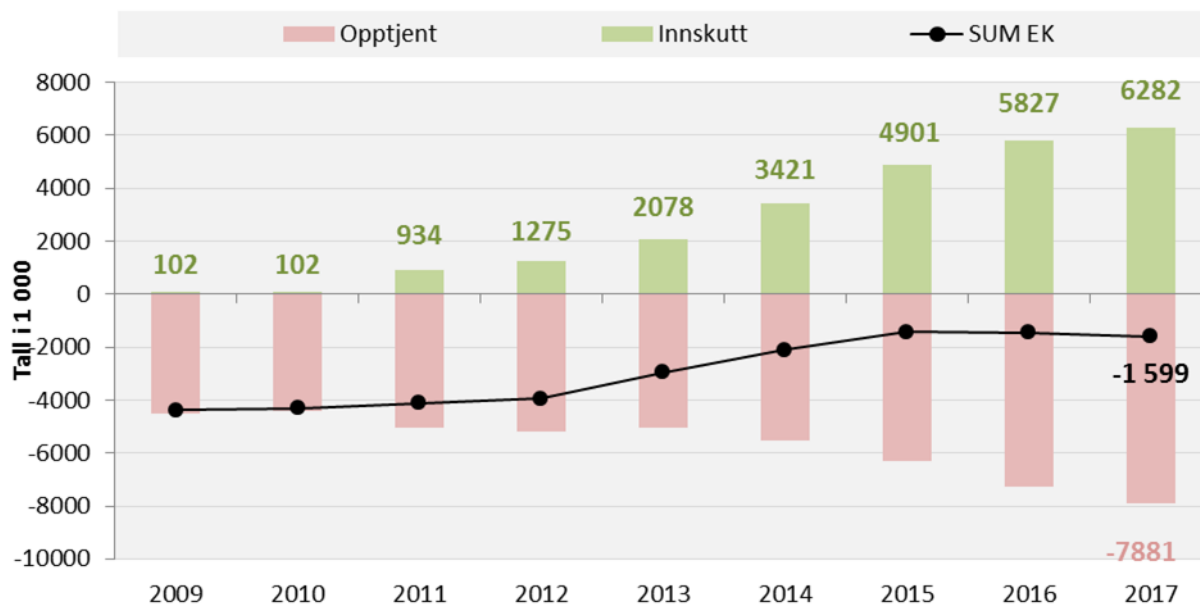
Årsaken ligger i fallende leiepriser, og et marked der en må påregne høy lediggang. Det går hardt ut over bunnlinja. Allerede med de to gjennomførte rentehevingene har finanskostnadene økt i 2018, uten bedring i leieprisene. Resultatet i 2018 blir i beste fall et resultat på linje med 2017. Det kan bli stygt i 2019 om Norges Banks prognoser slår til.

Leiepriser Trondheim - mnd, 6 mnd gl snitt og endring kalenderår

Kilde: Utleiemegleren



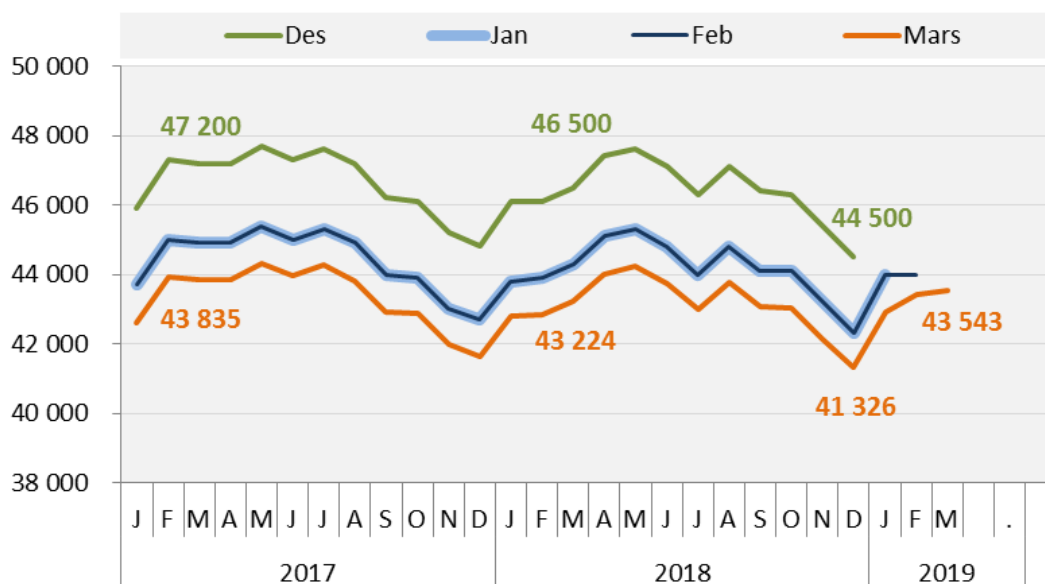
Nå er heldigvis dette ressurssterke mennesker som driver annen lønnsom virksomhet. De skriver på hjemmesiden at de har en lidenskap for å ivareta eldre bygårder. Det er nok helt avgjørende med en hobby som i beste fall koster rundt kr 60 -70 000,- i måneden.



De er ikke alene, og de mindre ressurssterke har begynt å selge etter krav fra bankene. Midt i elendigheten for mange kommer Eiendom Norge med det glade buskap at boligprisene i Trondheim har steget 5,4 prosent h.i.å. pr. mars. Dette får de til etter å ha justert ned prisene i desember fra slik de første ble presentert, kr 44 500 til kr 41 326, en nedgang på 7,1 prosent. Med dette går prisutviklingen h.i.å. pr. mars fra en nedgang på 2,2 prosent til en oppgang på solide 5,4 prosent. Agrakadabra.

Dette vil nok skape en svært kortvarig glede, og desto mer frustrasjon når selgerne må ta realitetene inn over seg, men noen kjøpere lar seg nok lure. Eiendom Norge sørger for at nedgangen går litt senere enn den ellers ville gjort, men før eller siden må de møte seg selv i døra.

Boligpriser Trondheim - Kilde Eiendom Norge

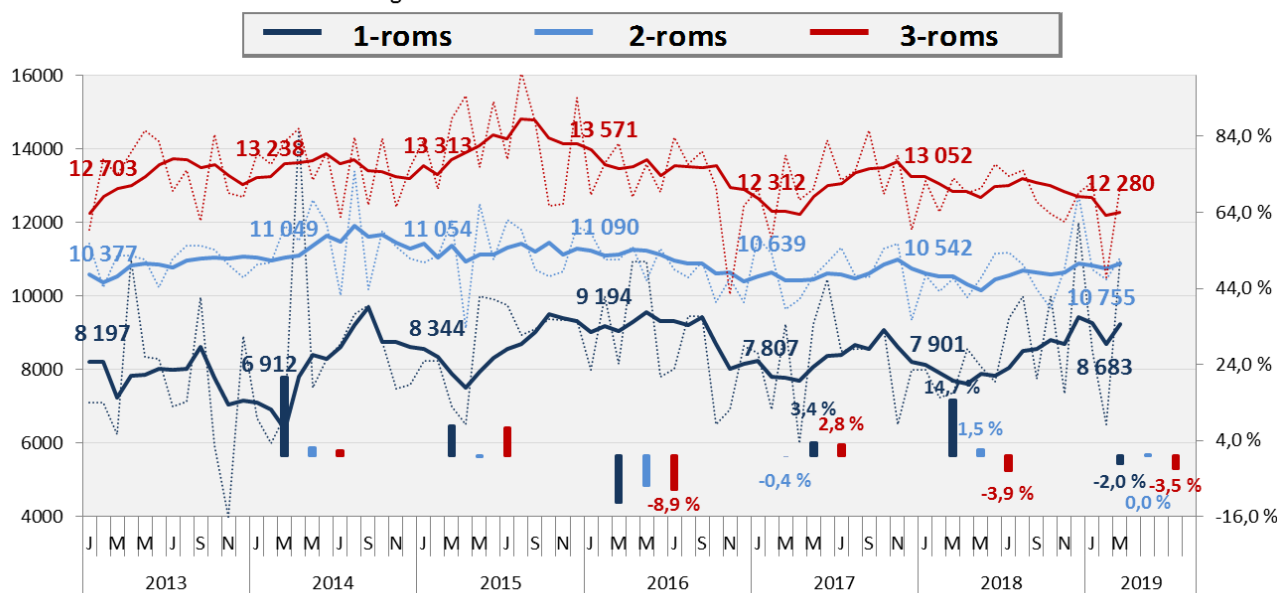


Boligmarkedet i Bergen er omtrent like ille som i Trondheim. Seks år med tilnærmet flate leiepriser er nok ikke et scenario investorene så for seg.

Leiepriser Bergen - mnd. og 6 mnd gl snitt

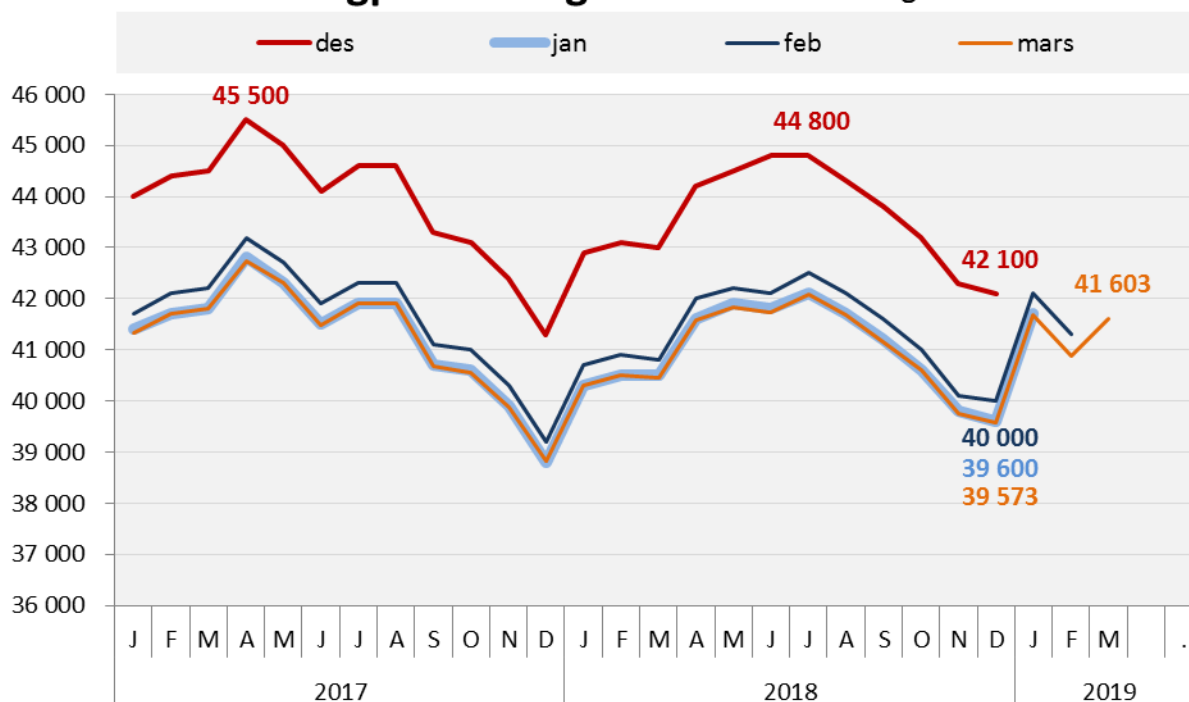
Kilde: Utleiemegleren

Utarbeidet: Oddvar Skogseth

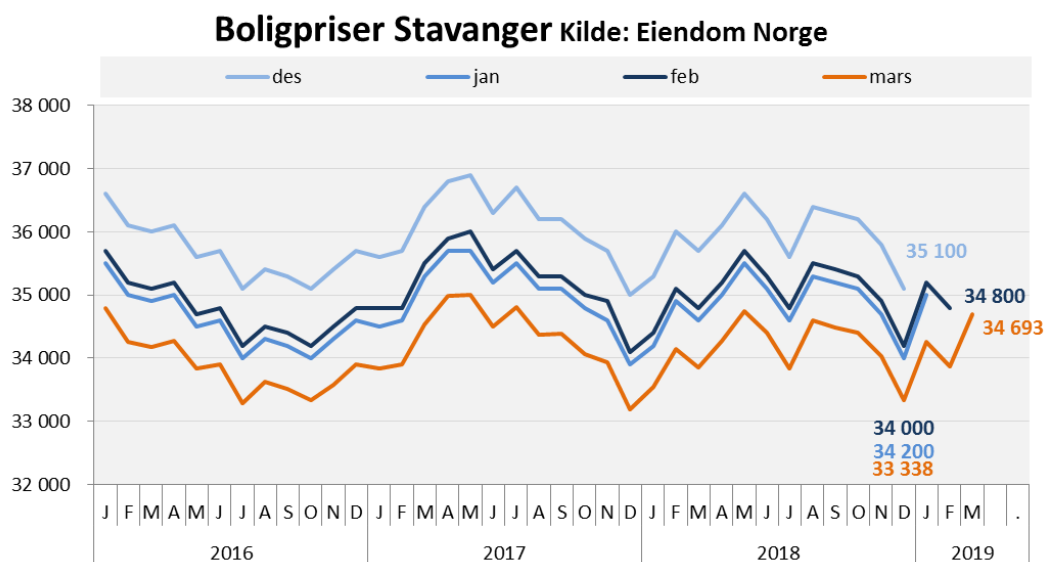


Også bergenserne får trøst av Eiendom Norge. Her er desember-tallene justert ned hele 6 prosent, fra kr 42 100 til 39 573. Det gjør at prisene h.i.å. pr. mars går fra en nedgang på 1,2 prosent til en oppgang på 5,1 prosent. Litt lavere prisoppgang enn Trondheim, men veldig solid. Også her vil selgerne bli frustrerte ut over våren.

Boligpriser Bergen Kilde: Eiendom Norge



Det er ikke få ganger de siste tre årene at Eiendom Norge har fortalt oss at de ser tydelige tegn på at eiendomsmarkedet i Stavanger har bunnet ut og at kjøperne er på banen igjen. Det er tre år siden de anbefalte investorene å se til Stavanger, som da ville bli Norges mest lønnsomme marked for investorer. Det kan ikke være så mange kjøpere de har sett. Også her har vi et fallende marked, og desember-prisene er justert kraftig ned for å kunne vise til en prisoppgang i Q1 2019. Reelt har nok prisene falt 1,2 prosent.

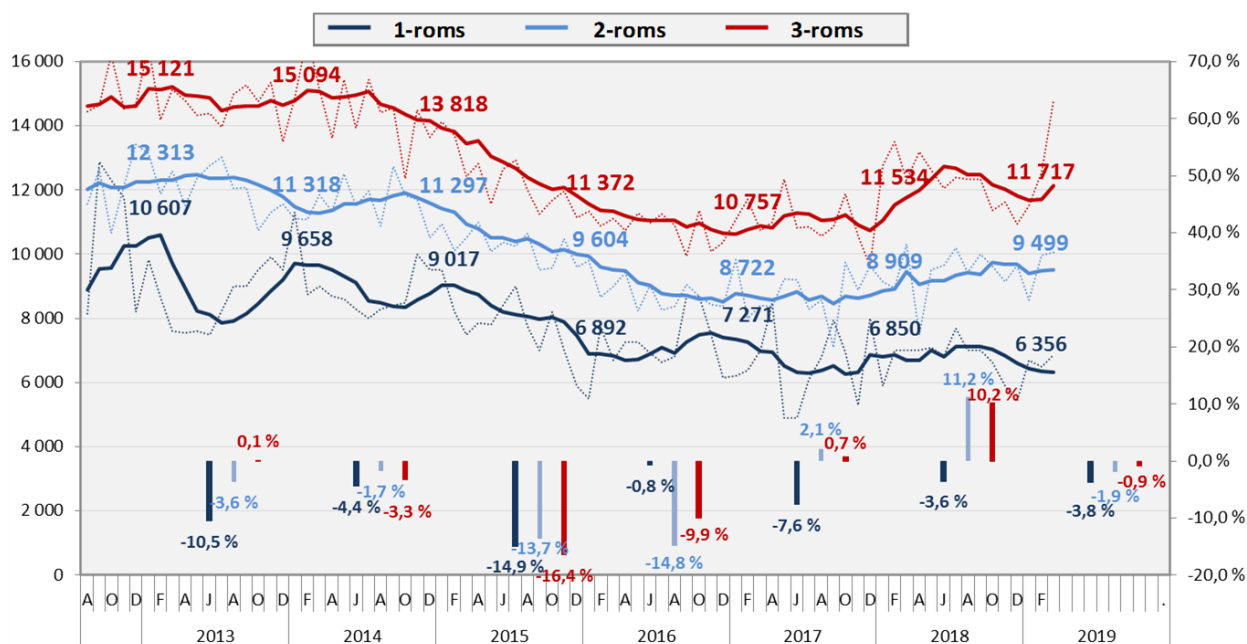


I Stavanger steg leieprisene i 2018, men er pr. mars i år langt under nivået fra samme måned i 2013. Tre-roms markedet er ned 22,5 prosent i perioden, to-roms markedet ned 23 prosent, og ett-roms markedet er ned 40 prosent. Investorene blør. Jeg tror oppgangen i leieprisene i 2018 skyldes at flere har innsett realitetene og avventer å kjøpe. Det bare underbygger et svært dårlig marked.

Leiepriser Stavanger - mnd. og snitt siste 6 mnd.

Kilde: Utleiemegleren

Utarbeidet: Oddvar Skogseth

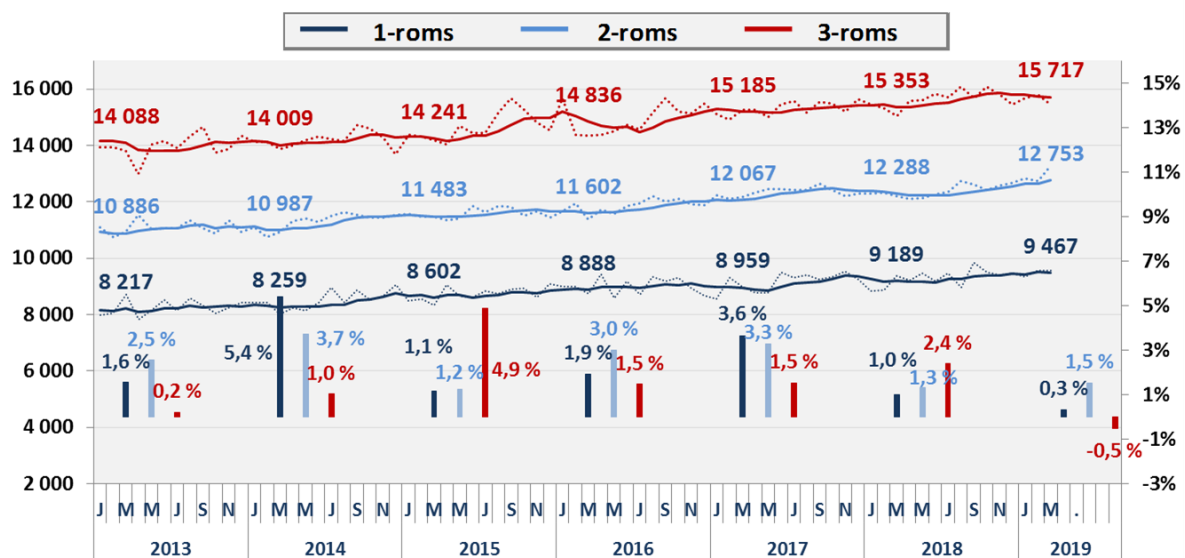


Leiemarkedet i Oslo har en god utvikling og øker svakt men jevnt. Kombinert med fallende renter de siste årene, har sekundærbolig vært attraktivt for de som har kjøpt før 2016.

Leiepriser Oslo - mnd., 6 mnd gl snitt og prosentvis endring kalenderår

Kilde: Utleiemegleren

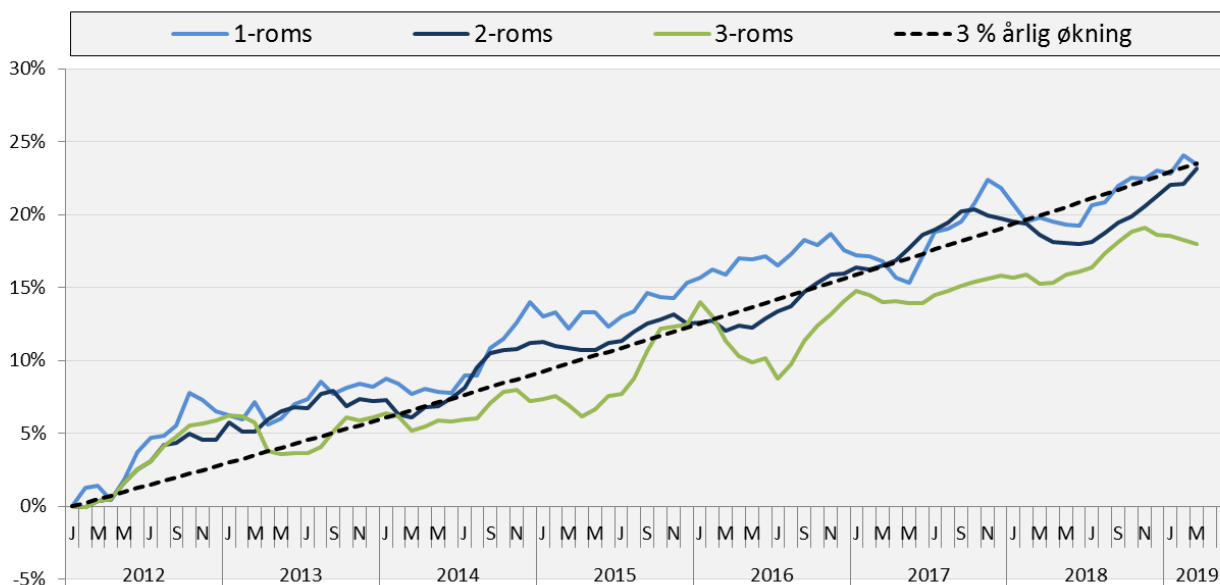
Utarbeidet: Oddvar Skogseth



To- og tre-roms markedet har økt med 3 prosent årlig. Ett-roms markedet noe svakere.

Leiepriser Oslo

Prosentvis endring januar 2012

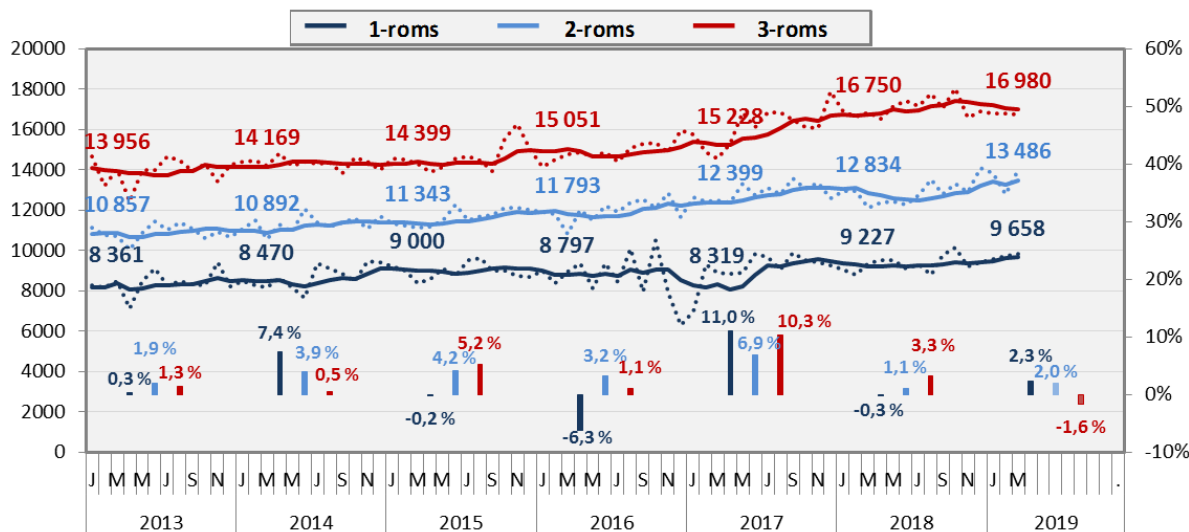


På Oslo Vest har leieprisene steget noe sterkere enn for Oslo totalt de siste årene.

Leiepriser Oslo Vest - mnd., 6 mnd gl snitt og prosentvis endring kalenderår

Kilde: Utleiemegleren

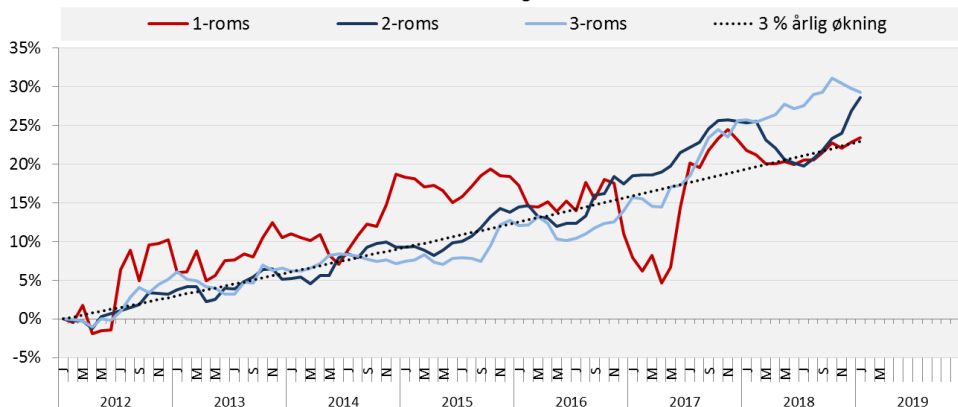
Utarbeidet: Oddvar Skogseth



Her har leieprisene steget mer enn 3 prosent årlig.

Leieprisutvikling Oslo-Vest (6 mnd gl snitt)

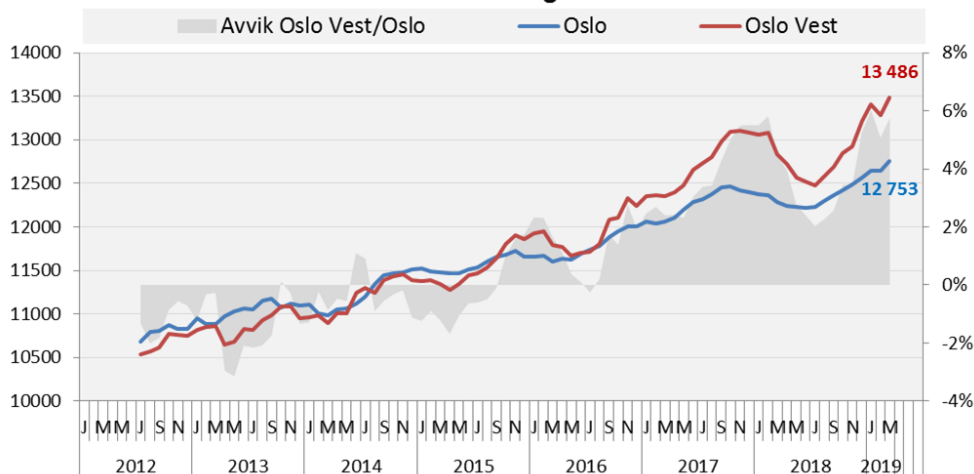
Kilde: Utleiemegleren



Det er en klar tendens at leieprisene på Oslo Vest øker i forhold til Oslo totalt, så forskjellen mellom Øst og Vest øker kraftig.

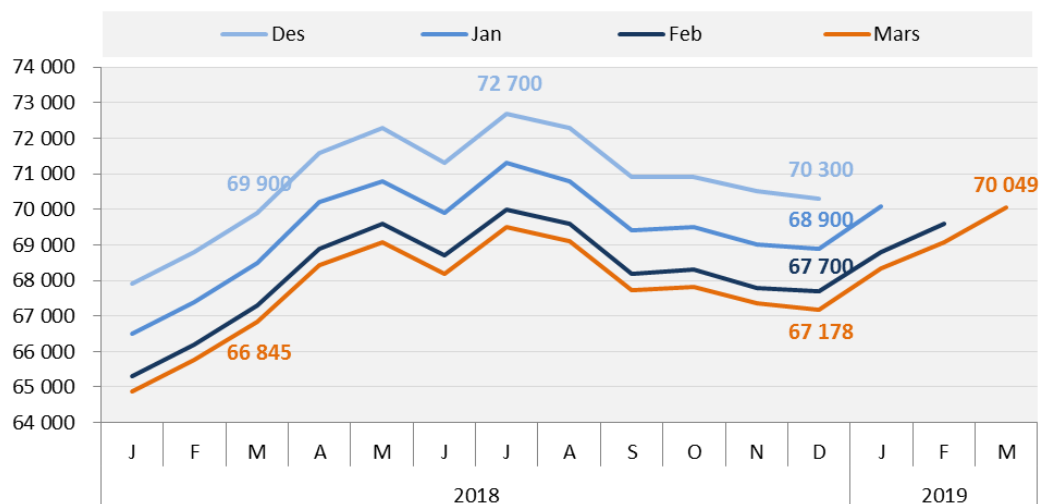
Leiepriser Oslo (6 mnd gl snitt)

Kilde: Utleiemegleren



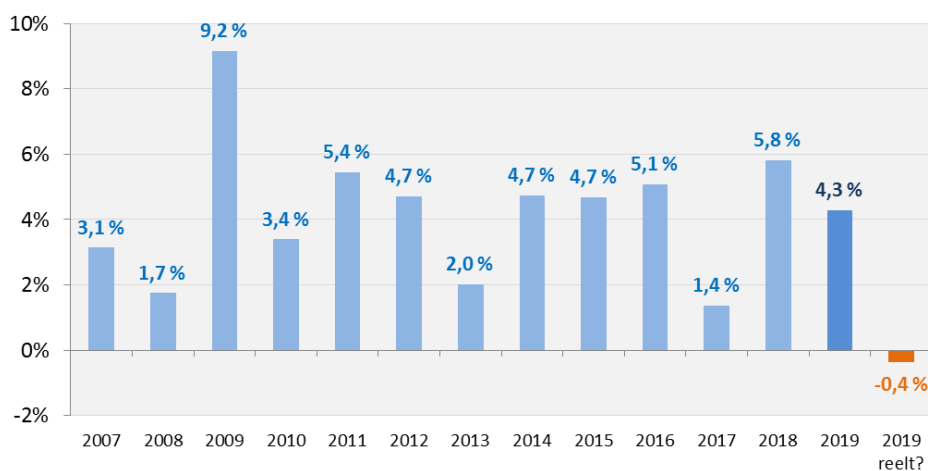
Også i Oslo oppga Eiendom Norge kraftig prisoppgang i Q1. Prisoppgangen er på solide 4,3 prosent. Det er etter at desember-prisene er justert ned 4,4 prosent. Med det går prisene i Oslo fra en nedgang på 0,4 prosent til en oppgang på 4,3 prosent.

Boligpriser Oslo Kilde: Eiendom Norge



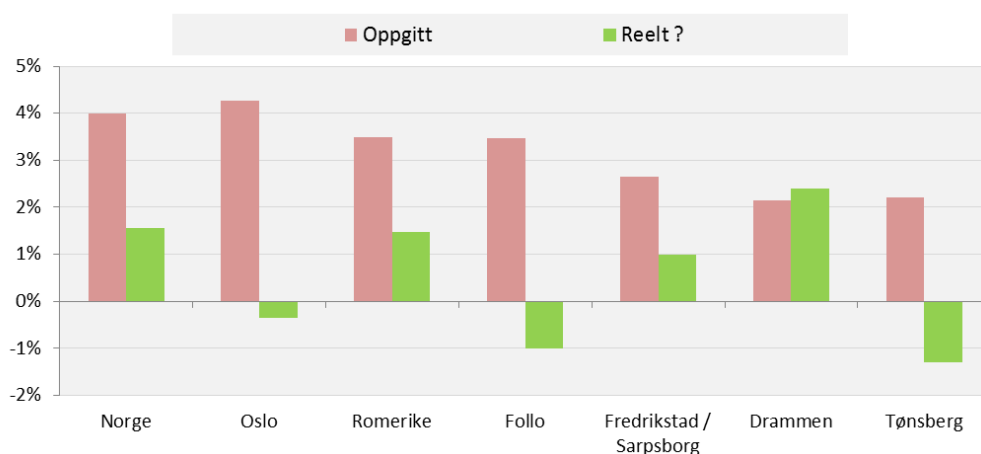
En nedgang på 0,4 prosent i Q1 hadde vært historisk lavt, og sendt sjokkbølger inn i markedet. Det var nok eiendomsmeglerens interesseorganisasjon bevisst.

Prisutvikling Oslo Q1



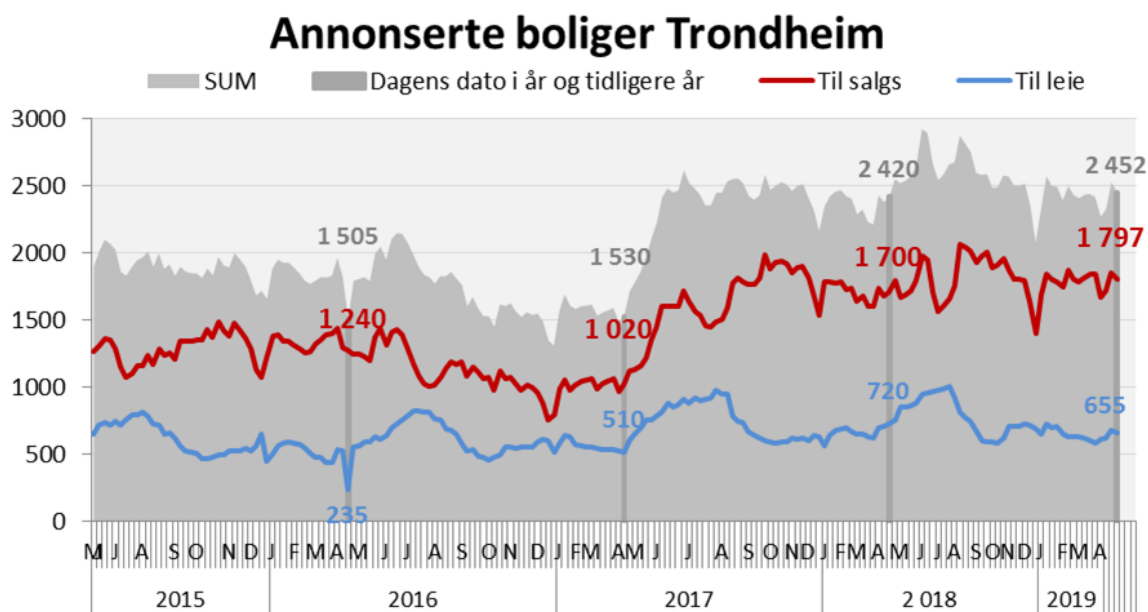
Over alt ser vi at nedjustering av desember-prisene er årsaken til solid oppgang. Unntaket er Drammen.

Prisoppgang Q1 2019

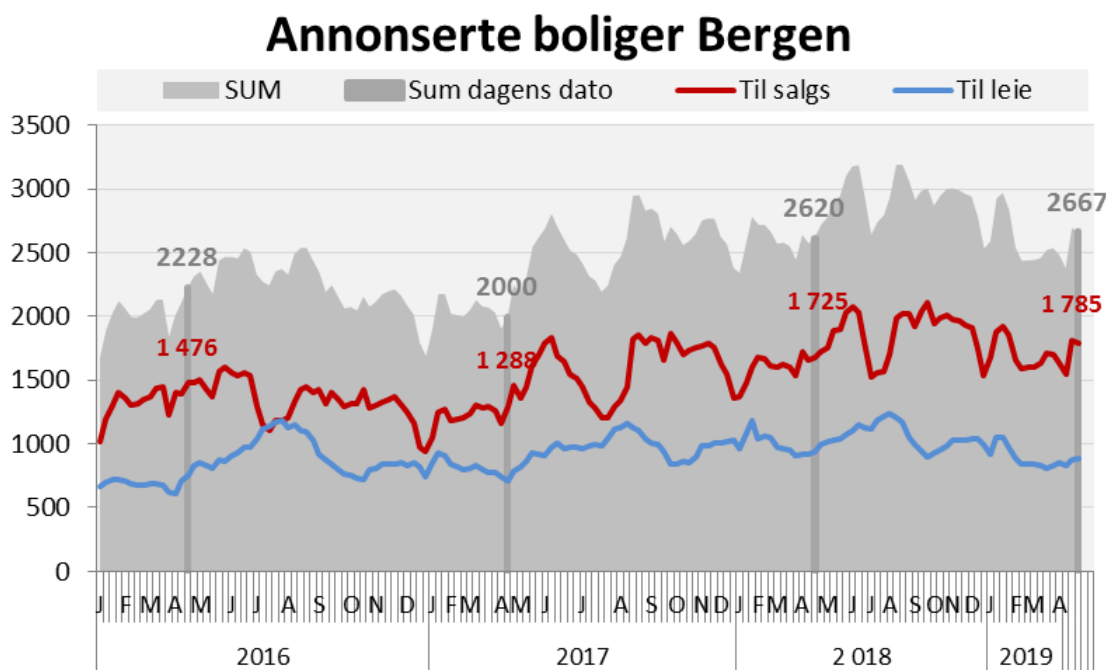


Eiendom Norge fremhever at vi har et "veldig balansert marked" i store deler av landet. De har fortalt at tilbudet er høyt og økende, men at markedet tar unna til økende priser. En uvanlig sammenheng innen økonomisk teori. Sist uke gikk de ut og fortalt at vi har hatt en lav tilbuds-side de siste månedene, men at den ville øke etter påske.

I Trondheim hadde vi et svært høyt tilbud i 2018, og det høye tilbudet har vedvart så langt i år. Påsken gjør at tilbudet er lavt primo april.

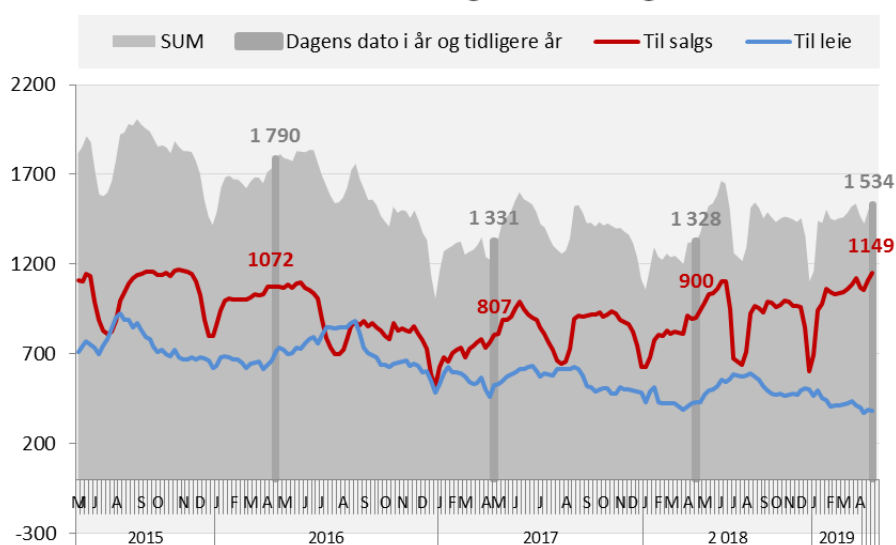


Også i Bergen holder tilbudet seg høyt. Boliger til salgs er høyere enn på samme tid i fjor, da prisene korrigererte.



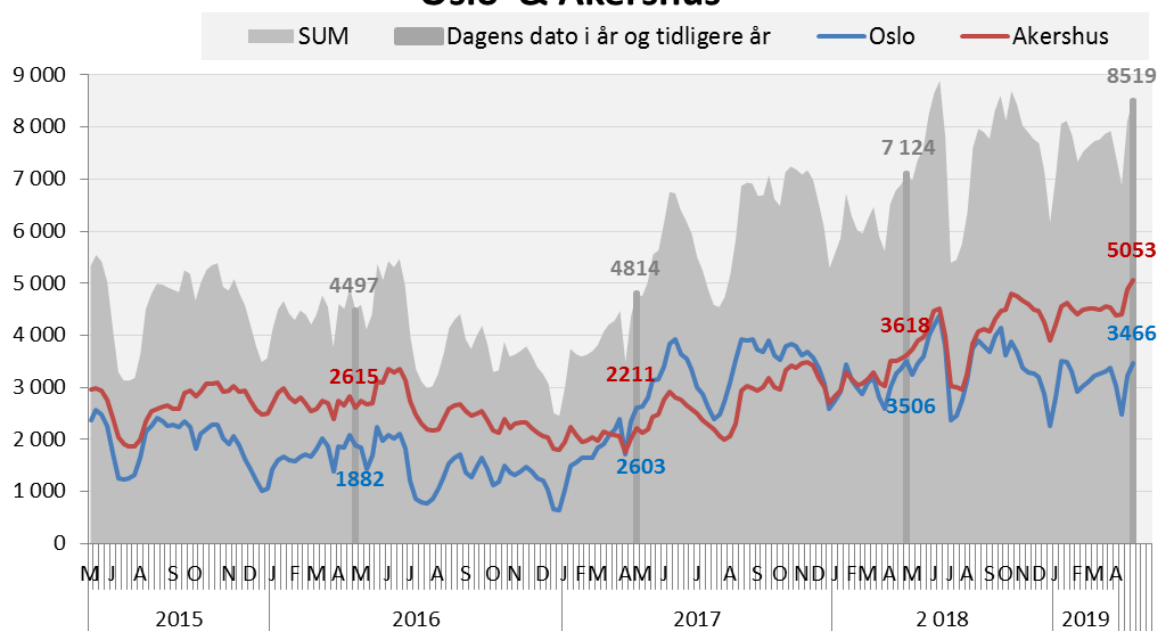
Stavanger har et høyere tilbud enn på samme tid de foregående to årene, og et allerede langt på vei mettet marked.

Annonserte boliger Stavanger



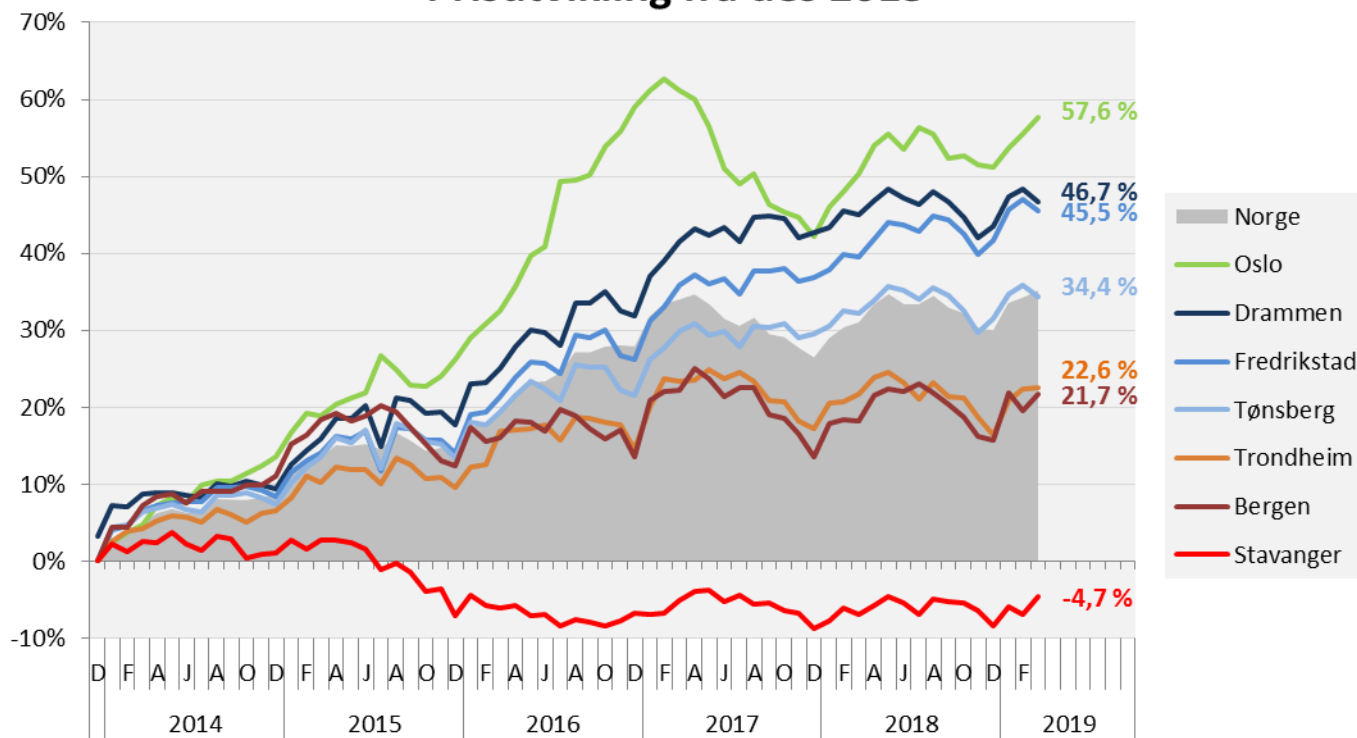
Tilbudssiden i Oslo og Akershus bør også bekymre, selv de som tror at behovet i Oslo er umettelig. De fleste forklarer prisoppgangen de siste årene med fallende renter, og de mest optimistiske mener at økte renter kun vil gi lavere prisvekst. Selv de med en slik tiltro til boligprisene bør bli bekymret over tilbudssiden. Den er langt mer enn det dobbelte av da boligprisene toppet ut våren 2017, og 40 prosent høyere enn på samme tid i fjor.

Annonserte boliger til salgs på finn.no Oslo & Akershus



Det er skapt ett inntrykk av at boligprisene er på all-time high over hele landet. Det er de mindre byene på Østlandet som har hatt en bra utvikling siden våren 2017. I Oslo, Bergen, Trondheim og Stavanger er prisene lavere enn da de toppet ut våren 2017. Vel og merke etter at historiske priser er justert ned. I realiteten antar jeg vi er på langt lavere nivåer i forhold til toppen.

Prisutvikling fra des 2013



SKJERPET BESKATNING AV SEKUNDÆRBOLIG

Med svært få unntak er de fleste jeg snakker med av den oppfatning at sekundærbolig har blitt skattemessig mindre gunstig de siste årene. Politikerne vil fremme det overordnede målet om at flest mulig skal eie egen bolig. Ikke sjelden blir jeg overrasket over hvor lite faktabasert folks oppfatninger er. "Ingen" kan fortelle hvor mindre gunstig det har blitt med sekundærbolig, men at det har blitt mindre gunstig er likevel blitt ett faktum.

Det motsatte er tilfelle, og bakgrunnen ligger tilbake i tid. Vi må tilbake til murens fall i 1989. Siden da har de østeuropeiske landene lokket til seg industri med lav bedriftsbeskatning og billig arbeidskraft, og vesten har vært tvunget til å svare. Det er en ikke ønsket skattereduksjon. I 2014 var både selskapsskatten og skatt på alminnelig inntekt 28 prosent. I 2015 ble begge satsene justert ned til 27 prosent, og i 2016 til 25 prosent. Fra samme år fikk vi en justeringsfaktor på utbytter, som gjorde at den reelle skatten på aksjeutbytter ble 28,8 prosent. I takt med lavere skattesatser er justeringsfaktoren økt. Inneværende år er bedriftsskatten og skatt på alminnelig inntekt 22 prosent. Reell skatt på utbytte, justert for justeringsfaktor, er inneværende år 31,7 prosent.

	2015	2016	2017	2018	2019
Selskapsskat og utbytte	27 %	25 %	24 %	23 %	22 %
Oppj faktor utbytte	1	1,15	1,24	1,33	1,44
Reell skatt utbytte	27,0 %	28,8 %	29,8 %	30,6 %	31,7 %

Det gjør at fra "res før skatt" i aksjeselskaper til etter skatt på aksjonærens hånd, er skattebelastningen omtrent uendret. Fordelen, som også er hensikten når først myndighetene er tvunget til å redusere skattene, er at det er mindre skatt så lenge overskuddet beholdes i selskapene og reinvesteres. Det går raskere å bygge verdier. En liten "utsatt skatt effekt" .

	2015	2016	2017	2018	2019
Res før skatt AS	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Selskapsskatt	-27 000	-25 000	-24 000	-23 000	-22 000
Års res / utbytte	73 000	75 000	76 000	77 000	78 000
Oppjustert grunnlag utbytte	73 000	86 250	94 240	102 410	112 320
Skatt	-19 710	-21 563	-22 618	-23 554	-24 710
Netto	53 290	53 438	53 382	53 446	53 290
SUMSKATT	46,7 %	46,6 %	46,6 %	46,6 %	46,7 %

For de som har andre finansinntekter enn aksjeutbytter har det vært en betydelig skatte-reduksjon, også for sekundærbolig. Skattesatsen er redusert fra 28 prosent i 2014 til 22 prosent i inneværende år. Det er ikke planer for ytterligere reduksjoner, og det jobbes for en internasjonal nedre grense. Allikevel er kr 6 000,- i skattelette pr. 100 000 i overskudd ikke til å kimse av. Det setter selvfølgelig de som kjøper sine første sekundærboliger i et aksjeselskap i et enda mer komisk lys enn de til nå har vært, men de fleste av disse har vel ikke oppdaget det enda. Det vil vel ta år.

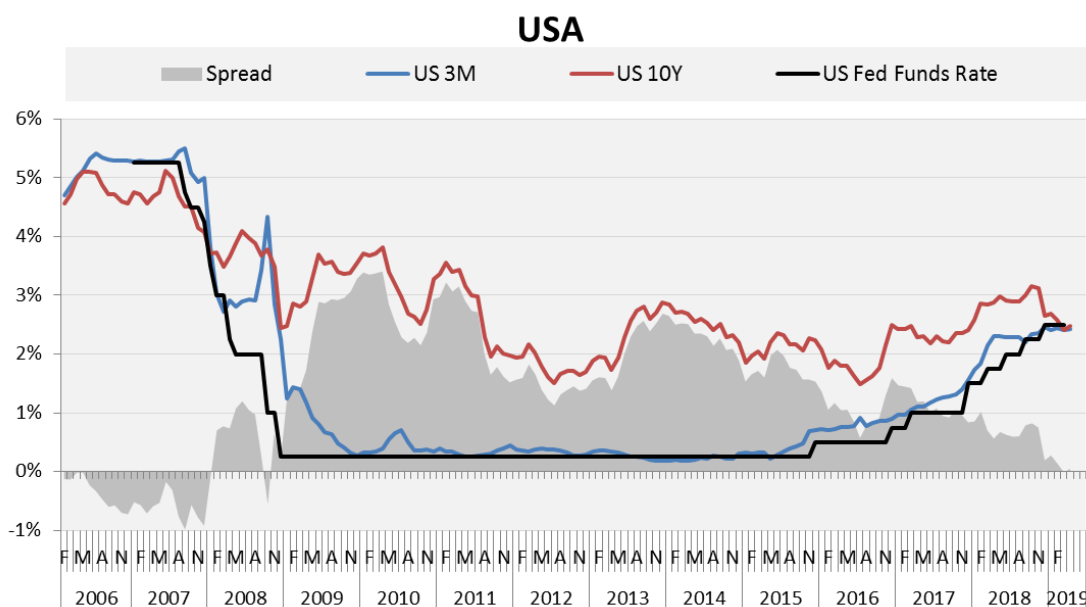
Paradokset er også på grensen til det komiske. For de som har boliglån er skattefradraget på rentekostnadene redusert tilsvarende. Fra 28 prosent i 2014 til 22 prosent i 2019. Skattesystemet har gjort det mer lønnsomt med sekundærbolig, og mindre lønnsomt med egen bolig. Kombinert med økte renter tror jeg det kan slå ganske hardt i boligmarkedet.

Får Norges Bank rett i sine mest optimistiske prognoser kan netto rentekostnader mer enn dobles fra 2017 til 2022. Det er dette mange av ekspertene mener kun vil føre til en svakere prisvekst enn hva vi har opplevd med fallende renter. Har vondt for å tro det.

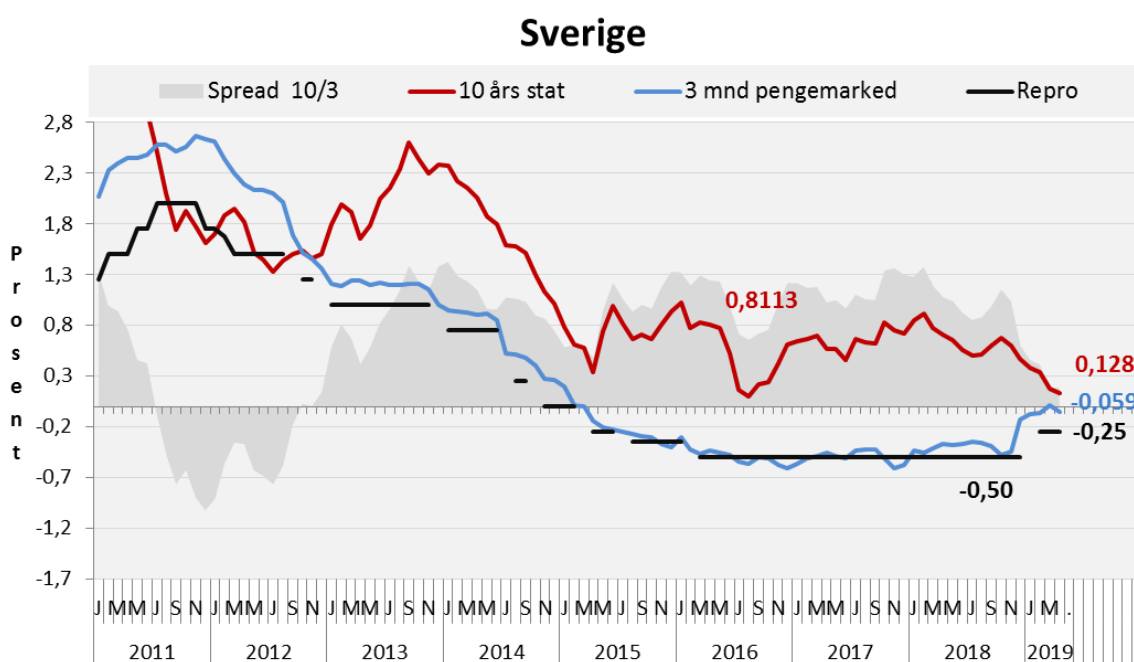
	2016	2017	2018	2019	2022
Lån	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Rente	2,3 %	2,0 %	2,0 %	3,0 %	4,0 %
Skattefradrag	25 %	24 %	23 %	22 %	22 %
Brutto rentekost	67 500	60 000	60 000	90 000	120 000
Skattefradrag	-16 875	-14 400	-13 800	-19 800	-26 400
Netto rentekost	50 625	45 600	46 200	70 200	93 600
Endring brutto rentekost fra 2017			0,0 %	50,0 %	100,0 %
Endring netto rentekost fra 2017			1,3 %	53,9 %	105,3 %

OPTIMISTISKE SENTRALBANKER

Det har vært mye fokus på at de amerikanske rentene inverterte for noen dager siden. Tross sentralbankens optimistiske markedssyn og økte styringsrenter, noe som dro de korte rentene opp, falt 10 års renten. "10 åringen" var en periode lavere enn 3 mnd renten. Sist uke lå 10 åringen på 2,476 prosent, og 3 mnd. renten 2,427 prosent. Tilnærmet like. Markedet er ikke like optimistiske som sentralbanken. Når markedet sender de lange rentene under de korte blir det regnet som ett sikkert tegn på kommende resesjon. Sist det skjedde var i 2006. Det tar normalt 12 måneder til resesjonen er et faktum.

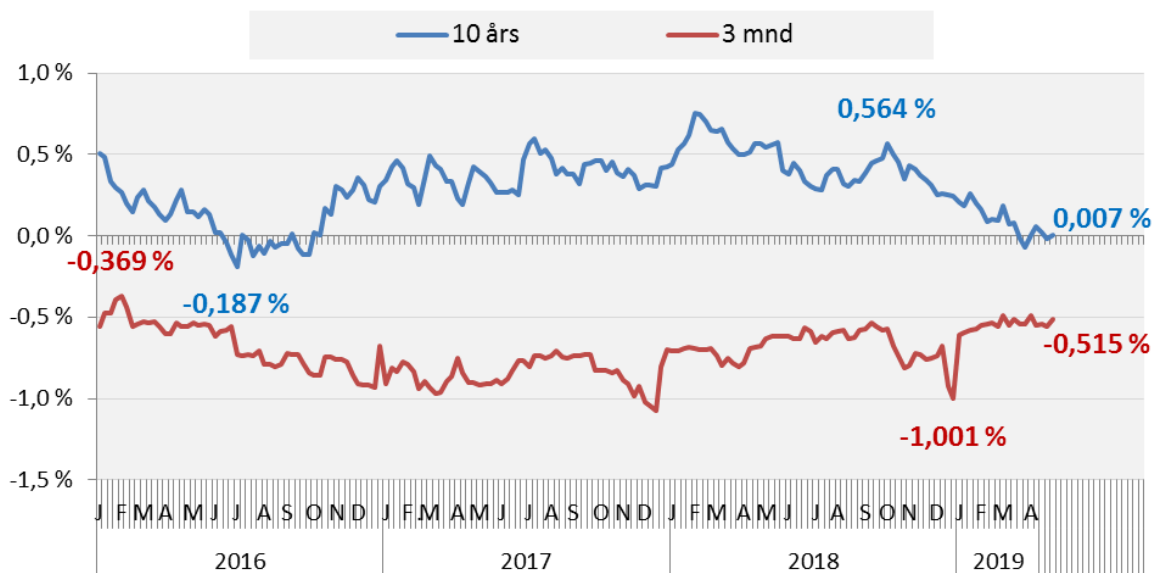


Også i Sverige har vi sett det samme bildet. Sentralbanken skrudde opp styringsrenten etter årsskiftet, men samtidig falt renten på 10 års statsobligasjoner. I skrivende stund gir svenske statsobligasjoner 0,128 prosent årlig avkastning - garantert i 10 år.... Med en million å investere sikrer det en årlig renteinntekt på kr 1 280,-. 3 mnd. markedsrente er negativ.



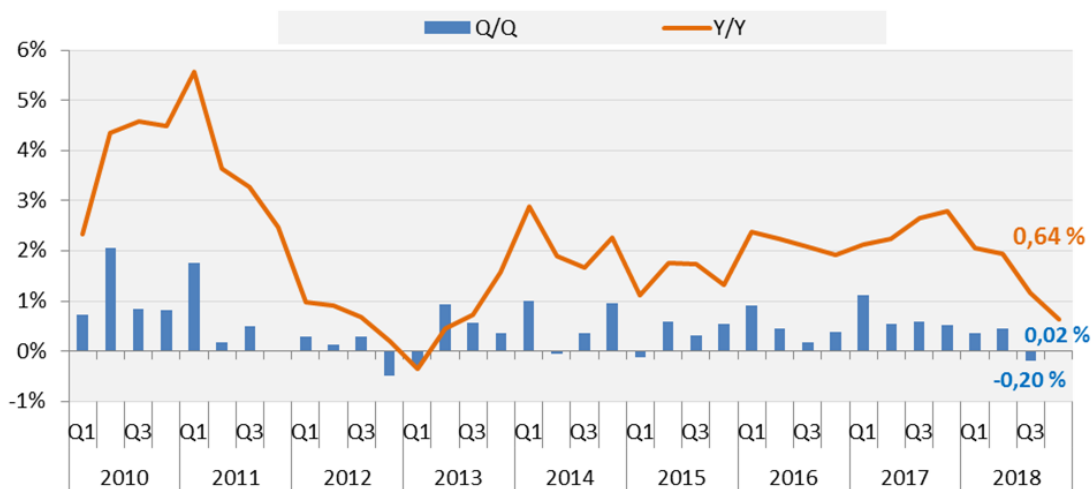
Svenskene har svært lave renter, men i Europas vekstmotor er de vesentlig lavere. Tyske 10 årige statsobligasjoner ga for et par uker siden en rente på -0,027 prosent, og 3 mnd. renten lå på -0,502 prosent. I Tyskland er også innskuddsrenten i banker negativ, både for næringslivet og private. Også her se vi tydelig at markedet ikke deler sentralbankenes optimisme. Nå gir 10-årige tyske statsobligasjoner en rente på 0,007 prosent. Har du en million å investere får investorene en årlig renteinntekt på kr 70,-. Det er krevende å forvalte tyske formuer i disse dager.

Tyske renter

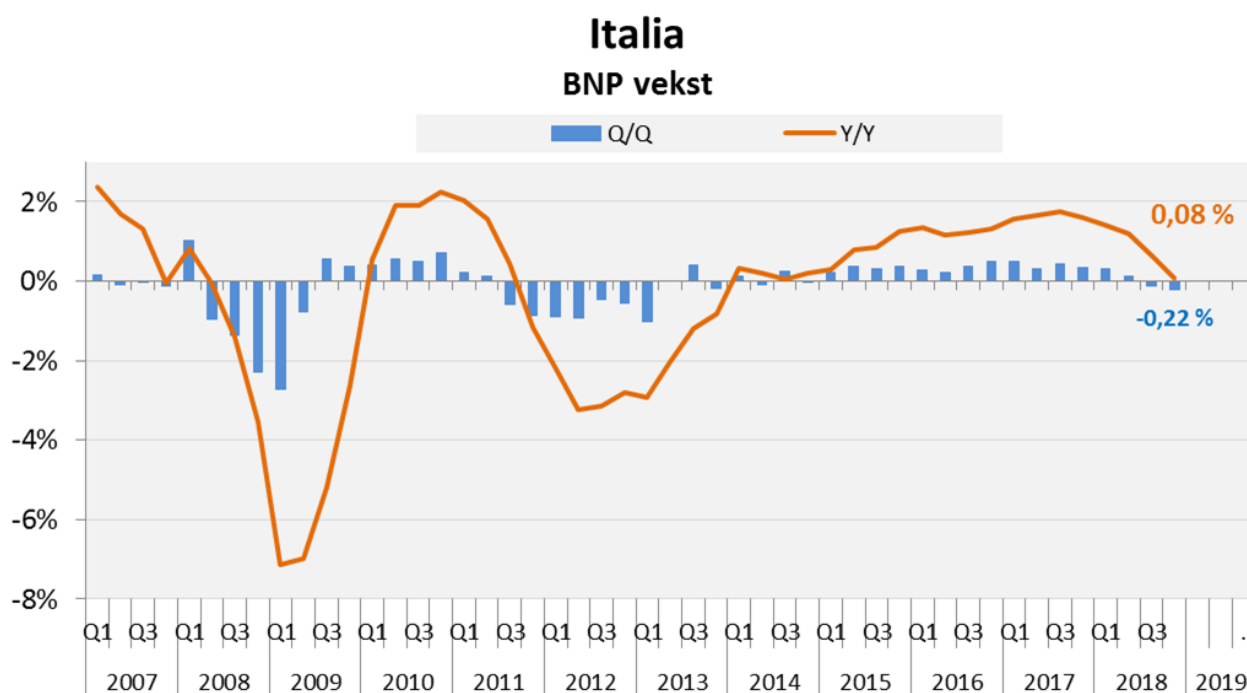


Bakgrunnen er lav vekst. En kan jo undre seg over hvor mye av veksten i amerikansk økonomi som kommer av de betydelige skattelettene. I Europa svikter industriproduksjonen, og Tyskland var svært nær resesjon i andre halvår. Årsveksten var på beskjedne 0,64 prosent. Etter et BNP fall på 0,2 prosent i Q3, fikk vi en oppgang på 0,02 prosent i Q4. Ikke mye å skryte av.

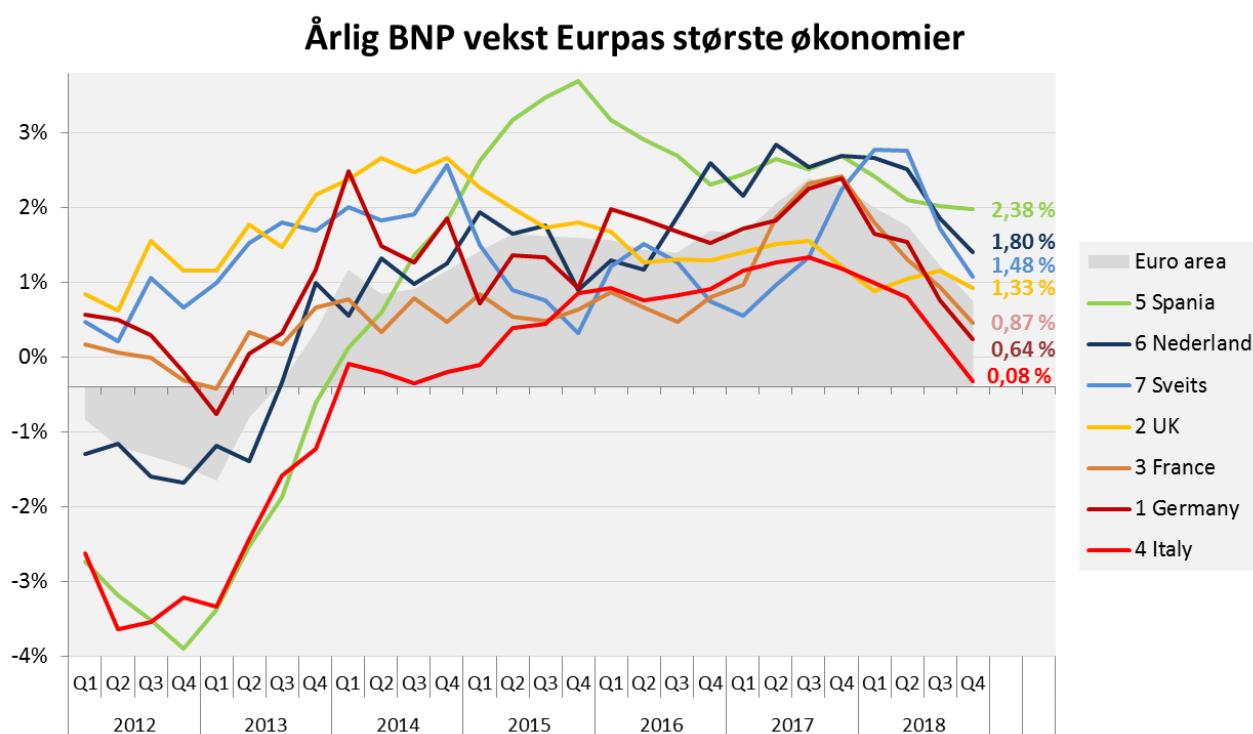
Germany



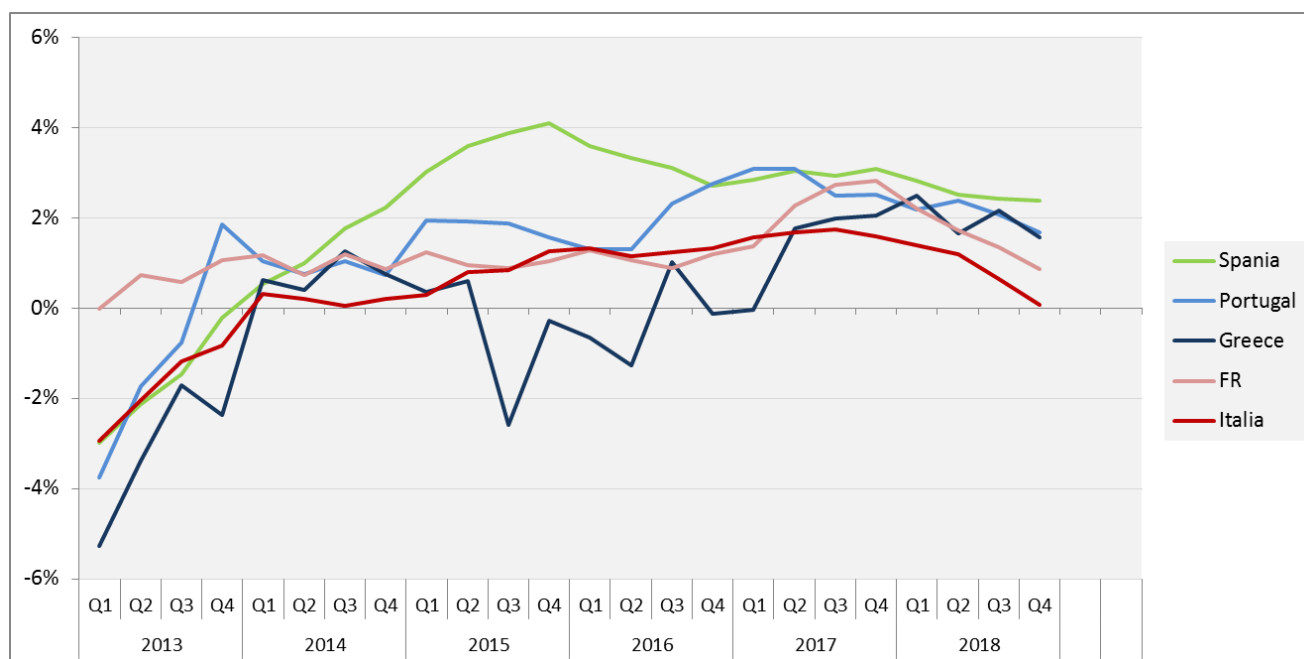
Italias økonomi, som er Europas fjerde største, var i resesjon i andre halvår, med to påfølgende kvartaler med nedgang. Årsvekst er på marginale 0,08 prosent og er fallende.



Veksten i Europas seks største økonomier er alle fallende, og kun Spania har enn så lenge en årsvekst over 2 prosent, men også den fallende.

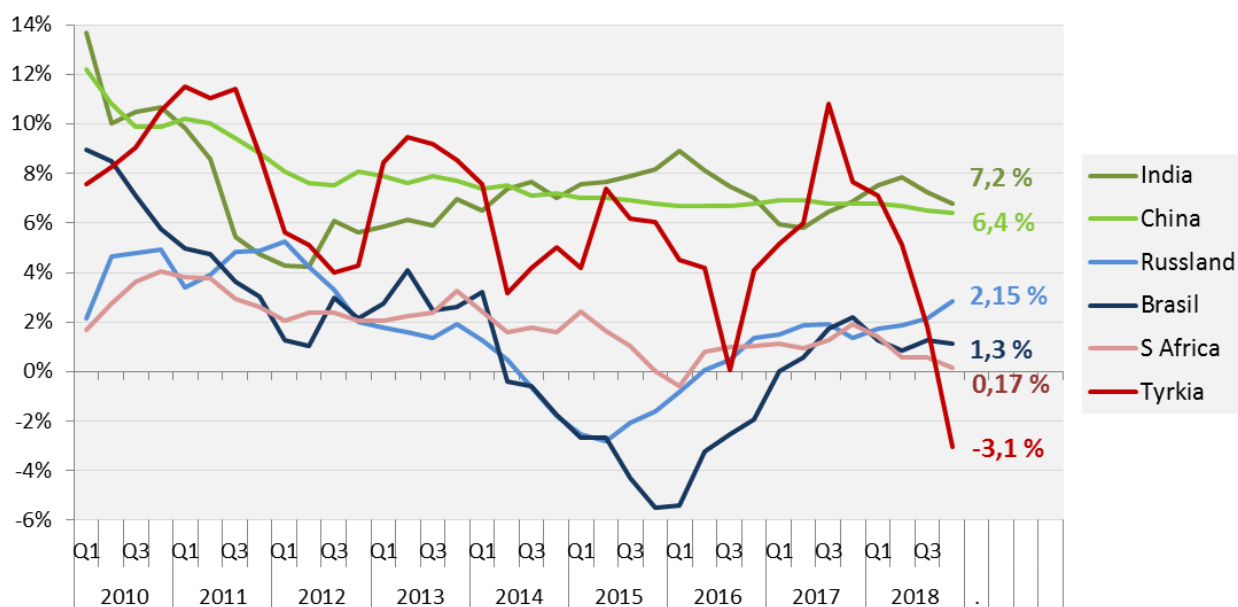


Middelhavslandene, som alle har slitt i flere år, har også en lav og/eller avtagende vekst.



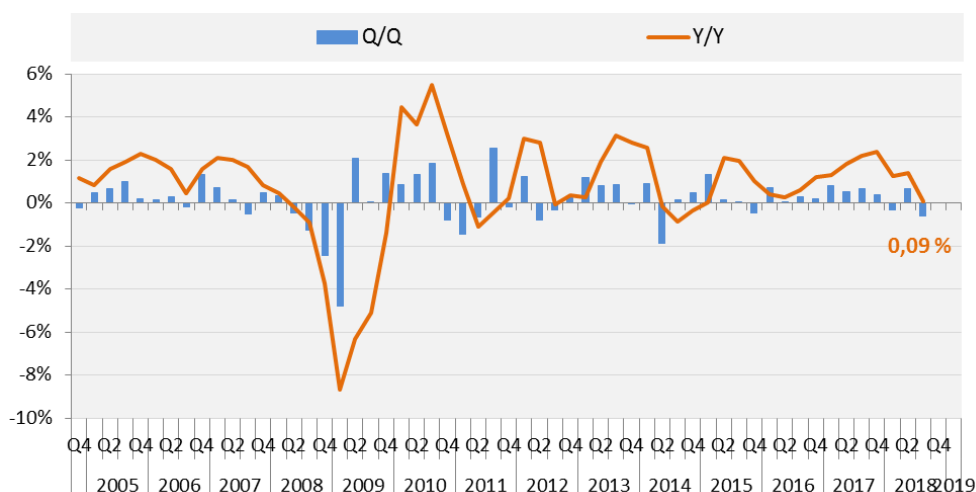
BRICST landene, som mange mente skulle være en motor i verdensøkonomien, har så langt skuffet. Politisk uro, vanstyre, valutakriser og handelsboikotter har preget flere land, og Kina er ikke den motoren den en gang var.

GDP vekst BRICST landene



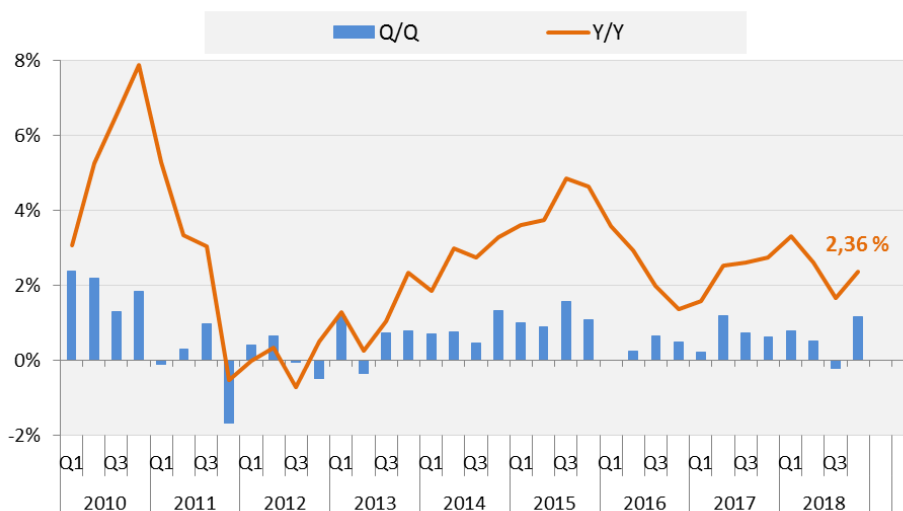
Heller ikke Japan greier å få opp veksten, noe vel ingen heller hadde ventet.

Japan BNP vekst

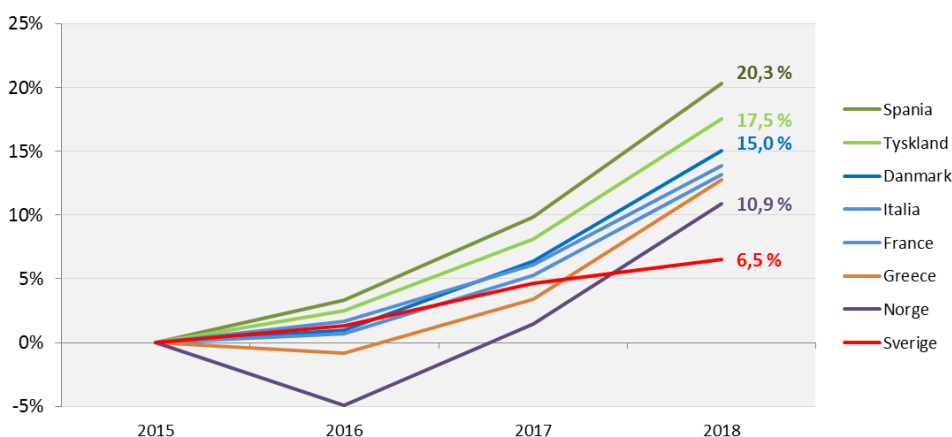


Svenske politikere er strålende fornøyd med den økonomiske utviklingen, som er blant de sterkeste i Europa. Det er kun land i Øst Europa som kan måle seg med svensk vekst. Det politikerne ikke fokuserer på er at svenskene nå er blant de absolutt dårligste landene i utviklingen i BNP per Capita.

Sverige BNP vekst

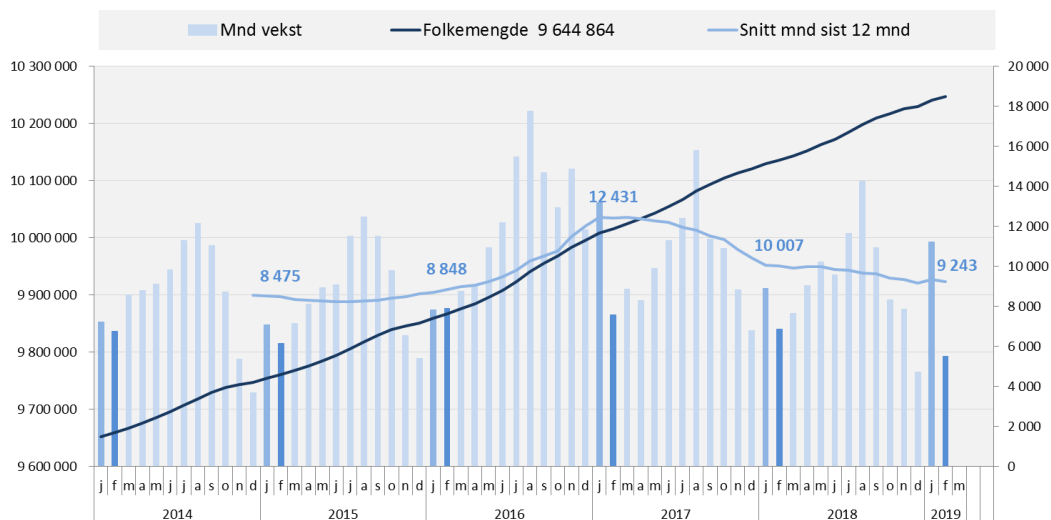


GDP per Capita Endring fra 2015



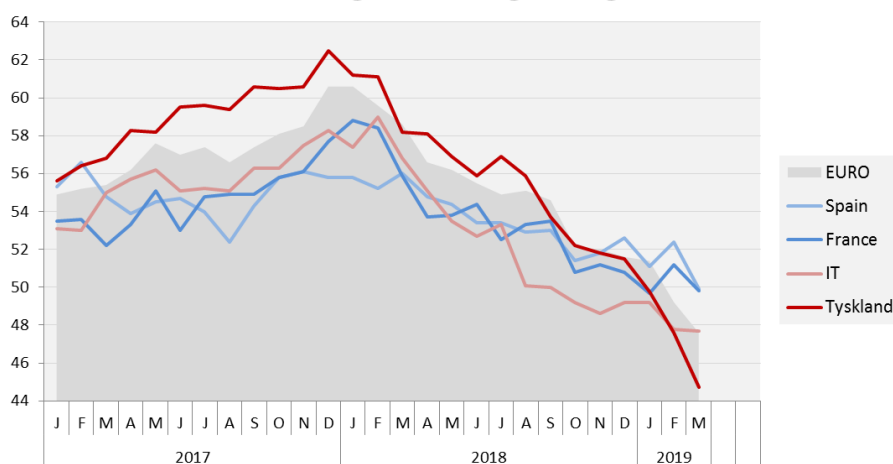
Det er grunn til å spørre hvor stor del av veksten som kommer av mer enn 100 000 innvandrere årlig, og hva det vil koste i fremtiden. Jeg er overbevist at det er en "pisse i buksa for å holde varmen" effekt. Blir det kaldt er effekten svært kortvarig før det blir verre enn noen gang, og jeg tror det blir grusomt kaldt i Sverige.

Befolkningsutvikling Sverige



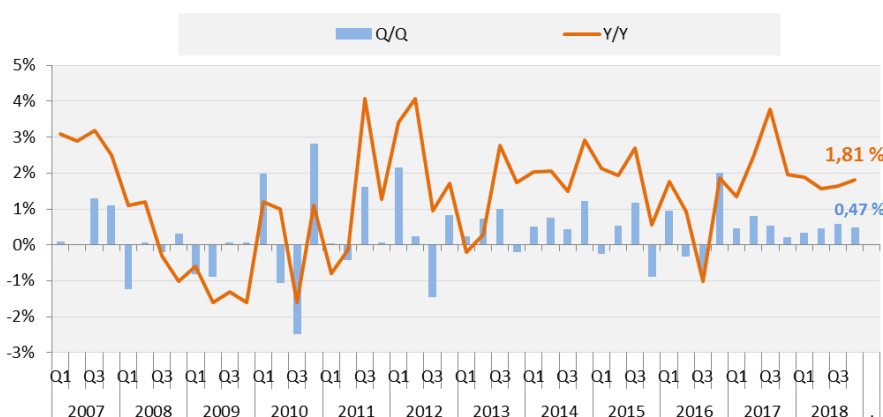
PMI tall fra Europa gir heller ikke håp om snarlig bedring. For EURO området signaliseres enda svakere vekst. PMI for industrien i Tyskland gir grunn til stor bekymring for hva som er i vente.

Manufacturing Purchasing Managers Index



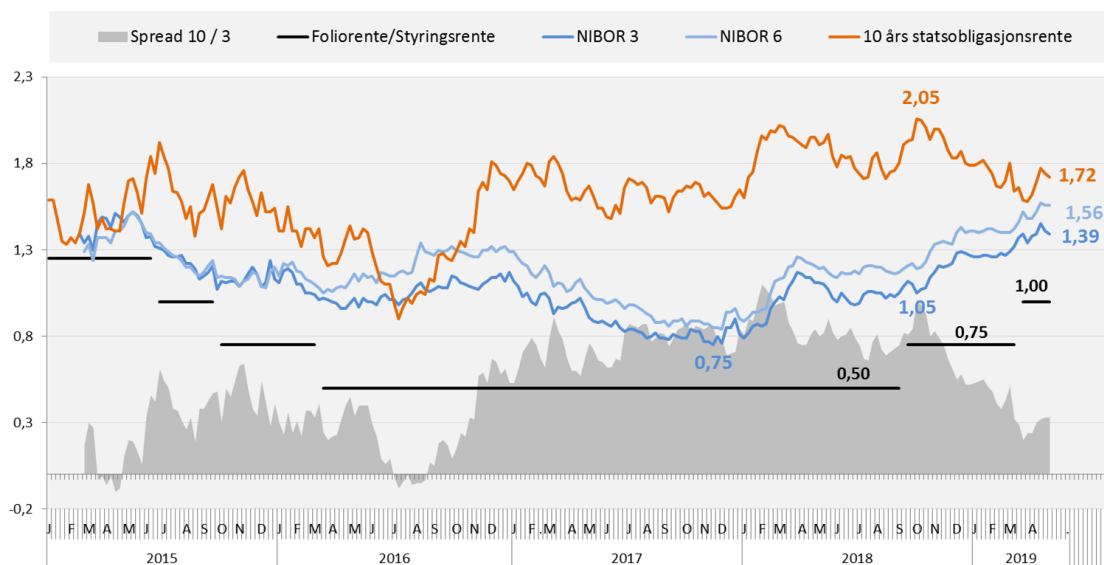
Norge kommer nok en gang, og enn så lenge, godt ut av en litt rufsete periode, takket være økte olje og gass priser. Det reduserer samtidig veksten i land uten egen oljeproduksjon.

BNP vekst Norge



Tross bra økonomisk vekst og økte styringsrenter faller også de lange rentene i Norge. Det blir spennende å se hvem som får rett; Markedet eller sentralbanken. Dette vil være helt avgjørende for boligprisene.

Norske renter ukentlig

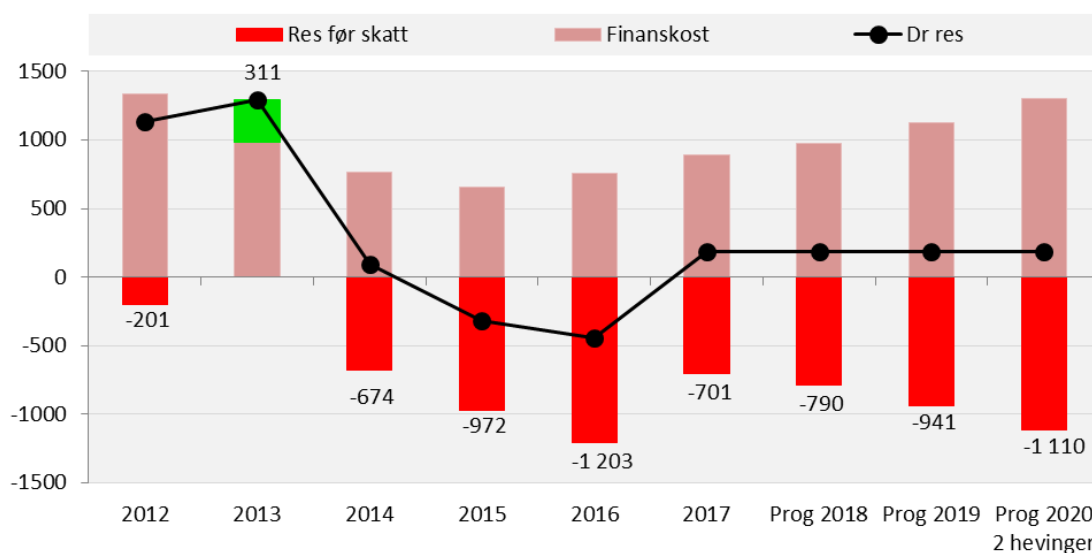


Uansett er det de korte rentene som får betydning for bankenes utlån, og jeg er sikker på at mange allerede har blitt skremt, og flere vil bli det inneværende kvartal. På de lave nivåene vi har utgjør 25 punkter stor økning i finanskostnadene. Høsten 2017 hadde jeg i selskapet en rente på 2,59 prosent. Banken har siden da gitt meg en lavere margin, og tross kraftig økning i rentenivået har finanskostnadene kun økt med 21,5 prosent. Hadde jeg ikke oppnådd en lavere margin ville finanskostnadene økt med 27 prosent.

Margin	1,84 %	1,70 %
3 mnd NIBOR	0,75 %	1,39 %
Rente	2,59 %	3,09 %

Margin	1,84 %	1,84 %
3 mnd NIBOR	0,75 %	1,45 %
RENTE	2,59 %	3,29 %

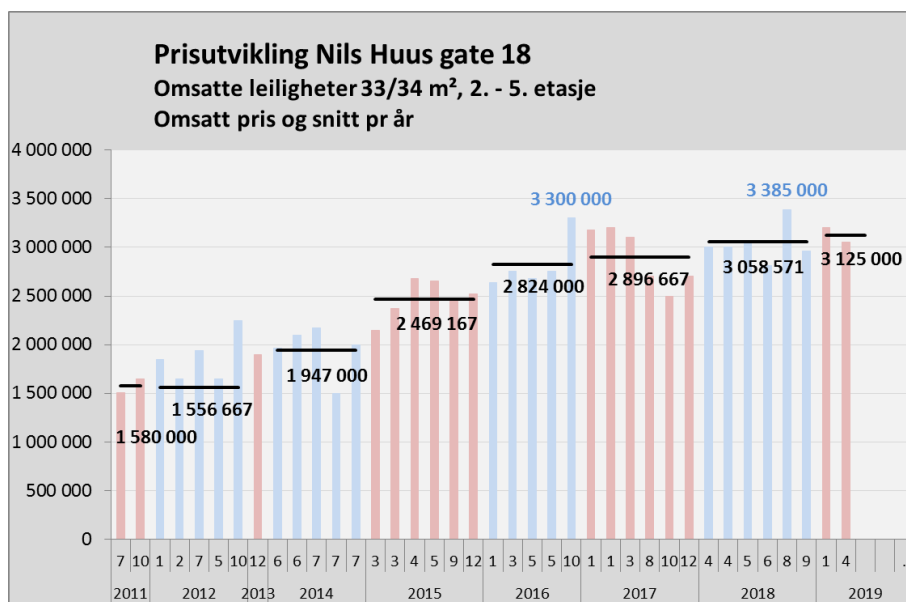
Dette får kraftige utslag for de som har kjøpt utleieboliger til yielder rundt 3 prosent, og i svært mange tilfeller ned mot 2,6 prosent. For familieselskapet i Trondheim er krisen allerede et faktum. Uten endring i leieinntektene og kostnadene, vil finanskostnadene i 2018 sannsynligvis ha økt med 10 prosent i forhold til 2017. Inneværende år vil de øke med 27 prosent, og med to hevinger til inneværende år, blir det ille. De er ikke alene.



ERFARINGER FRA MARKEDET

Jeg har ikke kjøpt boliger siden 2015, er stadig på bunnfiske, men har ikke kunnet få kjøpe til fornuftig avkastning enda. Allikevel ser jeg færre på visninger, færre som deltar i budrundene, og noe lavere priser. Sakte men sikkert nærmer vi oss bra nivåer.

Sist uke deltok jeg i en budrunde på en 2-roms på 33 kvadratmeter på Sandaker. Den hadde en prisantydning på 2 950 000,-. God standard, og solgt for 3 050 000,-. 10 prosent under rekorden fra høsten 2018. Ikke noen All Time High i den virkelige verden.



Sameiet starter bygging av balkonger sommeren 2019, noe som øker verdien, men sannsynligvis er denne verdiøkningen allerede priset inn mer enn en gang. Jeg er slett ikke sikker på at balkongene vil øke leienivåene, men fellesutgiftene vil øke med ca. kr 900,- pr. mnd. Om jeg hadde kjøpt til siste salgspris ville jeg fra høsten hatt en avkastning på EK på 4,33 prosent, forutsatt egen forvaltning. Skulle Norges Bank få rett i to rentehevinger i løpet av høsten er avkastningen på 2,73 prosent.

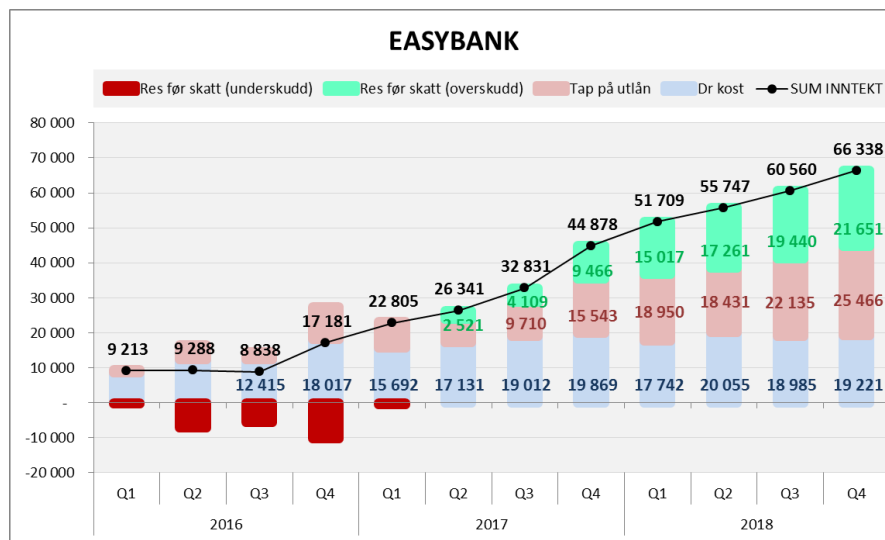
	NÅ	Balkonger	2 rente- hevinger
Rente	3,15 %	3,15 %	3,55 %
Kj sum	-3 050 000	-3 050 000	-3 050 000
Kj sum inkl. omk	-3 126 250	-3 126 250	-3 126 250
EK 20%	625 250	625 250	625 250
Lån	-2 501 000	-2 501 000	-2 501 000
Mnd leie	12 000	12 000	12 000
Fellesutg mnd	-1 780	-2 680	-2 680
Vedlikehold	-500	-500	-500
Årlig dr res	116 640	105 840	105 840
Yeld	3,7%	3,4%	3,4%
Finanskost	-78 782	-78 782	-88 786
Res før skatt	37 859	27 059	17 055
Yeld EK	6,05%	4,33%	2,73%

De kr 625 250,- i egenkapital og noen timers arbeidsinnsats med forvaltning ville gitt meg kr 9 086,- i årlig netto utbytte. Det fins bedre alternativer.

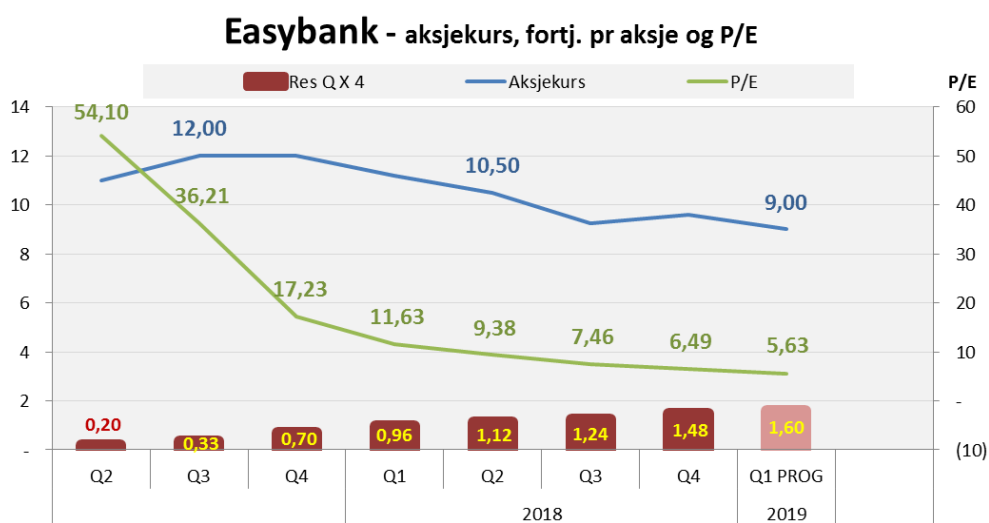
Res før skatt	37 859	27 059	17 055
Års resultat/utbytte	29 530	21 106	13 303
Netto utbytte	20 169	14 415	9 086

ALTERNATIVE INVESTERINGER

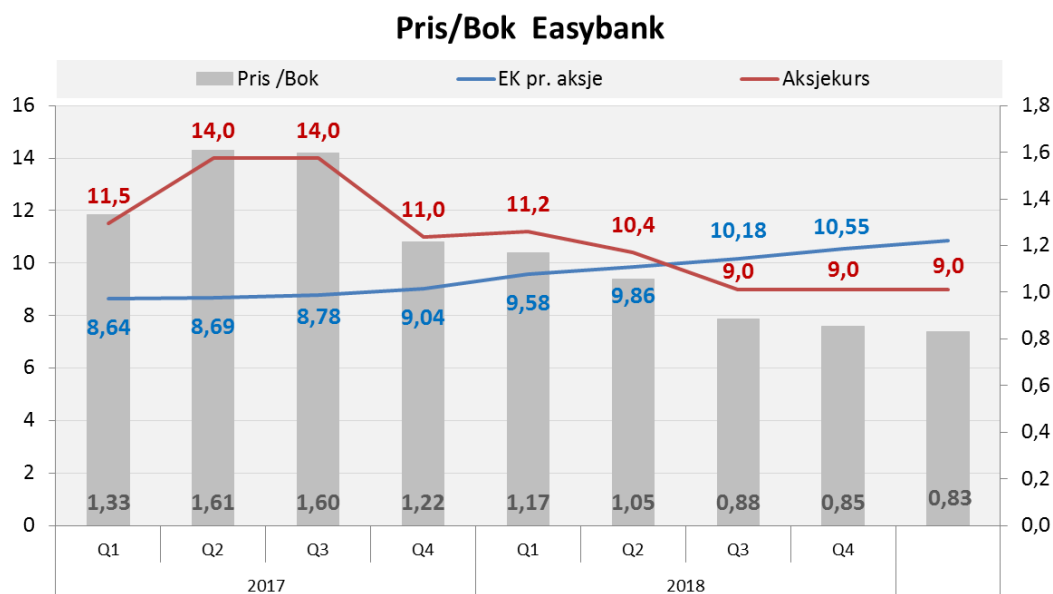
Jeg skrev sist at jeg har funnet Easybank som mitt alternativ til boliginvesteringer, rentepapirer og aksjefond. Siden da har de kommet med resultatet for Q4 2019, som kom inn svært nært mine prognoser. Veksten fortsetter å være rundt 10 prosent i kvartalet, og med god kontroll på kostnader og tap, øker resultatet med mer enn 10 prosent i kvartalet. Å/Å økte kvartalsresultatet med 128,5 prosent. Resultatet for Q1 kommer om et par timer.



Tross meget god resultatutvikling har aksjekursen falt, og er sist omsatt på kr 9,-. Basert på resultatet i Q4 (Q4 X 4) er P/E 6,08. Med mine prognoser for Q1 vil P/E være 5,63. Stort lavere er det vel ikke mulig å komme. En doubling av aksjekursen, som ville gitt en P/E på 12,16, hadde vært relativt normalt for et solid vekstcase. Jeg fortsetter å kjøpe små poster, og ligger for øyeblikket inne med høyeste kjøpskurs, kr 8,80. Alltid på bunnfiske.



Basert på bokførte verdier ved årsskiftet er pris/bok 0,85. Ikke ofte det er så store rabatter på solide vekst-case.



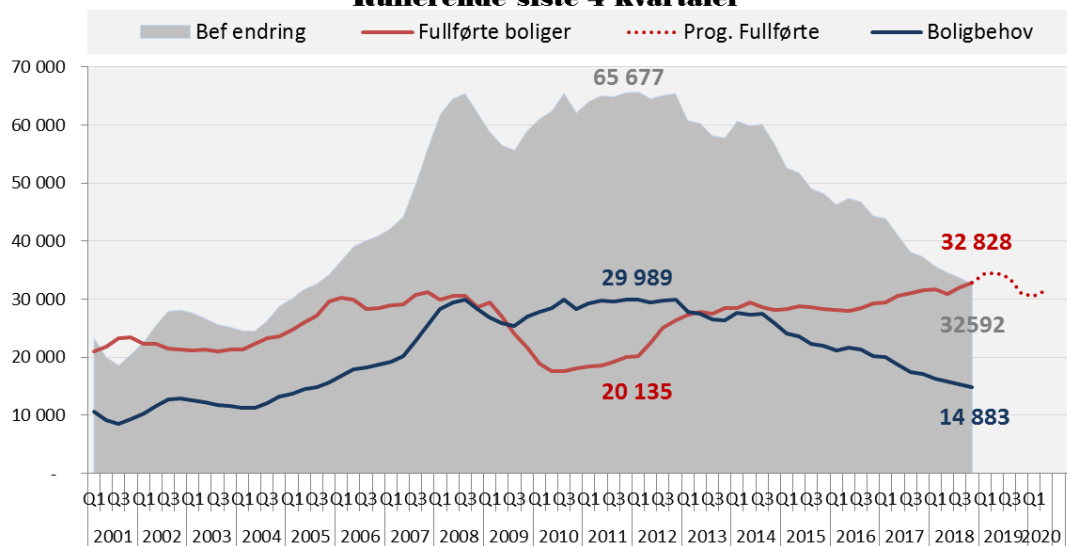
OPPSUMMERING

Det er aktørene som er tjent med et optimistisk boligmarked som forer media med rapporter fra markedet, og de er selektive. Det skapes et inntrykk av at det er "business as usual" i markedet, og at det settes prisrekorder.

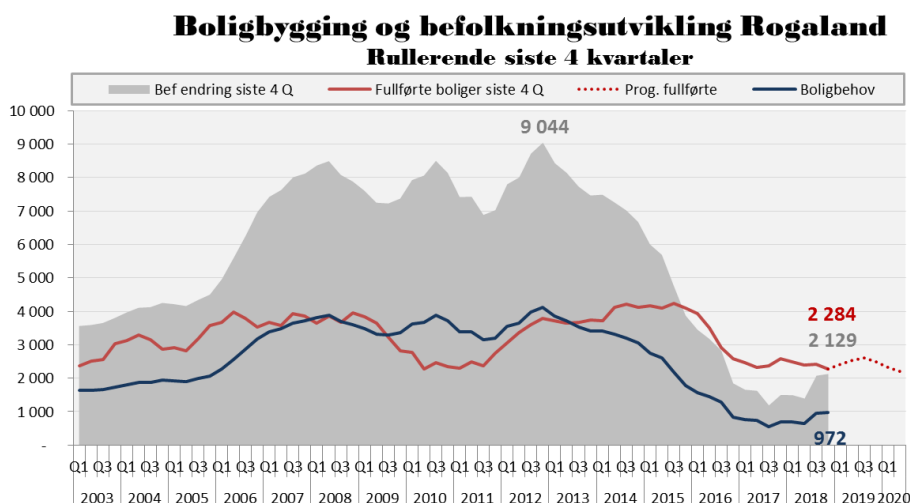
Derfor er markedet fortsatt relativt positivt. Jeg er like pessimistisk som jeg har vært de siste tre årene, og har de siste ukene blitt litt mer pessimistisk. Norge er i en særstilling, og jeg er ikke lenger like sikker på at Norges Bank må reversere renteøkningene som ligger i rentebanen. I alle fall i det korte bildet. Da kan finanskostnadene i seg selv skape en viss frykt. Kombinert med økt tilbudsside vil det si stopp i Oslo også, slik det har gjort i Trondheim og Bergen. Den falske optimismen gjør at utbyggerne fortsatt får solgt andeler i nye prosjekter, og med det forverres tilbudssiden, og korreksjonen kan bli kraftigere enn den ellers ville blitt. I Q4 økte befolkningen med 4 279 personer, og det ble igangsatt 9 023 boliger. I hele 2018 økte befolkningen med 32 592 personer, og det ble ferdigstilt 32 828 boliger.

Boligbygging og befolkningsvekst Norge

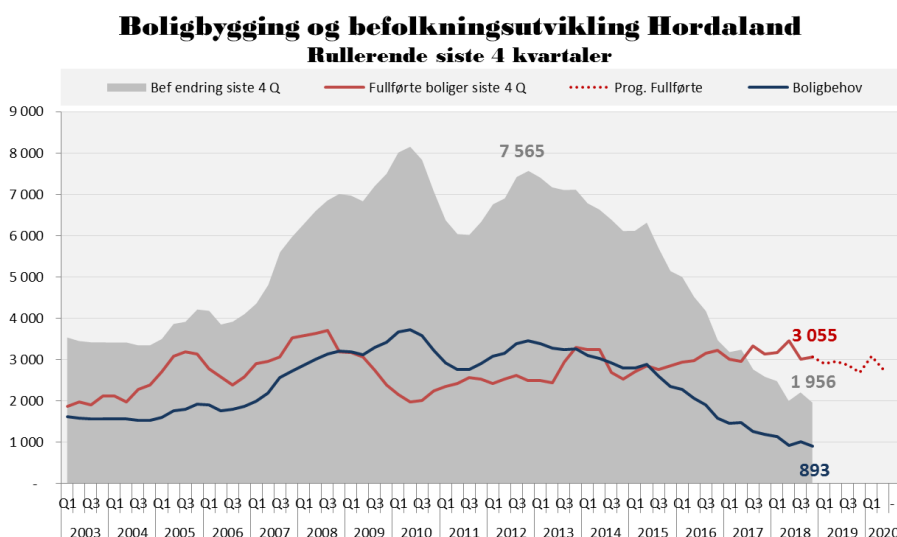
Rullerende siste 4 kvartaler



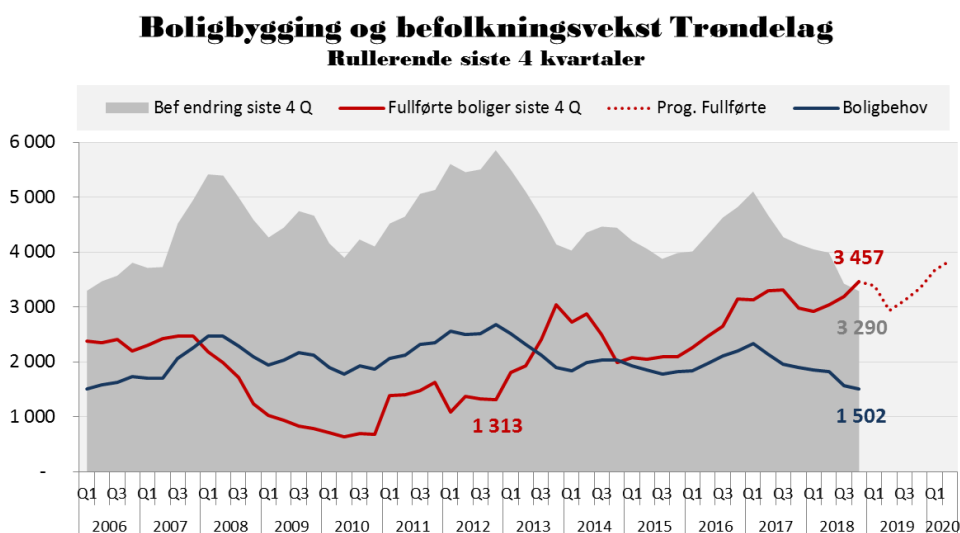
I Rogaland økte befolkningsveksten noe i 2018, men det ferdigstilles fortsatt mer enn en bolig pr. nye innbygger. Det gjør markedet kun litt bedre enn det eller ville blitt. Det øker overskuddet av boliger.



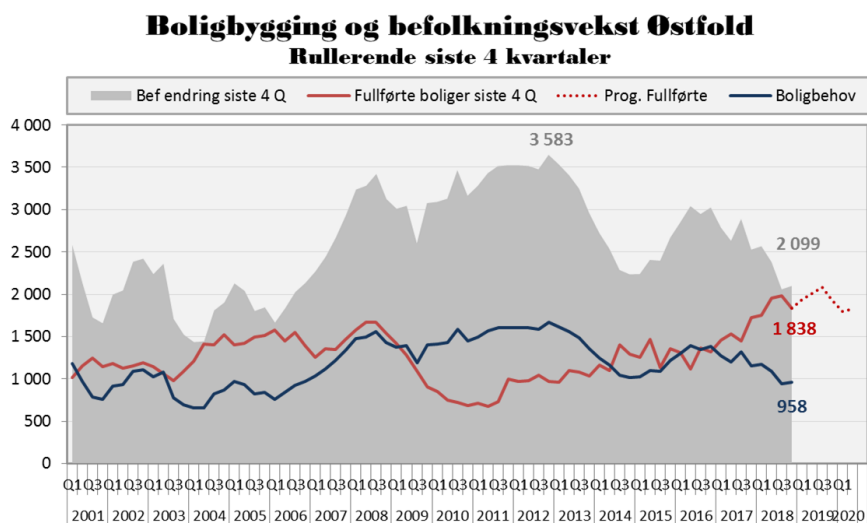
I Hordaland ble det i 2018 ferdigstilt 1,5 boliger pr. nye innbygger. Det er langt mer enn 3 ganger behovet fra befolkningsveksten.



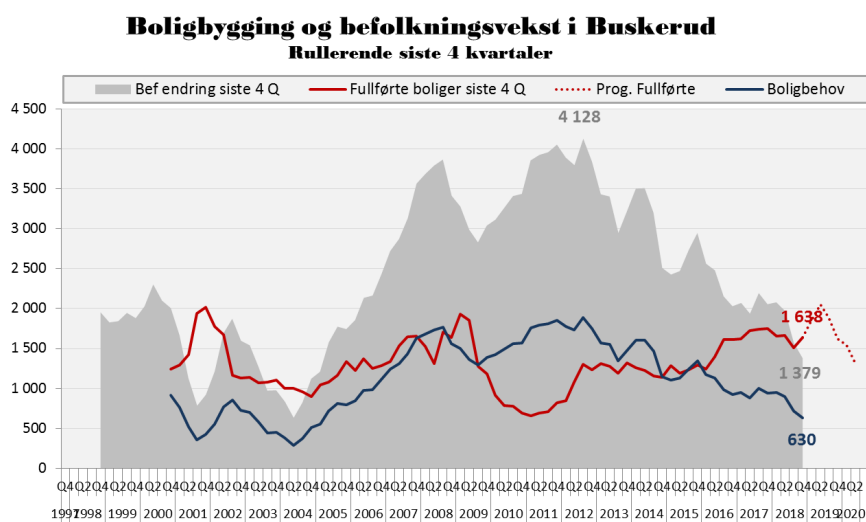
2018 var det sjette året på rad hvor det i Trøndelag ble ferdigstilt mer enn behovet fra befolkningsveksten. Det var også første år da det ble ferdigstilt mer enn en bolig pr nye innbygger.



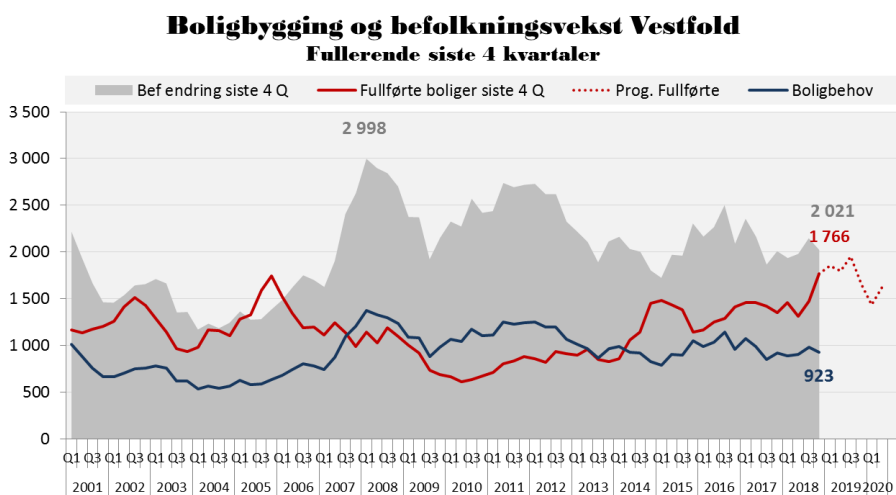
I Østfold ble det i 2018 nesten produsert en bolig pr. nye innbygger.



I Buskerud ble det i 2018 produsert 1,2 boliger pr. nye innbygger.



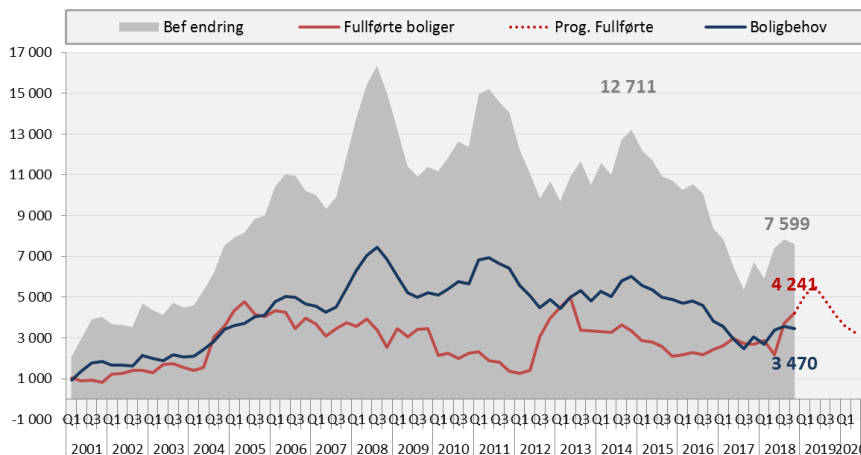
I Vestfold produseres det noe mindre enn en bolig pr nye innbygger, men omtrent det dobbelte av behovet fra befolkningsveksten.



I Oslo og Akershus er det, basert på snitthusstanden for landet, en relativt beskjeden overproduksjon.

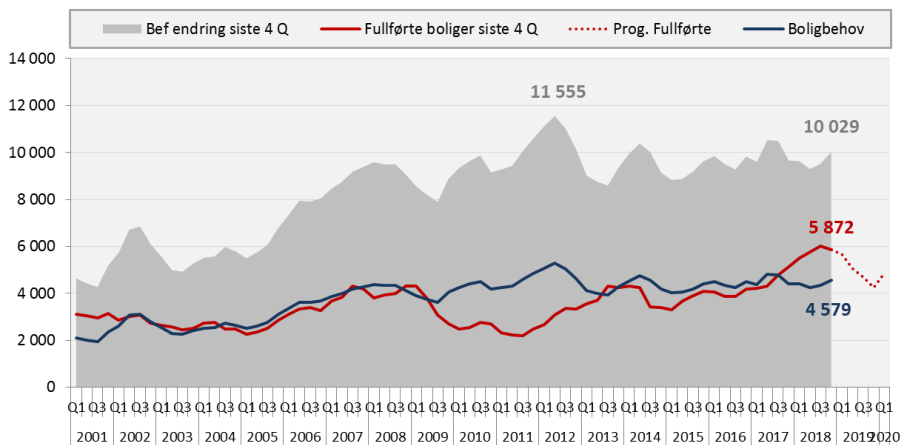
Boligbygging og befolkningsvekst Oslo

Rullerende siste 4 kvartaler



Boligbygging og befolkningsvekst Akershus

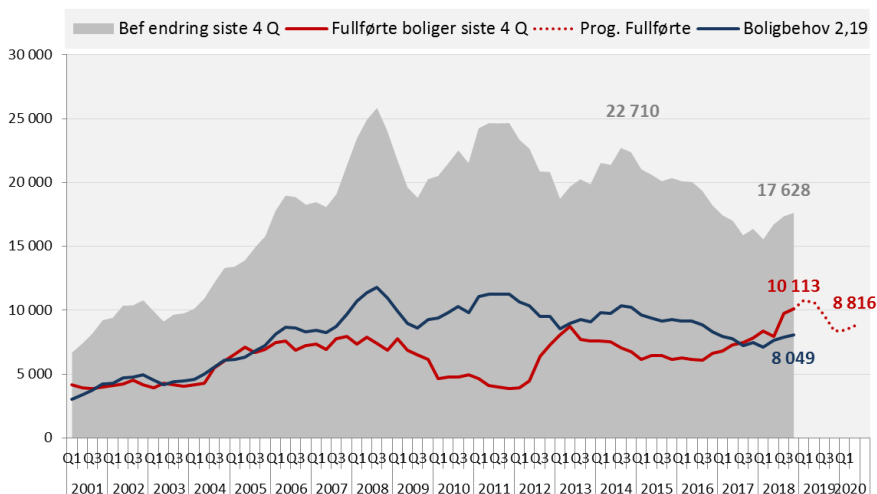
Rullerende siste 4 kvartaler



Basert på snitthusstanden for landet er det en overproduksjon på ca. 25 prosent samlet for Oslo og Akershus i 2018. Det er grunn til å tvile på at dette er det reelle behovet til dagens priser. Produksjonen er på historisk høyt nivå.

Boligbygging og befolkningsutvikling i Oslo & Akershus

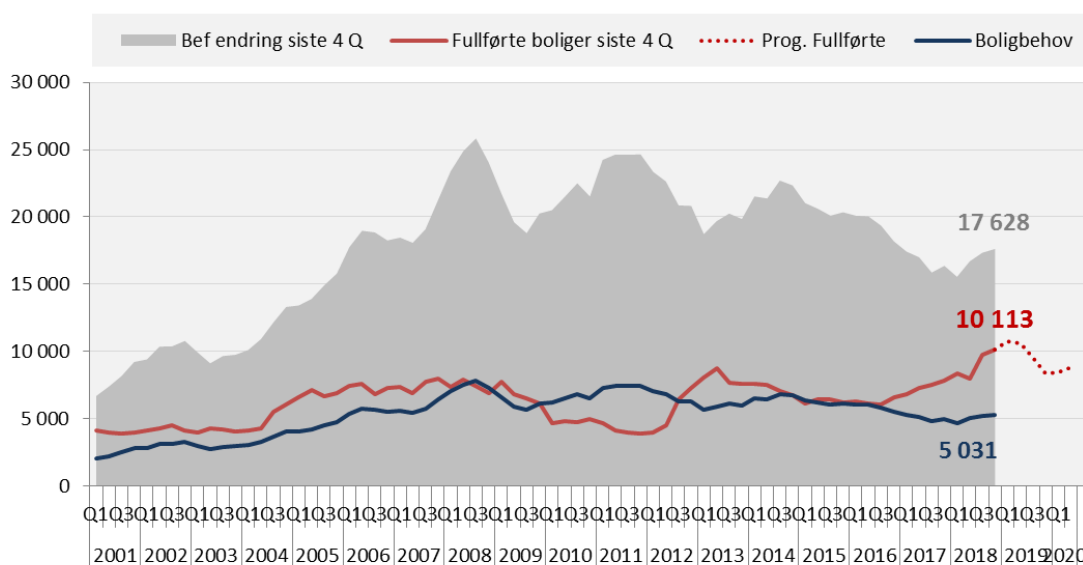
Rullerende siste 4 kvartaler



I tiårsperioden fra 2007 til 2016 ble det ferdigstilt 0,3 boliger pr nye innbygger. Det gir en snitt-husstand på 3,32. I og med at alle fikk tak over hodet var dette omtrent behovet. Det er løst ved kollektiver og unge voksne som bor hos foreldre eller deler bolig med kompiser. Om det er det reelle behovet, ble det i 2018 produsert det dobbelte av behovet.

Uansett hva man tror på er det en produksjon i forhold til befolkningsveksten vi ikke har sett maken til de siste 18 årene. Det vil måtte få konsekvenser for prisutviklingen. For at etterspørselen skal øke må prisene ned, slik at flere får mulighet til å flytte hjemmefra.

Boligbygging og befolkningsvekst Oslo & Akershus



De nærmeste dagene tiker det inn med spennende statistikk. For mitt vedkommende starter det med Q1 resultatet for Easybank om et par timer, etterfulgt av leieprisstatistikk fra Utleiemegleren om en dag eller to. Deretter kommer OBOS statistikken. Det blir spennende å se hva de finner på. Eiendom Norges sirkus kommer til uken. Det blir mer morsomt enn spennende. Europeiske BNP tall for Q1 blir også spennende.

”Cash is king”, selv med begredelig avkastning.

God 17. mai!

Oddvar Skogseth