



Skýrsla nr. C11:03

**Þróun á húsnæðismarkaði og
samanburður við önnur lönd**

Júlí 2011

HAGFRÆÐISTOFNUN



HÁSKÓLI ÍSLANDS

HAGFRÆÐISTOFNUN HÁSKÓLA ÍSLANDS

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands
Odda v/Sturlugötu
Sími: 525-4535
Fax nr. 552-6806
Heimasíða: www.hag.hi.is
Tölvufang: sveinnag@hi.is

Skýrsla nr. C11:02

Þróun á húsnæðismarkaði og samanburður við önnur lönd

Júlí 2011

Formáli

Í ársbyrjun 2009 sömdu Íbúðalánasjóður og Hagfræðistofnun um að stofnunin myndi skila greinargerð á ársfresti um ástand og horfur á húsnæðismarkaði. Hér á eftir fer önnur skýrslan í þeirri röð. Að þessu sinni er fjallað um hækkanir á fasteigna- og hlutabréfamarkaði á Íslandi og erlendis, eignir og skuldir heimila og íslenska leigumarkaðinn. Ennfremur er rætt um verðtryggingu og opinbera stefnu í húsnæðismálum og þau úrræði sem hafa staðið til boða fólki í skuldavandræðum vegna kaupa á húsnæði. Er þá bæði litið til útlanda og aðgerða hér heima. Loks er fjallað um þróun á fasteignaverði hérlendis og spáð fyrir um þróunina á næstunni.

Að skýrslunni unnu einkum dr. Sigurður Jóhannesson, dr. Sveinn Agnarsson og Kári S Friðriksson BS. Starfsfólki Íbúðalánasjóðs eru þökkun góð samskipti við vinnslu skýrslunnar.



Sveinn Agnarsson,
forstöðumaður Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands

Efnisyfirlit

Efnisyfirlit	2
Myndaskrá.....	5
Töfluskrá	6
Samantekt.....	7
1 Inngangur	8
2 Kreppan á Íslandi: Samanburður við önnur lönd	9
2.1 Fasteignamarkaður: Verð og umsvif	9
3 Eignir og skuldir heimila	18
3.1 Skuldir heimila	18
3.2 Eiginfjárstaða.....	21
3.3 Framboð og eftirspurn eftir lánum.....	26
3.4 Lánskjör	28
3.5 Aðgengi að lánum.....	32
4 Leigumarkaður	35
4.1 Leigumarkaður styrkist.....	35
4.2 Kostir þess og gallar að eiga húsnæði og leigja.....	39
4.3 Breytingar á húsaleigu undanfarin ár.....	40
4.4 Vísbendingar um markaðsleigu 2011	41
4.5 Samanburður við húsnæðisverð.....	42
4.6 Fasteignamat og söluverð fasteigna.....	44
5 Spá um þróun fasteignaverðs	50
5.1 Aðrar forsendur spárinnar.....	53
6 Verðþróun eftir landshlutum.....	55
6.1 Staðir sem standa höllum fæti	55
7 Verðtrygging húsnæðislána.....	59
7.1 Verðtryggð og óverðtryggð lán	59
7.2 Greiðsludreifing mismunandi lána	61
7.3 Fyrsta greiðsla.....	64
8 Opinber stefna og úrræði	67
8.1 Verð fasteigna.....	67
8.2 Hagstjórn og úrræði	68

8.3	Sértæk úrræði.....	70
8.4	Almenn úrræði.....	72
8.5	Reynsla annarra þjóða	74
8.6	Kreppan undanfarin ár	75
8.7	Úrræði á Íslandi	79
	Heimildaskrá	82
	Viðauki Fasteignamarkaður og framboðsteygni	85

Myndaskrá

Mynd 2-1 Þróun fasteigna- og hlutabréfaverðs á Íslandi og innan OECD.	9
Mynd 2-2 Fjöldi íbúða sem byrjað er á fyrir hverja þúsund íbúa.	15
Mynd 2-3 Fjöldi íbúða sem lokið er við fyrir hverja þúsund íbúa.	17
Mynd 3-1 Útistandandi íbúðarhúsnæðislán sem hlutfall af landsframleiðslu.....	18
Mynd 3-2 Hlutfall einhleypra og samskattaðra með mismunandi eiginfjárstöðu.....	22
Mynd 3-3 Þróun eiginfjárstöðu einhleypra og samskattaðra eftir aldurshópum.....	24
Mynd 3-4 Þróun eiginfjárstöðu fólks eftir aldri á árunum 1992-2009.....	25
Mynd 3-5 Lánskjör í löndum Evrópusambandsins árið 2006.	29
Mynd 4-1 Hlutfall fólks sem býr í eigin húsnæði í Evrópulöndum og Bandaríkjunum.	37
Mynd 4-2 Húsaleiga á föstu neysluverðlagi 2008-2011.....	41
Mynd 4-3 Söluverð íbúða á Íslandi og fasteignamat 2008-2010.	45
Mynd 4-4 Hlutfall söluverðs íbúða á Íslandi og fasteignamats 2008-2010.	46
Mynd 5-1 Hlutfall launa eftir skatta og fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu.....	51
Mynd 6-1 Aldursdreifing í Fjallabyggð 2011.	56
Tafla 7-1 Forsendur í útreikningum.....	60
Tafla 8-1 Kostnaður við gjaldþrot fyrirtækja í völdum löndum.....	71
Tafla 8-2 Aðgerðir gegn skuldavanda.....	76
Mynd V-1 Framboðsteygni.....	85

Töfluskrá

Tafla 2-1 Þróun raunverðs fasteigna innan helstu ríkja OECD.....	11
Tafla 2-2 Seinasta tímabil samfelldrar nafnverðshækkunar á hlutabréfamarkaði.....	12
Tafla 2-3 Fjöldi íbúða á hverja þúsund íbúa í völdum OECD-löndum.....	13
Tafla 2-4 Fjöldi íbúða sem byrjað er á fyrir hverja þúsund íbúa.....	14
Tafla 2-5 Fjöldi íbúða sem lokið er við fyrir hverja þúsund íbúa.	16
Tafla 2-6 Fjöldi viðskipta sem hlutfall af húsnæði á markaði (%).	17
Tafla 3-1 Yfirlit yfir útistandandi íbúðarhúsnæðislán í Evrópu árið 2007.....	20
Tafla 3-2 Þróun fasteignaskulda heimila í Evrópusambandsríkjum.	21
Tafla 3-3 Meðallánshlutfall á nýjum lánum til húsnæðiskaupa árið 2007.....	29
Tafla 3-4 Dæmigerðir vextir á nýjum íbúðalánum í Evrópusambandinu og víðar	30
Tafla 3-5 Dæmigerðir vextir á nýjum íbúðalánum í nokkrum Evrópulöndum	31
Tafla 3-6 Skipting nýrra lána eftir lánaflokkum í nokkrum löndum Evrópu	32
Tafla 3-7 Aðgengi mismunandi hópa að lánum í Evrópu árið 2005.....	33
Tafla 3-8 Breyting á lánamörkuðum frá síðari hluta 2007 til síðari hluta 2008.....	34
Tafla 4-1 Eignaríbúðir og leiguíbúðir á Íslandi 1920-1990.	36
Tafla4-2 Skipting húsnæðis eftir eignarhaldi árið 2000.....	38
Tafla 4-3 Kostnaður við að eiga 100 fermetra íbúð í Reykjavík	44
Tafla 4-4 Hlutfall söluverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats.....	46
Tafla 4-5 Hlutfall söluverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats	47
Tafla 4-6 Hlutfall söluverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats eftir svæðum.....	47
Tafla 4-7 Hlutfall söluverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats.....	48

Samantekt

Húsnæðisverð hækkaði meira umfram verðlag í húsnæðisbólunni á Íslandi en í flestum öðrum iðnríkjum, en hækkunin sker sig ekki jafnmikið úr og verðhækkun á hlutabréfum á sama tíma. Á tíu árum, 1997-2007, hækkaði húsnæðisverð um 178% að raungildi, fór með öðrum orðum nærri því að þrefaldast. Í 13 Evrópulöndum hækkaði húsnæðisverð um meira en 100% að raungildi í bólunni og í 5 löndum hækkaði það meira en á Íslandi. Í sumum löndum varð hins vegar engin húsnæðisból. Í Þýskalandi, Portúgal og Japan lækkaði húsnæðisverð á fyrsta áratug aldarinnar. Mun meira var byggt hér á landi á bóluþímanum en í meðaltali OECD-landa, þegar miðað er við fólksfjölda, en mun meira var þó byggt á Írlandi og á Spáni á hátindi bólunnar. Hafa ber í huga að útlendingar hafa byggt mikið af íbúðum á Spáni undanfarin ár.

Þegar kemur að íbúðaskuldum sem hlutfalli af landsframleiðslu virðast Íslendingar vera á toppnum meðal Evrópulanda. Árið 2007 voru húsnæðisskuldir Íslendinga um 120% af landsframleiðslu á einu ári. Í öðrum Evrópulöndum náði hlutfallið aðeins 100% í Hollandi það ár. Verðtrygging húsnæðislána er sennilega meginskýringin á því að Íslendingar hafa getað stofnað til svo mikilla húsnæðisskulda, en eðli hennar er að endurgreiðslubyrði dreifist jafnar yfir lánstímann en ef lán eru óverðtryggð. Fólki, sem skuldar meira en það á í efnislegum eigum, fjölgar í kreppunni, en langflestir eiga þó áfram meira en þeir skulda. Lánshlutfall í nýjum íbúðalánum var hátt í mörgum Evrópulöndum á fyrsta áratug aldarinnar, en hvergi nema á Íslandi fór það upp fyrir 80% af kaupverði að meðaltali. Hér á landi fór lánshlutfallið upp í 90% um tíma. Ísland er eina iðnríkið þar sem íbúðalán eru almennt verðtryggð. Vextir ofan á verðtryggingu eru fastir allan lánstímann, en erlendis eru vextir yfirleitt ekki fastir nema á lánum til fremur stutts tíma (til dæmis 10 ára).

Leigumarkaður með húsnæði hefur vaxið töluvert hér á landi eftir að bankarnir hrundu og má ætla að um fjórðungur íbúða á Íslandi sé nú leigður út. Snemma á tuttugustu öld var leigumarkaður öflugur hér á landi og átti um helmingur landsmanna heima í leiguhúsnæði árið 1920. En stjórnvöld og félagasamtök stuðluðu á margvíslegan hátt að því að fólk eignaðist það húsnæði sem það átti heima í og hlutur leiguhúsnæðis rýrnaði að sama skapi. Erfitt er að finna rök fyrir því að annað íbúðaformið sé stutt fremur en hitt. Upplýsingar um húsaleigu á almennum markaði eru ekki nógu góðar, en vísbendingar eru um að hún sé ekki langt frá þeim kostnaði sem húseigandi hefur af eign sinni.

Fasteignaverð lækkaði um nálægt þriðjungi að raungildi frá 4. fjórðungi 2007 fram á árið 2011. Frá árslokum 2009 hefur raunverð fasteigna lítið breyst. Viðskiptum með húsnæði hefur

fjölgað nokkuð, þó að kaupsamningar séu enn miklu færri en var árið 2007. Sumir telja að gjaldeyrishöft og líflaus hlutabréfamarkaður leiði til þess að fjárfestar hafi ekki önnur ráð en að kaupa fasteignir. Þetta geri það að verkum að fasteignaverð hækki á næstunni. En fasteignaverð er enn hátt miðað við laun. Langtímasamband virðist vera milli þessara stærða. Hér er því spáð að raunverð fasteigna eigi enn eftir að lækka nokkuð. Fasteignaverð virðist ekki hafa lækkað meira á höfuðborgarsvæðinu en á landsbyggðinni eftir að bólan sprakk, þó að fólk finni mest fyrir kreppunni í höfuðborginni og nágrenni hennar. Þegar horft er rúman áratug aftur í tímann eru vísbendingar um að fasteignaverð hækki meira í miðbænum og vesturbæ Reykjavíkur en annars staðar. Þetta má ef til vill skýra með hækkandi bensínverði og vaxandi bílaumferð. Samgöngur eru dýrari en var fyrir tíu árum eða svo. Nokkrir staðir á landsbyggðinni virðast standa höllum fæti. Fólki á aldrinum 20-40 ára fækkaði mjög á þessum stöðum í þenslunni og lítið hefur verið byggt. Virðist áhættusamt að lána til húsnæðiskaupa þar.

Almenn verðtrygging gerir það meðal annars að verkum að greiðslubyrði dreifist jafnar yfir lánstíma en algengast er með önnur lán. Þetta á sennilega þátt í að húsnæðislán eru hærri hér en annars staðar, eins og fyrr var vikið að. Þegar að kreppir er því erfiðara en ella að leysa úr greiðsluvanda með því að fresta greiðslum og lengja lánstíma. Erlendis hefur fyrr og síðar verið gripið til fjölbreyttra úrræða til þess að leysa greiðsluvanda húseigenda. Almennar skuldaniðurfellingar eru þó fátíðar og ekki verður séð að þau úrræði sem notuð hafa verið í kreppunni síðan 2007 í öðrum löndum séu jafnróttæk og 110% leiðin íslenska. En samkvæmt henni falla skuldir umfram 110% af íbúðarverði niður, ef nokkur skilyrði eru fyrir hendi.

1 Inngangur

Á árunum 1997-2007 hækkaði fasteignaverð á Íslandi að raungildi um 178%, eða sem svarar til tæplega 11% á hverju ári. Síðan hefur húsnæðisverð aftur fallið og í þessari skýrslu er því spáð að raunverð haldi áfram að lækka fram til loka 2012 og verði þá liðlega 40% lægra en það var í árslok 2007. Eftir snarpa lækkun strax eftir hrun hefur raunverð hélt lítt breytt frá lokum 2009 fram í apríl 2011, en hugsanlegt er að gjaldeyrishöft og skortur á öðrum fjárfestingarkostum en húsnæði haldi aftur af frekari lækkunum. Í spálíkani Hagfræðistofnunar er horft framhjá þeim þáttum.

Í þessari skýrslu er þróun fasteignaverðs á Íslandi borin saman við þróun annars staðar og greint fra skuldastöðu heimila víða um lönd. Sérstaklega er fjallað um þróun eiginfjárstöðu íslenskra húsnæðiseigenda undanfarin 20 ár og í því skyni stuðst við gögn frá ríkisskattstjóra. Þá er fjallað um þær breytingar sem orðið hafa á kjörum á erlendum lánamörkuðum.

Í fjórða kafla er sjónum beint að íslenskum leigumarkaði, rætt um kosti og galla þess að leigja húsnæði, breytingar á húsaleigu undanfarin ár og leiguverð borið saman við kaupverð á húsnæði. Þá er markaðsverðs borið saman við fasteignamatsverð.

Spá um þróun fasteignaverðs er sett fram í fimmta kafla og í þeim sjötta er fjallað um verðþróun eftir landshlutum og sérstaklega vikið að nokkrum sveitarfélögum sem talin eru standa höllum fæti.

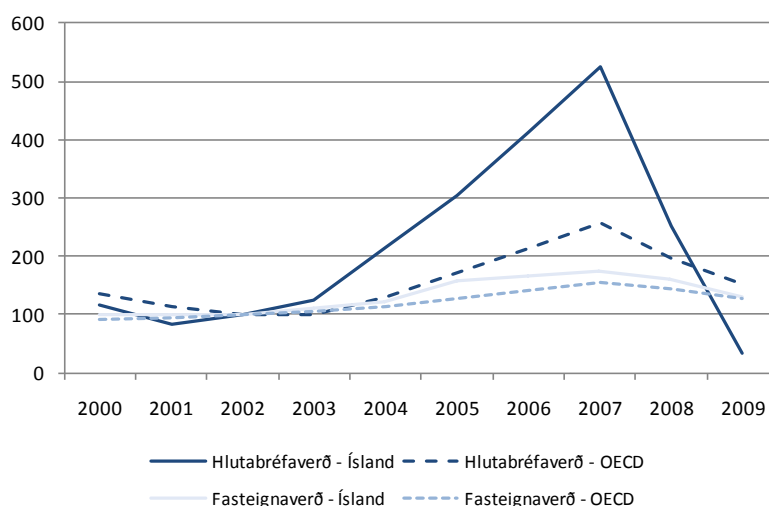
Á Íslandi er áratuga lögn hefð fyrir því að verðtryggja lán til lengri tíma, þar á meðal til húsnæðiskaupa. Í sjöunda kafla er fjallað stuttlega um eðli verðtryggingar og greiðslubyrði verðtryggðra lána borin saman við byrði óverðtryggðra lána með föstum eða breytilegum vöxtum.

Í áttunda kafla er rætt um stefnu hins opinbera í húsnæðismálum og greint frá þeim úrræðum sem gripið hefur verið til annars staðar til að létta vanda fasteignaeigenda. Er þá bæði fjallað um þau ráð sem notuð hafa verið áður, sem og sett hafa verið fram í kreppunni nú.

2 Kreppan á Íslandi: Samanburður við önnur lönd

2.1 Fasteignamarkaður: Verð og umsvif

Sú uppsveifla sem einkenndi íslenskan efnahag árin 2002 – 2007 og sá samdráttur sem fylgdi í kjölfarið var ekkert einsdæmi. Í flestum ríkjum innan OECD mynduðust bólur í eignavirði á sama tíma, einkum í fasteignaverði og hlutabréfaverði. Svo sem fram kemur á mynd 2-1 hækkaði hlutabréfaverð í heiminum að meðaltali um 150% á tímabilinu 2002-2007, en árin 2000 og 2001 lækkaði verð bréfa þegar tæknibólan – oft nefnd dot.com bólan – sprakk árið 2000. Hækkunin á fasteignaverði var hægari en náði yfir lengra tímabil; í mörgum löndum hafði fasteignaverð verið meira og minna á uppleið frá því snemma á tíunda áratugnum. Verð fasteigna hækkaði að meðaltali um 54% að raunvirði á árunum 2000-2007. Í lok árs 2009 hafði stór hluti af þessum hækkunum – bæði á hlutabréfum og fasteignum – hins vegar gengið til baka.



Mynd 2-1 Þróun fasteigna- og hlutabréfaverðs á Íslandi og innan OECD árin 2000-2009. Vísitölur; 2002=100.

Heimild: Gögn frá OECD og ýmsum seðlabönkum og hagstofum og eigin útreikningar.

Hér er rétt að hafa í huga að hækkun á virði eigna er vitaskuld ekki slæm, en mjög ör hækkun getur gefið vísbendingar um óeðlilega þróun.¹ Einnig má benda á að kreppan hefur leikið illa lönd þar sem verð á fasteignum og hlutabréfum hækkaði minna, eins og t.d. í Þýskalandi.

Í töflum 2-1 og 2-2 er nánar vikið að hækkun fasteigna og hlutabréfa í löndum OECD. Svo sem kemur fram í töflu 2-1 hækkaði verð fasteigna um 447% í Eistlandi á árunum 1997-2007.

¹ Reinhart & Rogoff (2009).

Hækkunin í Litháen var 285% á sama tímabili, en í Lettlandi hækkaði verð um 257% á mun styttra tímabili eða árunum 2004-2007. Á Írlandi þrefaldaðist fasteignaverð að raungildi á árunum 1997-2006 og sama þróun var í Ungverjalandi á árunum 1998-2006. Á Íslandi hækkaði fasteignaverð um 178% á 10 ára tímabilinu 1997-2007 sem er mun meiri hækkun en átti sér stað annars staðar á Norðurlöndum. Í öllum tilvikum er horft til lengsta tímabils samfelldra hækkana á fasteignamarkaði.

Í Þýskalandi, Portúgal og Japan lækkaði fasteignaverð aftur á móti. Í Þýskalandi var um samfellda lækkun að ræða árin 2002-2007 og nam hún samtals 3%. Í Portúgal lækkaði fasteignaverð um 12% á árunum 2003-2009, en í Japan lækkaði fasteignaverð samfelld um 35% á árunum 1997-2009.

Eftir að fasteignaverð náði hámarki féll það hratt aftur og var fallið hvað mest í Eistlandi þar sem verð lækkaði um 52% frá 2007 til 2009 og í Litháen þar sem lækkunin nam 35% á sama tíma. Í Bandaríkjunum féll húsnæðisverð um þriðjung á árunum 2006-2009, á Íslandi lækkaði verð um fjórðung á árunum 2007-2009 og verð á Írlandi féll einnig um fjórðung á árunum 2006-2009. Síðan þá hefur verð víða um lönd haldið áfram að lækka, en stjórnvöld hafa þó sums staðar reynt að stemma stigu við lækkunum með því að lækka vexti og auka opinber útgjöld og/eða lækka skatta. Lækkun fasteignaverðs hefur víða haft alvarlegar afleiðingar í för með sér, ekki síst í þeim löndum þar sem hækkandi húsnæðisverð hafði gert fólki kleift að auka veðsetningu eigna sinna á góðæristímanum.

Tafla 2-1 Þróun raunverðs fasteigna innan helstu ríkja OECD.

Land	Upphafsrár	Lokaár	Fjöldi ára	Samfelld hækkun (%)	Meðalhækkun á ári (%)
Eistland	1997	2007	10	447	18,5
Litháen	1997	2007	10	285	14,4
Lettland	2004	2008	4	257	37,4
Írland	1997	2006	9	201	13,0
Ungverjaland	1998	2006	8	200	14,7
Ísland	1997	2007	10	178	10,8
Holland	1997	2008	11	155	8,9
Spánn	1997	2007	10	147	9,5
Noregur	1997	2007	10	132	8,8
Svíþjóð	1997	2009	12	129	7,1
Belgía	1997	2007	10	120	8,2
Grikkland	1997	2007	10	120	8,2
Danmörk	1997	2007	10	110	7,7
Finnland	2000	2007	7	97	10,2
Nýja-Sjáland	1998	2007	9	93	7,6
Frakkland	2002	2007	5	62	10,1
Ítalía	1998	2007	9	56	5,0
Bandaríkin	2002	2006	4	51	10,8
Bretland	2002	2007	5	46	7,8
Ástralía	2002	2008	6	34	5,0
Sviss	1999	2009	10	27	2,4
Kanada	2002	2008	6	27	4,0
Austurríki	2004	2009	6	23	3,6
Þýskaland	2002	2007	5	-3	-0,7
Portúgal	2003	2009	6	-12	-2,1
Japan	1997	2009	12	-35	-3,5

Heimild: Gögn frá OECD og ýmsum seðlabönkum og hagstofum og eigin útreikningar.

Hlutabréfaverð sveiflast yfirleitt meira heldur en fasteignaverð og því voru hækkunir á hlutabréfamarkaði meiri en á fasteignamarkaði. Svo sem fram kemur í töflu 2-2 hækkaði verð á hlutabréfum í öllum ríkjum OECD á árunum 2002-2007. Mest var hækkunin í Rússlandi, en þar hækkaði vísitala hlutabréfa um rúm 800% samfellt á árunum 2001-2007. Hækkun hlutabréfaverðs á Íslandi var sú næstmesta í löndum OECD, en hlutabréfavísitalan hérlendis hækkaði um 500% á sama tímabili. Hækkunin í Slóveníu var litlu minni, eða 486%. Annars staðar á Norðurlöndum hækkaði verð hlutabréfa mest í Noregi, eða um 293% á árunum 2003-2007. Hlutabréf hækkuðu minnst í verði í Bandaríkjunum og Bretlandi.

Tafla 2-2 Seinasta tímabil samfelldrar nafnverðshækkunar á hlutabréfamarkaði.

Land	Upphafsr	Lokaár	Fjöldi ára	Samfelld hækkun (%)	Meðalhækkun á ári (%)
Rússland	2001	2007	6	808	44,4
Ísland	2001	2007	6	526	35,8
Slóvenía	2000	2007	7	486	28,7
Indónesía	2001	2007	6	439	32,4
Slóvakía	2000	2007	7	422	26,6
Mexíkó	2001	2007	6	386	30,1
Indland	2002	2007	5	377	36,7
Tyrkland	2001	2007	6	373	29,6
Brasilía	2002	2007	5	373	36,4
Tékkland	2001	2007	6	332	27,6
Pólland	2001	2007	6	311	26,6
Noregur	2003	2007	4	293	40,8
Ungverjaland	2001	2007	6	280	24,9
Kína	2005	2007	2	278	94,4
Austurríki	2001	2007	6	265	24,1
Lúxemborg	2003	2007	4	205	32,2
Suður-Afríka	2003	2007	4	205	32,2
Ísrael	2002	2007	5	183	23,1
Chile	2002	2007	5	180	22,9
Grikkland	2003	2007	4	157	26,6
Kórea	2003	2007	4	152	26,0
Danmörk	2003	2007	4	146	25,2
Portúgal	2003	2007	4	140	24,5
Belgía	2003	2007	4	139	24,3
Svíþjóð	2003	2007	4	138	24,2
Spánn	2003	2007	4	131	23,3
Þýskaland	2003	2007	4	122	22,1
Ástralía	2003	2007	4	103	19,4
Írland	2003	2007	4	101	19,1
Finnland	2003	2007	4	96	18,3
Evrusvæðið (16 lönd)	2003	2007	4	95	18,2
Kanada	2003	2007	4	95	18,2
Sviss	2003	2007	4	95	18,2
Frakkland	2003	2007	4	93	17,9
Holland	2003	2007	4	82	16,1
Japan	2003	2007	4	81	16,0
Bandaríkin	2003	2007	4	77	15,3
Ítalía	2003	2007	4	74	14,9
Nýja-Sjáland	2000	2007	7	59	6,8
Bretland	2003	2007	4	58	12,1

Heimild: Gögn frá OECD og ýmsum seðlabönkum og hagstofum og eigin útreikningar.

Eftir að hámarki var náð hafa hlutabréf víða fallið hratt, en hvergi þó eins og á Íslandi þar sem markaðurinn hrundi og hlutabréf misstu að meðaltali 93% af verðgildi sínu á árunum 2007-2009.

Tafla 2-3 Fjöldi íbúða á hverja þúsund íbúa í nokkrum OECD-löndum.

Land	Ár	Fjöldi	Ár	Fjöldi	Breyting (%)
Lettland	2000	334,2	2007	445,3	33,2
Lúxemborg	1998	273,6	2008	362,3	32,4
Írland	1998	359,8	2007	433,3	20,4
Grikkland	1998	479,9	2008	573,3	19,5
Búlgaría	2001	422,8	2008	493,1	16,6
Slóvenía	1998	351,0	2007	406,1	15,7
Spánn	1998	489,5	2007	565,5	15,5
Pólland	1998	303,4	2006	340,4	12,2
Kýpur	1998	407,4	2007	454,3	11,5
Ísland	2000	380,4	2007	421,7	10,9
Portúgal	1998	480,4	2006	522,2	8,7
Finnland	1998	475,8	2007	516,6	8,6
Úkraína	1998	375,7	2005	408,0	8,6
Ungverjaland	1998	391,2	2007	422,0	7,9
Eistland	1998	445,4	2007	480,4	7,9
Rúmenía	1998	357,5	2007	384,3	7,5
Frakkland	1998	476,0	2007	511,4	7,4
Litháen	1998	366,7	2007	389,8	6,3
Þýskaland	1998	457,4	2007	485,3	6,1
Noregur	1998	431,0	2007	451,2	4,7
Slóvakía	2001	350,4	2007	365,0	4,2
Belgía	1998	449,5	2007	467,7	4,0
Tékkland	2001	425,3	2007	441,5	3,8
Danmörk	1998	471,2	2007	489,1	3,8
Holland	1998	416,6	2007	429,3	3,0
Bretland	1998	426,6	2007	439,1	2,9
Svíþjóð	1998	482,7	2007	488,6	1,2
Ítalía	1998	464,8	2003	465,8	0,2
Bandaríkin	1998	425,2	2007	424,7	-0,1

Heimildir: Þjóðasérfræðingar hjá European Mortgage Federation, Seðlabanki Evrópu, seðlabankar og hagstofur þjóða, Eurostat og eigin útreikningar.

Hækkun fasteignaverðs hefur eðlilega leitt til þess að framboð af húsnæði hefur aukist. Í Lettlandi fjölgaði íbúðum á hverja þúsund íbúa um þriðjung á árunum 2000-2007. Aukning framboðs í Lúxemborg var litlu minni. Á Írlandi og í Grikklandi jókst húsnæði um 20%. Aukningin á Íslandi nam 11%. Í lok tímabilsins, sem yfirleitt er annað hvort 2007 eða 2008,

voru flestar íbúðir á hverja þúsund íbúa í Grikklandi og Spáni, eða um 570, en í Finnlandi og Frakklandi voru fleiri en 500 íbúðir á hverja þúsund íbúa og um 420 á Íslandi. Hér ber að hafa í huga að Frakkland, Grikkland og Spánn eru meðal vinsælustu ferðamannalanda Evrópu.

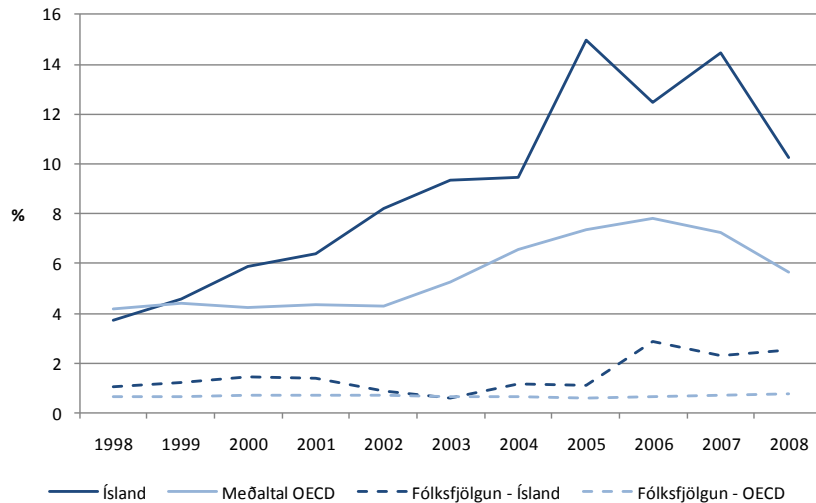
Í töflu 2-4 er nánar kannað hvernig framboð á húsnæði jókst á síðustu árum góðærisins, en þar er borið saman milli nokkurra landa hversu mörgum íbúðum byrjað var á fyrir hverja þúsund íbúa á árunum 1998, 2001 og 2006. Glögglega má sjá aukninguna sem verður á Íslandi, en þar fjölgar nýbyggingum úr 6,4 á hverja þúsund íbúa árið 2001 í 12,5 árið 2006. Það árið var hafist handa við byggingu flestra íbúða á Írlandi, eða 18 á hverja þúsund íbúa, og 17,4 íbúða á hverja þúsund íbúa á Spáni. Eftirtektarvert er einnig hversu mikið íbúðabyggingum fjölgaði hlutfallslega í Svíþjóð á árunum 2001-2006 og aukningin er einnig töluverð í Danmörku og Noregi.

Tafla 2-4 Fjöldi íbúða sem byrjað er á fyrir hverja þúsund íbúa.

Land	1998	2001	2006
Austurríki	6,0	4,6	
Bandaríkin	4,9	5,6	6,0
Belgía	4,0	4,1	5,4
Bretland	3,2	3,3	3,8
Danmörk	3,5	3,9	6,0
Finnland	6,1	5,3	6,3
Frakkland	4,8	5,0	6,7
Holland	5,5	4,7	
Írland			18,0
Ísland	3,7	6,4	12,5
Ítalía	2,6	3,0	5,4
Noregur	4,4	5,4	7,1
Pólland	2,4	3,0	3,6
Slóvakía	3,1	2,3	3,8
Slóvenía	3,0	3,0	4,5
Spánn	10,3	12,9	17,4
Svíþjóð	1,4	2,2	5,0
Tékkland	3,4	2,8	4,3
Ungverjaland	1,8	4,1	4,1

Heimildir: Þjóðasérfræðingar hjá European Mortgage Federation, Seðlabanki Evrópu, seðlabankar og hagstofur þjóða og Eurostat.

Á mynd 2-2 er nánar sýnt hvernig þróun nýbygginga var á Íslandi borið saman við meðaltal OECD-landa. Fjöldinn er áþekkur 1998 og 1999, en eftir það skilja leiðir og tímabilið þar á eftir er byrjað á mun fleiri íbúum á hverja þúsund hérlendis. Mestur er munurinn á árunum 2005-2008 þegar nýbyggingar hér eru 10-14 á hverja þúsund íbúa á Íslandi en 6-8 að meðaltali í löndum OECD.



Mynd 2-2 Fjöldi íbúða sem byrjað er á fyrir hverja þúsund íbúa.

Heimildir: Þjóðasérfræðingar hjá European Mortgage Federation, Seðlabanki Evrópu, seðlabankar og hagstofur þjóða og Eurostat.

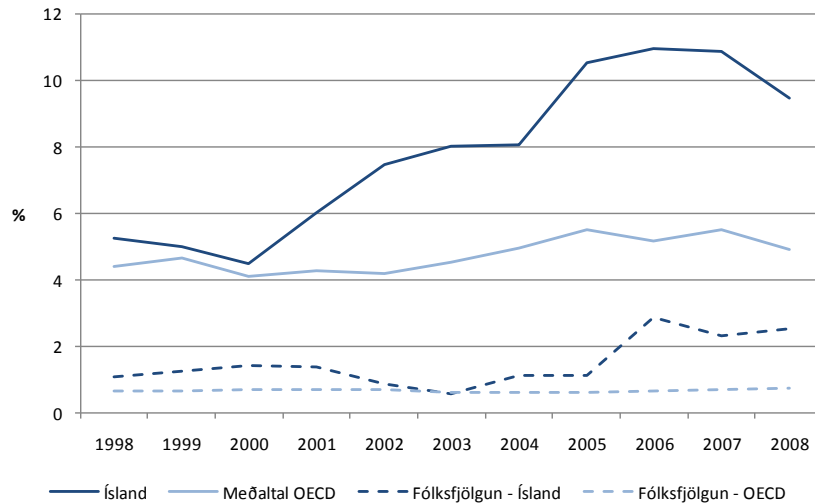
Svipuð þróun kemur í ljós þegar borið er saman hversu margar íbúðir lokið var við að byggja á Íslandi og öðrum löndum OECD. Árið 2006 var lokið við að byggja um 22 íbúðir á hverja þúsund íbúa á Írlandi, en næst á blaði eru Spánn og Ísland. Þessi þrjú lönd skera sig alveg úr. Hlutfallslega er aukningin á milli árána 2001 og 2006 þó meiri í Eistlandi, þar sem lokið var við að smíða 0,5 íbúðir á hverja þúsund íbúa fyrra árið, en 3,8 það seinna. Umtalsverð aukning varð einnig í Svíþjóð og Danmörku.

Tafla 2-5 Fjöldi íbúða sem lokið er við fyrir hverja þúsund íbúa.

Land	1998	2001	2006
Bandaríkin	5,3	5,5	6,6
Bretland	3,1	2,9	3,5
Danmörk	3,5	3,2	5,2
Eistland	6,0	0,5	3,8
Finnland	5,8	5,9	6,4
Holland	5,8	4,6	4,4
Írland	11,5	13,7	22,2
Ísland	5,2	6,0	11,0
Kýpur	9,8	9,5	
Lettland	0,6	0,3	2,6
Litháen	1,2	1,1	2,1
Lúxemborg	6,1	5,3	
Noregur	4,7	4,9	
Portúgal	8,4	10,0	5,5
Pólland	2,1	2,8	3,0
Rúmenía		1,2	1,8
Serbía		1,4	
Slóvakía	1,5	1,9	2,7
Slóvenía	3,5	3,5	4,0
Spánn	7,0	9,0	13,4
Svíþjóð	1,3	1,7	3,3
Tékkland	2,2	2,4	2,9
Ungverjaland	2,0	2,8	3,4
Úkraína	1,5	1,3	1,8
Þýskaland	6,1	4,0	3,0

Heimildir: Þjóðasérfræðingar hjá European Mortgage Federation, Seðlabanki Evrópu, seðlabankar og hagstofur þjóða og Eurostat.

Á mynd 2-3 er borið saman hversu margar íbúðir lokið var við að smíða á Íslandi og í OECD að meðaltali á árunum 1998-2008. Ef undan eru skilin fyrstu tvö ár tímabilsins var ætíð lokið við að byggja fleiri íbúðir á Íslandi og munaði mestu á árunum 2004-2008 þegar lokið var við að byggja 8-11 íbúðir á hverja þúsund Íslendinga en 5-6 á hverja þúsund í löndum OECD að jafnaði.



Mynd 2-3 Fjöldi íbúða sem lokið er við fyrir hverja þúsund íbúa.

Heimildir: Þjóðasérfræðingar hjá European Mortgage Federation, Seðlabanki Evrópu, seðlabankar og hagstofur þjóða og Eurostat.

Fjöldi viðskipta sem hlutfall af fjölda íbúða hefur aftur á móti haldist þokkalega stöðugur undanfarin ár, þótt svo meira hafi verið byggt og verð hækkað. Svo sem fram kemur í töflu 2-6 eru 3-5% seldar ár hvert í flestum löndum, en á Íslandi hefur þetta hlutfall verið nokkuð hærra eða 6-8%. Það var þó mun hærra, eða 8,7%, árið 2004. Í Noregi hefur hlutfallið verið álíka og á íslenska fasteignamarkaðnum. Í Eistlandi og Lettlandi hækkaði þetta hlutfall verulega í góðærinu.

Tafla 2-6 Fjöldi viðskipta sem hlutfall af húsnæði á markaði (%).

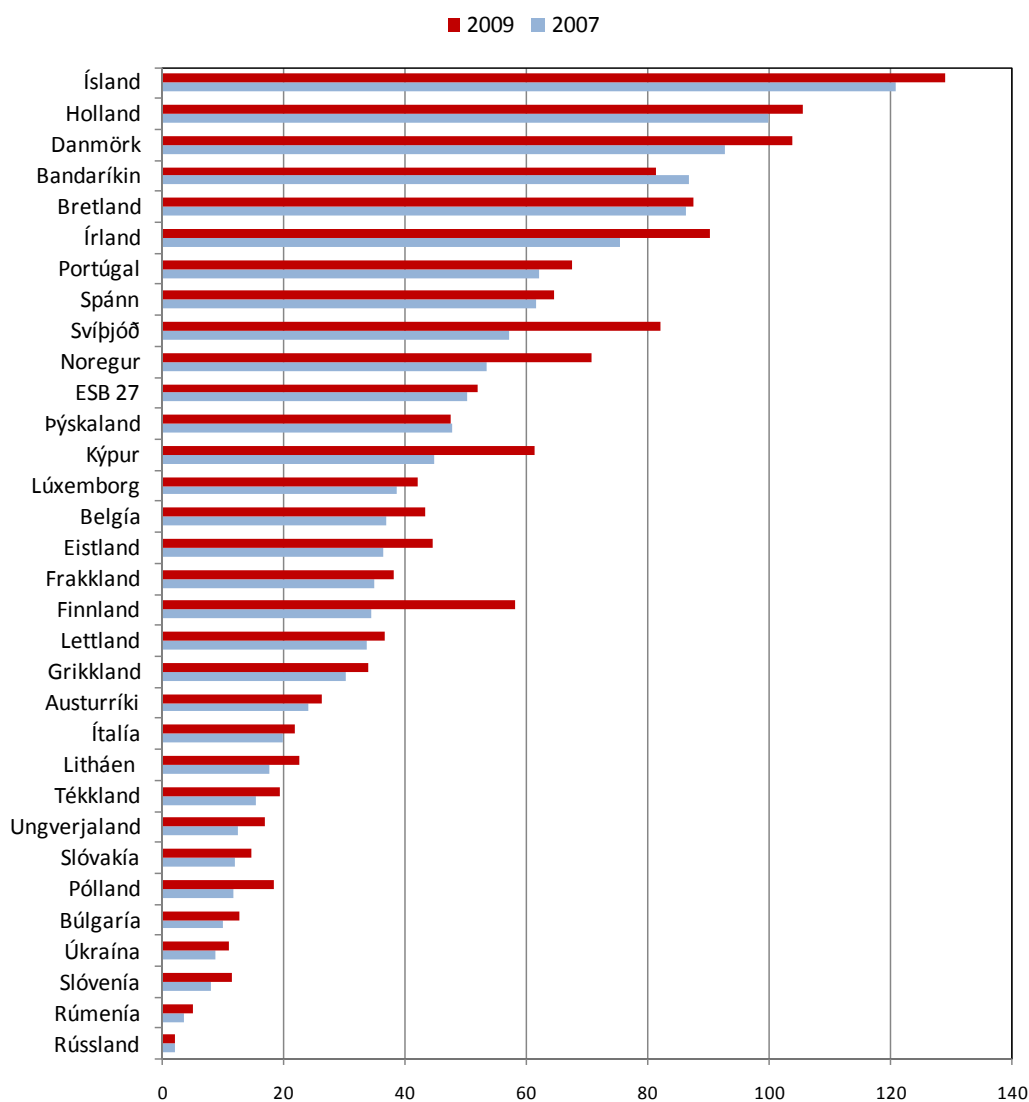
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Belgía	2,4	2,5	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4	2,5	2,5	
Bretland	5,4	5,9	5,7	5,7	6,2	5,2	6,9	5,8	5,6	5,4	
Danmörk	3,1	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7	3,1	3,3	2,7	2,6	2,0
Eistland	3,9	4,2	4,6	4,9	4,6	5,4	5,7	7,5	7,0	5,3	3,6
Finnland	3,7	3,8	2,7	2,7	2,6	2,7	2,8	3,0	2,9	2,8	
Frakkland	2,3	2,6	2,7	2,6	2,7	2,7	2,6				
Holland	3,0	3,1	2,8	2,9	2,9	2,8	2,8	3,0	3,0	2,9	2,6
Írland	5,2	5,8	5,8	4,8	6,2	6,2	6,3	6,4	6,1	4,5	2,8
Ísland						7,5	8,7	7,9	6,0	7,7	2,6
Ítalía	2,2	2,4	2,6	2,5	2,8	3,0					
Lettland			2,8	3,6	4,2	5,3	6,4	6,9			
Lúxemborg	3,8	4,1	3,9	4,0	4,3	4,1	4,0	4,0			1,7
Noregur	7,2	7,5	7,8	8,0	8,0	8,1	8,3	8,6		8,7	7,8
Portúgal				6,5	6,5	5,9	5,1	5,5	5,2		
Pólland	2,5	2,7	2,3	2,2	2,1						
Rúmenía								6,5	8,3	6,3	5,8
Spánn							3,7	3,8	3,9	3,3	2,2
Svíþjóð	1,1	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	
Ungverjaland				1,3	2,2	2,4	1,7	2,0	2,6	2,0	
Þýskaland	1,7	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	1,1	1,3	1,1	1,1	1,1

Heimildir: Þjóðasérfræðingar hjá European Mortgage Federation, AGS, Seðlabanki Evrópu, seðlabankar og hagstofur þjóða og Eurostat.

3 Eignir og skuldir heimila

3.1 Skuldir heimila

Í góðærinu, þegar aðgangur að lánsfé var yfirleitt góður og eignaverð fór hækkandi, nýttu margir sér það svigrúm sem gafst til að taka viðbótarfasteignalán. Lækkandi fasteignaverð hefur rýrt eiginfjárstöðu eigenda fasteigna og lægri tekjur og lakara aðgengi að lánnum hefur gert fólki erfiðara að standa undir lánnum. Fyrir vikið hefur greiðslufall aukist og fjöldi fólks misst íbúðir sínar. Vandí þess fólks sem tók lán í erlendum gjaldeyri, eins og t.d. var algengt á Íslandi og í Ungverjalandi, er enn meiri þar sem þessi lán hafa hækkað meira vegna gengisfalls heimamyntarinnar.



Mynd 3-1 Útistandandi íbúðarhúsnaðislán sem hlutfall af landsframleiðslu 2007 og 2009.

Heimild: European Mortgage Federation.

Árið 2007, rétt áður en kreppan skall á, voru fasteignaskuldir íslenskra heimila ríflega 120% af landsframleiðslu. Hvergi annars staðar var hlutfallið hærra en 100% eins og sjá má á mynd 3-1, en á Írlandi, Bretlandi og í Bandaríkjunum, Danmörku og Hollandi var það á bilinu 75-100%. Tveimur árum seinna hafði hlutfallið hækkað í nálega 130% hjá íslenskum heimilum og orðið hærra en 100% í bæði Danmörku og Hollandi. Í töflu 3-1 er skuldastöðu heimila í löndum Evrópu árið 2007 lýst nánar. Útistandandi veðlán í milljónum evra eru sýnd í fyrsta dálki og þar næst aukning frá fyrra ári. Skuldir einstaklinga sem hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) eru tilgreindar í þriðja dálki, skuldir á hvern einstakling í þúsundum evra í fjórða dálki og meðalárstekjur í þúsundum evra í þeim fimmta. Skuldir einstaklinga sem hlutfall af meðalárstekjum eru loks sýndar í sjötta dálki.

Svo sem fram kemur í aftasta dálki eru fasteignaskuldir einstaklinga hvergi hærra hlutfall af árstekjum en á Íslandi. Árið 2007 var þetta hlutfall ríflega 121%, en var næsthæst í Danmörku og Hollandi eða rétt um 90%. Í Noregi var hlutfallið 68%, 61% í Svíþjóð og 34% í Finnlandi. Í hinum 27 löndum ESB var hlutfallið að meðaltali 38%.

Skuldir á mann í evrum voru einnig hvergi hærri en á Íslandi þar sem þær voru þá 56,6 þúsund evrur, eða sem svarar til ríflega 5 milljóna kr.² Næsthæstar voru þær í Danmörku, 38,7 þúsund evrur, í Hollandi 34,1 þúsund evrur og í Noregi 32,5 þúsund evrur. Að meðaltali námu skuldir þá 11 þúsund evrum, eða tæplega 1 milljón kr.

² Hér er miðað við gengi í lok árs 2007, en þá kostaði hver evra 91,2 íslenskar kr.

Tafla 3-1 Yfirlit yfir útistandandi íbúðarhúsnæðislán í Evrópu árið 2007.

Land	Útistandandi veðlán (m. evra).	Aukning frá fyrra ári (%).	Skuldir einstaklinga sem hlutfall af VLF (%).	Skuldir einstaklinga á mann (þús. evra).	Meðal- árstekjur (þús. evra).	Meðalskuldir einstaklinga sem hlutfall af meðal- árstekjum (%).
Rússland	17.463	154,6	1,8	0,1		
Rúmenía	4.262	86,9	3,4	0,2	4,2	4,7
Serbía	1,3	96,2	4,2	0,2		
Malta	2.015	13,8	6,9	4,9	17,5	28,1
Úkraína	7.716	88,1	7,4	0,2		
Slóvenía	2.670	36,5	7,7	1,3	15,8	8,3
Tékkland	12.521	55,4	9,8	1,2	9,7	12,4
Búlgaría	2.868	64,4	9,9	0,4	2,6	14,3
Pólland	35.966	57,8	11,6	0,9	8,6	10,9
Slóvakía	6.529	55,0	11,9	1,2	6,7	18,1
Ungverjaland	12.970	20,7	12,8	1,3	8,1	15,3
Litháen	4.853	61,8	17,0	1,4	5,7	25,4
Ítalía	304.223	10,2	19,7	5,1	29,8	17,2
Austurríki	65.070	7,1	24,0	7,8	35,6	22,0
Grikkland	69.363	21,4	30,6	6,2	27,2	22,8
Lettland	6.699	44,5	31,7	2,9	5,9	49,3
Frakkland	651.900	12,8	34,4	10,3	31,7	32,5
Eistland	5.568	30,2	35,6	4,2	8,0	52,3
Lúxemborg	13.847	22,1	37,0	29,0	47,0	61,8
Belgía	126.383	10,8	37,7	11,9	40,5	29,4
Kýpur	6.935	27,9	43,5	8,8	24,3	36,2
Finnland	62.172	12,4	45,7	15,5	34,8	44,5
Þýskaland	1.155.742	-2,4	47,6	14,1	37,4	37,6
ESB 27	6.177.869	8,1	61,3	11,5	29,6	38,8
Spánn	646.676	13,1	61,4	14,4	23,5	61,3
Portúgal	101.094	10,0	62,0	9,5	16,7	57,0
Noregur	176.873	17,3	62,4	32,5	47,6	68,1
Svíþjóð	221.434	9,0	66,9	24,2	34,0	71,2
Írland	139.842	13,4	73,7	32,2	42,0	76,7
Bretland	1.745.904	8,9	85,4	28,8	41,7	68,9
Danmörk	211.381	8,4	93,1	38,7	42,9	90,2
Holland	558.982	7,0	98,3	34,1	38,6	88,5
Ísland	17.710	80,2	118,6	56,6	46,6	121,4

Heimild: Hypostat 2008, OECD, Eurostat, National Central Banks, European Mortgage Federation, AGS, hagstofur ýmissa landa og eigin útreikningar.

Í nýlegri skýrslu Evrópusambandsins er meðlimaríkjum þess skipt í fimm flokka eftir því hvernig skuldastaða heimilanna hefur þróast undanfarin ár (sjá töflu 3-2). Í fyrsta flokki eru lönd þar sem skuldir heimila eru mjög miklar. Þar voru skuldir að jafnaði 76% af landsframleiðslu árið 2007 í desember 2007, en 84% í árslok 2009. Meðal landa í þessum flokki eru Bretland, Danmörk, Írland og Spánn. Ísland myndi vafalítið einnig vera sett í þennan flokk. Í öðrum flokki eru lönd, sem standa utan evrusvæðisins, þar sem skuldir heimila eru ekki mjög miklar en hafa aukist hratt undanfarin ár. Í þessum flokki eru lönd við Eystrasalt og önnur Austur-Evrópulönd. Í þriðja flokki eru lönd, sem eru innan evrusvæðisins, þar sem skuldir heimila eru tiltölulega litlar en hafa farið vaxandi. Í þessum flokki eru Grikkland, Ítalía, Slóvakía og Slóvenía. Í fjórða flokki eru evrulönd þar sem skuldir heimila hafa lækkað frá árinu 2002. Þessi lönd eru Belgía, Lúxemborg og Þýskaland. Loks má nefna lönd þar sem skuldir heimila eru hóflegar og hafa lítið breyst að hlutfalli undanfarin ár. Meðal landa í þessum flokki eru Finnland og Svíþjóð.

Tafla 3-2 Þróun fasteignaskulda heimila í Evrópusambandsríkjum.

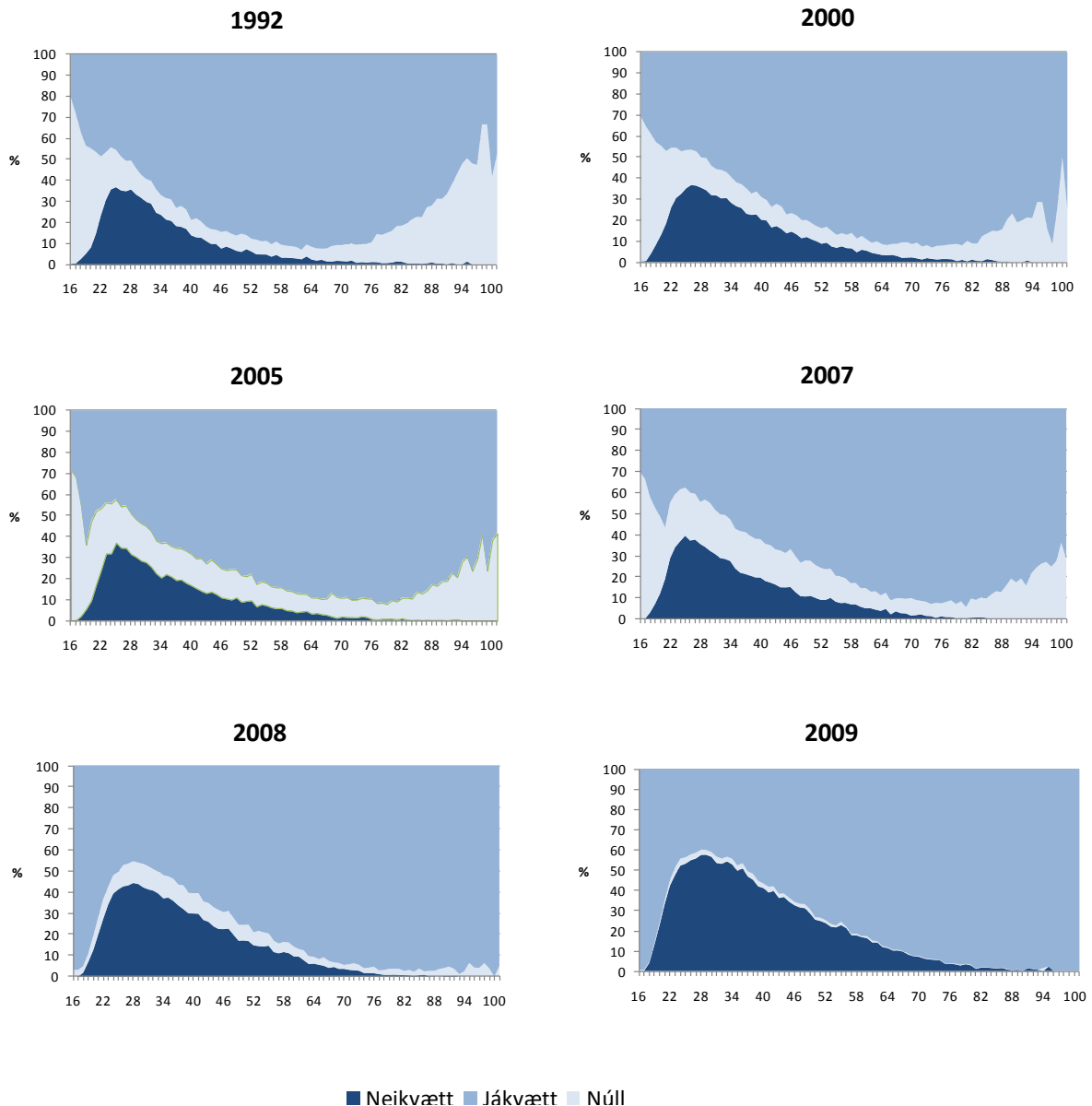
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Bretland	Búlgaría	Grikkland	Belgía	Austurríki
	Danmörk	Lettland	Ítalía	Lúxemborg	Finnland
	Írland	Litháen	Slóvakía	Þýskaland	Holland
	Kýpur	Pólland	Slóvenía		Malta
	Portúgal	Rúmenía			Svíþjóð
	Spánn	Tékkland			
		Ungverjaland			
Skuldir sem hlutfall af VLF					
Des. 2007	76%	23%	31%	56%	53%
Des. 2009	84%	30%	33%	57%	56%

Heimild: Evrópuþingið (2010).

3.2 Eiginfjárstaða

Eigna- og skuldastaða fólks er misjöfn eftir æviskeiðum. Flestir búa heima hjá sér framan af við frekar lítil efni og eru fjárhagslega háðir foreldrum sínum. Margir taka námslán og eru að námi loknu því með neikvæða eiginfjástöðu og fjárhagsstaða margra versnar enn frekar á fyrstu árum starfsævinnar. Með árunum batnar þó eiginfjárstaðan og verður yfirleitt jákvæð. Þar kemur að margir minnka við sig vinnu og eignamyndun verður þar af leiðandi minni. Á

eftirlaunaárum ganga flestir á sparnað sinn. Af þessari stuttaralegu lýsingu má ráða að það er ekkert óeðlilegt við það að eiginfjárstaða fólks sé neikvæð hluta ævinnar, og það þarf ekki að fela í sér neina óráðvendni eða áhættusækni. Það er því t.d. að öllu jöfnu ástæðulaust að hafa áhyggjur af því að skuldir séu umfram eignir hjá ungu fólki, flestir ná að snúa blaðinu við seinna meir.



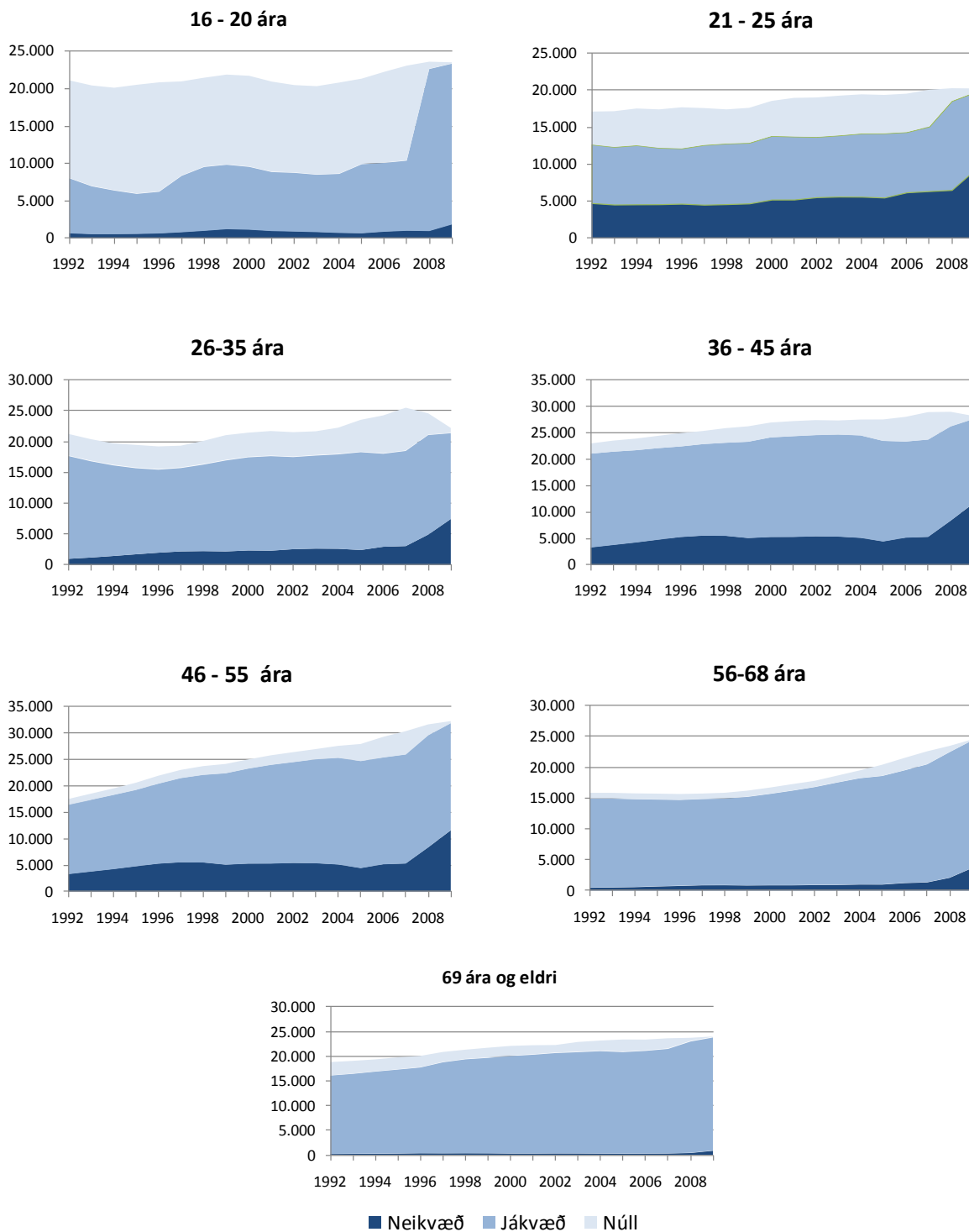
Mynd 3-2 Hlutfall einhleypra og samskattaðra með mismunandi eiginfjárstöðu eftir aldri á völdum árum.

Heimild: Ríkisskattstjóri og eigin útreikningar

Á mynd 3-2 má sjá eiginfjárstöðu einstaklinga og samskattaðra á Íslandi eftir aldri á árunum 1992, 2000, 2005, 2007, 2008 og 2009. Miðað er við aldur eldri aðilans hjá samsköttuðum.

Hlutfall þeirra sem hafa neikvæða eiginfjárstöðu er sýnt með dökkbláum lit, hlutfall þeirra sem hafa jákvæða eiginfjárstöðu er sýnt með ljósbláu og hlutfall þeirra sem eru með fullkomið jafnvægi á milli eigna og skulda er sýnt í grábláum lit. Í síðastanefnda hópinn falla einnig þeir sem skatturinn áætlar tekjur á. Glöggst má sjá að fram til ársins 2007 breytist þessi mynd lítið. Nánast enginn 16 ára er með neikvætt eigið fé, en örfáir 17 ára. Hlutfallið eykst svo hratt og nær hámarki um miðjan þrítugsaldur, en þá skulda um 40% meira en þeir eiga. Eftir það fer hlutfallið hratt lækkandi á ný. Svo sem fram kemur á myndunum var dreifingin þó nokkuð ólík á árunum 2008 og 2009. Eiginfjárstaðan er þá verst hjá þeim sem eru 28-29 ára, en um 58% voru þá með neikvætt eigið fé. Staðan batnar einnig mun hægar eftir því sem komið er í eldri aldurshópa og um 20% þeirra sem eru 50 ára áttu þá minna en þeir skulduðu. Einnig er athyglisvert að verulega hefur fækkað í þeim hópi fólks sem átti nokkurn veginn jafnmikið og það skuldaði.

Á mynd 3-3 er sýnt nánar hvernig þróunin hefur verið hjá fólki eftir aldursbilum undanfarin 20 ár. Greinilegt er að einungis nokkur hundruð manns á aldrinum 16-20 ára hafa yfirleitt verið með neikvæða eiginfjárstöðu, en langflestir hins vegar verið í jafnvægi. Á árunum 2007-2009 á sér þó stað tvenns konar þróun. Annars vegar fjölgar þeim mikið sem eru með jákvæða eiginfjárstöðu, en á móti fækkar þeim sem eiga álíka mikið og þeir skulda. Fólki með neikvæða eiginfjárstöðu fjölgar einnig. Svipuð mynd blasir við þegar skoðað er hvernig þróun hefur verið hjá þeim sem eru 21-25 ára. Hópur þeirra sem hefur skuldað meira en þeir eiga hefur þó ætíð verið allfjölmennur og fjölgunin í þeim hópi undanfarin ár er ekki svo mikil. Aftur á móti hefur þeim fjölgað mun meira sem eru eldri og hafa neikvæða eiginfjárstöðu. Langflestir eiga aftur á móti meira en þeir skulda.

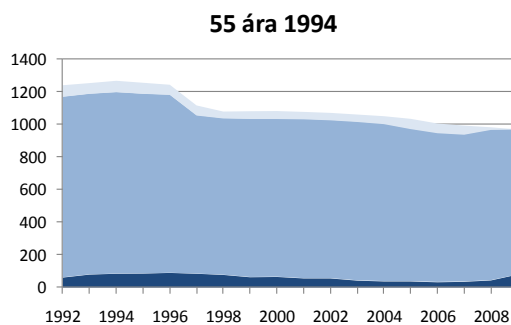
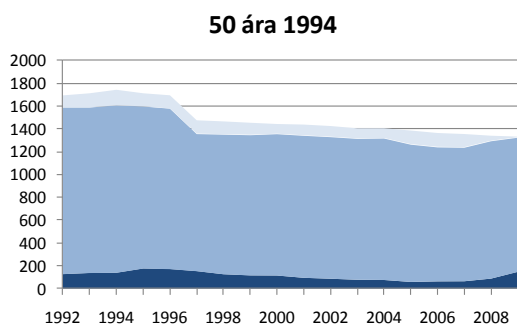
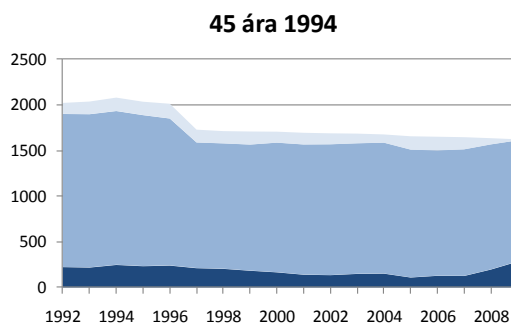
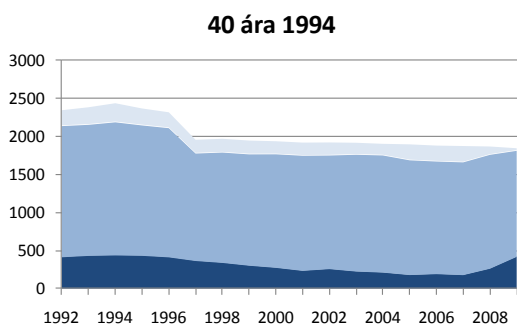
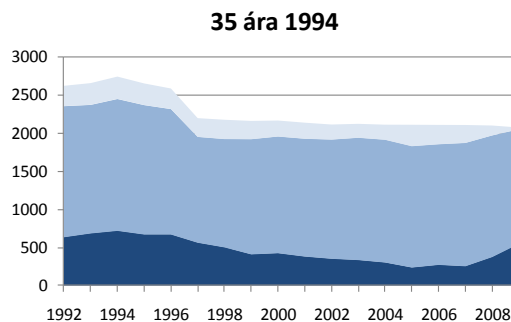
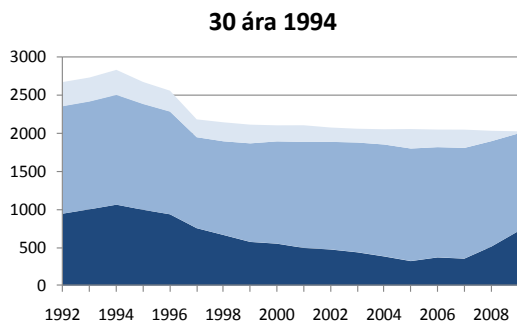
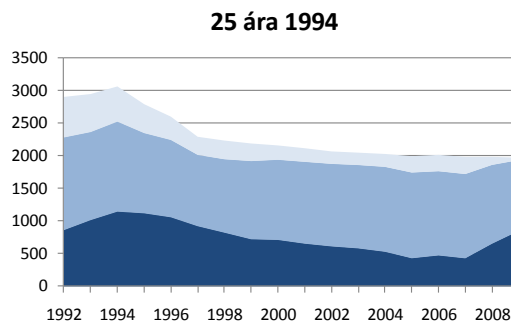
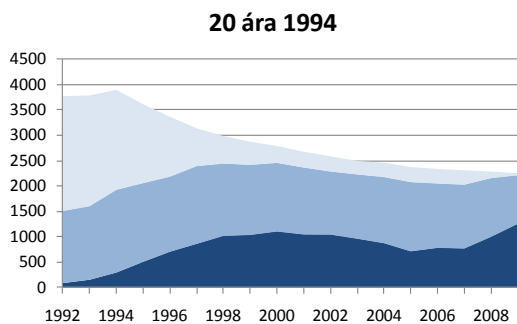


Mynd 3-3 Þróun eiginfjárstöðu einhleypra og samskattaðra eftir aldurshópum.

Fjöldi einstaklinga á lóðréttu ási.

Heimild: Gögn frá ríkisskattstjóra og eigin útreikningar.

Á mynd 3-4 er síðan kannað hvernig eiginfjárstaða sömu árganga hefur breyst undanfarin 15 ár. Í öllum tilvikum er ákveðnum aldurshópi fylgt eftir frá árinu 1994 til 2009. Á fyrstu myndinni er t.d. sýnt hvernig eiginfjárstaða þeirra sem voru tvítugir árið 1994 breyttist á þessum árum.



■ Neikvætt ■ Jákvætt ■ Núll

Mynd 3-4 Þróun eiginfjárstöðu fólks eftir aldri á árunum 1992-2009.

Fjöldi fólks á lóðréttá ási.

Heimild: Gögn frá Ríkisskattstjóra og eigin útreikningar.

Greinilegt er að fyrstu árin eru flestir í þessum hópi með gott jafnvægi á milli eigna og skulda en þegar kemur fram á miðjan þrítugsaldurinn fjölgar þeim sem annað hvort eru með jákvæða

eða neikvæða eiginfjárstöðu. Fjárhagsstaða hópsins batnar nokkuð jafnt fram til ársins 2005 og stendur síðan nær í stað næstu tvö árin, en tekur síðan að versna eftir það. Sveiflurnar eru minni í þróun eiginfjárstöðu annarra aldurshópa. Áhrifin af kreppunni á fyrri hluta tíunda áratugar síðustu aldar koma greinilega fram.

3.3 Framboð og eftirspurn eftir lánum

Ýmsar ástæður geta verið fyrir því að fólk tekur lán. Hagfræðingar hafa löngum bent á að vegna þess hve tekjur eru ólíkar yfir ævina sé skynsamlegt að taka lán til að dreifa neyslu yfir ævina. Grunnhugsunin hér er sú að fólk hafi lágar tekjur framan af ævi, en að námi loknu taki tekjur að hækka og haldi því áfram eftir því sem starfsreynsla og þekking eykst. Þar kemur þó að tekjur taka aftur að lækka og þær lækki síðan enn frekar þegar á eftirlaunaaldur er komið. Þess vegna geti verið skynsamlegt fyrir ungt fólk að taka lán sem greidd eru til baka seinna á ævinni þegar tekjur hafa hækkað. Jafnframt sé skynsamlegt fyrir fólk að leggja fyrir til elliáranna.

Fólk tekur einnig lán til að ráðast í fjárfestingar. Sú mikilvægasta er yfirleitt kaup á húsnæði, en fólk tekur einnig lán til að kaupa varanlegar neysluvörur svo sem bíla og heimilistæki. Kaup á hlutabréfum og öðrum verðbréfum eru einnig fjárfesting, en fjármálaráðgjafar hafa þó yfirleitt varað fólk við að taka lán til slíkra kaupa heldur fjármagna fremur kaupin með eigin sparnaði. Skyndilegar breytingar á hag fólks geta einnig valdið því að nauðsyn reynist að taka lán. Hér má t.d. nefna til erfið veikindi eða tímabundið atvinnuleysi eða minna vinnuframlag. Þá má ekki gleyma því að sumt fólk kann ekki fótum sínum forráð og kemur sér ævinlega í fjárhagsleg vandræði, jafnvel í bestu góðárum. Skammsýni og óhóflegri bjartsýni eða óraunsæi virðist hér einkum um að kenna.

Breytingar á lánastöðu samfélaga má einnig rekja til örrar hagþróunar í viðkomandi löndum og/eða breytingum á aldursamsetningu. Einnig skiptir miklu máli hvernig lög og reglur gilda á lánamarkaði. Í löndum þar sem réttur lánveitenda er sterkur, gjaldþrotaferli skýrt og dómstólar skilvirkir má fremur búast við að auðvelt sé fyrir einstaklinga að afla sér lána.

Aukið frelsi á fjármagnsmarkaði undanfarin ár og upptaka evru í mörgum Evrópulöndum hefur einnig vafalítið ýtt undir frekari lántökur. Hérlendis er t.d. engum blöðum um það að fletta að innganga Íslands í Evrópska efnahagssvæðið (EES) og það aukna frjálsræði sem inngöngunni fylgdi, ásamt einkavæðingu íslensku bankanna og meiri samkeppni á fjármálamarkaði, auðveldaði heimilum aðgang að innlendu og erlendu lánsfé. Loks má minna

á að árin áður en kreppan skall á var gríðarlega mikið framboð af lánsfé á alþjóðamörkuðum og vextir lágir. Önnur kjör sem lántakendum stóðu til boða voru einnig oft afar hagstæð.

Verulegar breytingar hafa átt sér stað á lánsfjármarkaði undanfarna áratugi. Minnkað regluverk skilaði sér í auknu framboði lánsfjár og lægri fjármagnskostnaði sem jók eftirspurn. Þetta á við um flest ríki í Evrópu og í Bandaríkjunum.³ En það var ekki eingöngu að framboð lána væri meira og vextir lægri, heldur hefur lánsfjárhlutfall einnig hækkað. Nýleg rannsókn gefur til kynna að herra lánsfjárhlutfall komi einkum ungu fólki og tekjulágu til góða, en hafi minni áhrif á eftirspurn þeirra sem hærri tekjur hafa. Líklegt er að áhrifin séu meiri þar sem framboðið er teygnara, þ.e. næmara fyrir verðbreytingum, og minna þar sem það er óteygnara. Herra lánsfjárhlutfalli fylgja hins vegar einnig meiri verðsveiflur.⁴

Ýmsir þættir hafa áhrif á framboð lána. Þar ber fyrst að telja sparnaðarhneigð almennings; eftir því sem fólk sparar meira því meira hafa bankar og fjármálastofnanir til ráðstöfunar. Einnig skiptir máli hversu þróaður fjármálamarkaðurinn er og hversu vel þeir sem bjóða upp á lán geta mætt kröfum lántakenda um sveigjanleika og kjör. Góður aðgangur að erlendu fjármagni er einnig mikilvægur, ekki síst ef fjármálamarkaðurinn heima fyrir er ekki nægjanlega þróaður. Hagstæð ytri skilyrði og stöðugt efnahagsástand eru einnig forsenda þess að boðið sé upp á nægjanlegt framboð lána. Tvö atriði skipta hér líklega höfuðmáli; líkur á að lántakendur geti ekki staðið í skilum og verðbólga. Greiðslufallsáhætta er eðlilega háð því hvort líkur eru á að tekjur lántaka minnki, t.d. vegna þess að þeir verði atvinnulausir, og óstöðugt atvinnuástand grefur því undan framboði lánsfjár. Slíkt hið sama gildir þegar óvissa ríkir um þróun verðlags. Í öllum löndum Evrópu og OECD nema Íslandi er yfirleitt miðað við nafnvexti í lánasamningum og mikill breytileiki í þróun almenns verðlags dregur úr framboði lánsfjár. Vantrú á einstökum gjaldmiðlum getur haft sömu áhrif. Lán eru yfirleitt ekki veitt nema gegn veði og því skiptir máli hversu góð þau veð eru sem boðin eru fram.

Í greiningu fjölmiðla á kreppunni hefur oft verið haldið fram að ný tegund lána, hátt veðhlutfall og lítið regluverk sé lykilþáttur í að verðbólur hafi myndast. Reynslan gefur hins vegar til kynna að bólur geti myndast við nánast hvaða skilyrði sem er. Bólur verða í löndum með mikið regluverk og lítið, í löndum með mikilli miðstýringu og í löndum þar sem frelsi er mikið, þar sem fjármálafyrirtæki eru íhaldsöm og þar sem þau eru skapandi og framsækin. Það er því mjög erfitt að sjá hvort um bólu sé að ræða ef aðeins er litið til hagtalna fyrir einstök tímabil. Þróunin yfir tíma getur aftur á móti gefið betri upplýsingar. Hröð þróun í átt að meira frelsi, minna regluverki, hærri lánnum og/eða lánshlutfalli, nýjum lánategundum,

³ ECB (2009).

⁴ OECD (2011).

o.s.frv. getur verið vísbending um að ákveðið ójafnvægi sé til staðar. Þannig getur hækkun á veðhlutföllum úr 10% í 30% verið ein forsenda fyrir bólumyndun, þótt svo annars staðar þyki eðlilegt að lánað sé fyrir 80% af verði fasteigna.⁵ Tilkoma hefðbundinna afleiðusamninga í löndum þar sem fjármálakerfi er komið stutt á veg getur einnig verið bólumyndandi. Þá hefur verið bent á að stundum lenda lönd í erfiðleikum fljótlega eftir að fjármálafyrirtæki eru einkavædd. Danmörk, Svíþjóð og Finnland áttu t.d. öll í erfiðleikum í byrjun tíunda áratugarins, nokkrum árum eftir að stórir bankar og fjármálastofnanir voru einkavæddir í þessum löndum. Reyndar telja margir hagfræðingar að hröð þróun í regluverki og stofnanaumhverfi sé ekki einungis orsök bólu heldur einnig afleiðing þar sem hún kemur oft í kjölfarið á miklum tækniframförum og verðhækkunir á eignamörkuðum hafi iðulega þegar átt sér stað. Hagfræðingar hafa löngum sagt að hægt sé að búa til banka á einni nóttu en lengri tíma taki að þjálfa banakmenn. Hið sama á líklega einnig við um viðskiptavinum, þeir þurfa að læra á nýtt stofnanafyrirkomulag.

3.4 Lánskjör

Árið 2008 var ekki óalgengt að lán til kaupa á nýju húsnæði næmu 70-80% af kaupverði í löndum Evrópu. Á Íslandi var þetta hlutfall 80% og hafði lækkað úr 90% árin 2003 og 2004 og í Serbíu var þetta hlutfall þá einnig 80%. Hæst var hlutfallið þá í Slóvakíu, 85%. Í Finnlandi var hlutfallið 70%, en upplýsingar skortir fyrir hin Norðurlöndin.

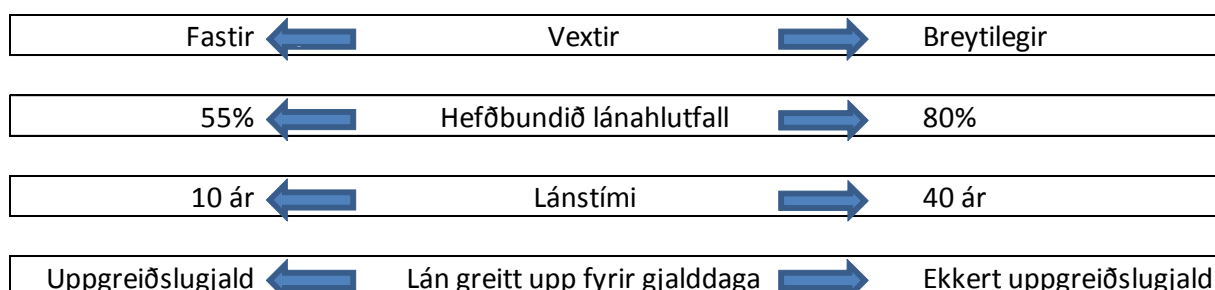
⁵ Reinhart og Rogoff (2009).

Tafla 3-3 Meðallánshlutfall á nýjum lánum til húsnæðiskaupa árið 2007 eftir löndum.
Hlutfallstölur.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bandaríkin	80,1	78,8	77,4	77,3	77,7	77,9	76,0	75,2	75,4	77,1	76,2	
Belgía					80,0	80,0		80,0	80,0			
Bretland	87,2	85,3	84,3	81,9	80,0	75,0	72,4	77,9	80,0	80,0	76,0	73,8
Finnland								70,0	70,0	70,0	70,0	70,0
Grikkland						56,0	58,0					
Holland								83,0				80,0
Ísland	65,0	65,0	65,0	65,0	65,0	90,0	90,0	80,0	80,0	80,0	80,0	80,0
Litháen							75,0					
Portúgal								54,0	56,0			
Rúmenía											68,4	
Slóvakía						60,0	80,0	80,0	85,0	80,0	85,0	70,0
Slóvenía										60,5	52,0	55,5
Spánn							64,1	64,2	63,8	62,8	59,8	56,2
Tékkland								55,0	53,0	56,0	56,0	55,0
Tyrkland			75,0	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0
Ungverjaland							47,0	54,0	58,0	61,0	67,0	69,0
Úkraína							70,0	80,0	85,0	80,0	75,0	50,0
Þýskaland		68,0			71,0				72,0			74,0

Heimild: Hypostat 2009 – A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets.

Ísland er eina landið í Evrópu og innan OECD þar sem almennt tíðkast að vísitölubinda lán til millilangs og langs tíma. Ofan á þá bindingu koma síðan vextir, raunvextir. Í öðrum löndum er hins vegar yfirleitt miðað við nafnvexti sem eru vitaskuld mun breytilegri en raunvextir á íslenskum vísitölulánnum. Fátíðara er í erlendum löndum að lán séu veitt með föstum vöxtum og eru þau lán yfirleitt til styttri tíma og síður aðgengileg en lán á breytilegum vöxtum. Svo sem fram kemur á mynd 3-5 eru fasteignalán í Evrópu með föstum vöxtum yfirleitt ekki jafnhátt hlutfall af kaupverði fasteigna og lán til skemmri tíma. Að auki þarf yfirleitt að greiða sérstakt uppgreiðslugjald ef lánin eru greidd upp áður en til gjalddaga kemur.



Mynd 3-5 Lánskjör í löndum Evrópusambandsins árið 2006.

Heimild: Hypostat 2008 – A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets

Vextir á húsnæðislánnum hafa lækkað töluvert undanfarin ár. Mest er lækkunin í Eyrstrasaltslöndunum þremur. Þar voru vextir 10-14% árið 1998 en höfðu lækkað í 4-6% árið 2009. Um nafnvexti er að ræða, en Ísland er eina landið sem þessi samanburður nær til þar sem verðtrygging tíðkaðist. Árið 2003 voru dæmigerðir raunvextir á nýjum íbúðalánnum á Íslandi 5,1%, en lækkuðu í 4,15% árið eftir. Þeir tóku síðan að hækka á ný og voru að meðaltali 5,75% árið 2007 og 5,4% árið eftir. Árið 2007, rétt fyrir kreppu, voru vextir hæstir í Úkraínu, 14,8%, og um 10% í Búlgaríu, Rússlandi og Ungverjalandi. Þá voru nafnvextir í Noregi og Danmörku um 6%, en um 4,7% í Finnlandi og Svíþjóð. Meðalvextir í Evrópu og Bandaríkjunum voru þá um 6%, tveimur prósentustigum lægri en árið 2000. Áréttað skal að hér er um nafnvexti að ræða. Árið 2009 höfðu vextir í Úkraínu og Rússlandi hækkað í 26% og 15,3%, en víðast annars staðar höfðu þeir lækkað frá árinu 2007. Dæmigerðir raunvextir voru þá 5,1% á Íslandi, en nafnvextir 5,2% í Danmörku, 2,5% í Finnlandi, 3,8% í Noregi og 1,4% í Svíþjóð.

Tafla 3-4 Dæmigerðir vextir á nýjum íbúðalánnum í Evrópusambandinu og víðar (%).

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Austurríki	6,0	6,0	7,1	6,0	5,4	4,4	3,9	3,6	3,8	4,8	5,3	3,7
Bandaríkin	6,9	7,4	8,1	7,0	6,5	5,8	5,8	5,9	6,4	6,3	6,0	5,0
Belgía	5,4	7,1	7,3	6,9	6,6	6,0	5,2	5,0	5,4	4,9	5,0	4,4
Bretland	6,1	6,0	5,2	5,5	4,6	4,2	5,0	5,2	5,1	5,8	5,9	4,3
Búlgaría	17,8	17,9	15,9	15,1	13,1	12,6	10,6	6,9	8,5	10,4	10,2	9,7
Danmörk	6,3	7,4	7,2	6,4	5,7	5,5	5,0	4,4	5,2	5,9	6,6	5,2
Eistland	12,7	11,8	13,1	10,3	7,4	4,6	3,7	3,7	4,4	6,2	8,2	5,9
Finnland	5,6	5,0	6,5	5,3	4,1	3,5	3,1	3,0	3,7	4,7	5,1	2,5
Frakkland	5,6	5,9	6,4	5,4	5,1	4,4	4,3	3,5	3,9	4,6	5,2	4,6
Grikkland	11,9	10,2	6,8	4,8	4,4	4,3	4,2	3,9	4,4	4,8	4,9	3,1
Holland	5,6	5,1	5,9	5,9	5,3	4,9	4,8	4,1	4,4	4,9	5,3	5,4
Írland	6,0	4,4	6,2	4,7	4,7	3,5	3,5	3,7	4,6	5,1	4,3	2,6
Ísland						5,1	4,2	4,7	5,0	5,8	5,4	5,1
Ítalía	5,5	6,1	6,5	5,3	5,0	4,8	4,5	4,1	4,6	5,2	6,3	1,7
Kýpur	8,0	8,0	8,0	7,0	6,8	6,3	7,3	6,2	5,7	5,6	6,5	5,0
Lettland		14,2	11,4	11,1	8,6	8,3	5,7	4,6	5,6	6,5	6,8	4,5
Litháen		10,1	9,9	8,8	6,1	5,0	4,5	3,3	4,0	5,3	5,5	4,0
Lúxemborg	5,0	5,0	6,0	4,8	4,4	3,4	3,4	3,6	4,5	4,8	4,2	2,0
Malta						4,5	4,3	4,5	5,0	5,4	3,3	3,5
Noregur	9,8	7,2	8,6	8,2	8,4	3,8	3,5	3,9	5,1	7,2	5,7	3,8
Portúgal	5,7	5,0	6,8	5,0	5,1	4,3	4,1	4,1	5,0	5,7	5,9	2,3
Pólland					9,6	7,6	8,1	6,0	5,7	6,2	8,7	7,1
Rúmenía										6,5	7,0	5,1
Rússland			24,4	17,9	15,7	13,0	11,4	10,7	10,4	10,0	12,2	15,3
Slóvakía			10,0	9,1	8,6	7,2	6,9	4,7	6,3	6,2	6,2	5,5
Slóvenía	16,2	12,4	15,4	14,8	13,5	10,2	7,6	6,1	5,6	6,3	6,9	3,4
Spánn	4,9	4,4	5,9	4,5	3,8	3,3	3,2	3,2	4,5	5,4	5,9	2,5
Svíþjóð	4,6	4,4	4,9	4,7	4,9	3,7	3,0	2,4	3,6	4,8	3,6	1,4
Tékkland						5,0	4,7	4,0	4,4	5,3	5,7	5,6
Tyrkland									1,8	1,2	1,6	1,3
Ungverjaland	25,0	22,0	17,7	15,6	14,1	12,3	11,8	9,0	9,8	9,9	11,2	10,7
Úkraína							20,0	16,0	17,8	14,8	22,8	26,0
Pýskaland	5,3	6,4	6,4	5,9	5,5	5,1	4,6	4,2	4,6	5,0	4,8	4,3

Heimild: European Mortgage Federation.

Í töflu 3-5 er nánar skoðað hvernig vextir hafa þróast undanfarin ár. Á öðrum ársfjórðungi 2008 voru vextir hæstir í Ungverjalandi, 11,45%, en annars yfirleitt að jafnaði 5-6%. Á síðasta fjórðungi ársins 2010 höfðu þeir lækkað í 9,44% í Ungverjalandi og voru víða 2,5-4%. Í Danmörku voru þeir þó enn lægri, eða 1,4% og 2,78% í Svíþjóð.

Tafla 3-5 Dæmigerðir vextir á nýjum íbúðalánum í nokkrum Evrópulöndum eftir ársfjórðungum. Hlutfallstölur.

	2008:2	2008:3	2008:4	2009:1	2009:2	2009:3	2009:4	2010:1	2010:2	2010:3	2010:4
Belgía	4,85	5,26	4,99	4,52	4,49	4,62	4,43	4,32	4,03	3,90	3,92
Bretland	5,94	6,19	5,61	4,86	4,59	4,77	4,85	4,73	4,56	4,40	4,26
Danmörk	5,36	5,03	4,64	3,17	2,31	1,34	1,74	1,25	1,10	1,36	1,40
Frakkland	4,70	5,00	5,20	4,80	4,40	4,40	4,70	4,40	4,40	3,90	
Grikkland	5,40	4,18	3,54	4,18	3,54	3,24	3,12	3,11	3,26	3,54	3,65
Holland	5,50	5,70	5,71	4,21	3,63	3,87	3,88	3,78	3,65	3,62	3,55
Írland	5,23	5,58	4,33	3,23	2,68	2,62	2,61	2,77	2,83	2,96	3,01
Ítalía	5,54	5,52	4,91	3,66	2,85	2,33	2,24	2,22	2,24	2,39	2,52
Portúgal	5,42	5,69	5,46	3,51	2,64	2,38	2,23	2,16	2,25	2,51	2,82
Pólland	7,80	8,40	8,70	7,30	7,20	7,30	7,10	6,80	6,70	6,30	6,10
Spánn	5,39	5,93	5,89	4,22	3,14	2,78	2,52	2,44	2,33	2,44	2,54
Svíþjóð	5,34	6,07	3,64	2,16	1,94	1,60	1,44	1,41	1,71	2,23	2,78
Ungverjaland	11,45	11,71	13,34	13,22	14,16	13,56	11,65	10,63	9,79	9,24	9,44
Þýskaland	5,60	5,17	4,83	4,40	4,39	4,37	4,29	4,09	3,89	3,65	3,70

Heimild: European Mortgage Federation.

Í töflu 3-6 er enn frekar vikið að þeim breytingum sem urðu á lánamarkaði á árunum 2006-2010 og sýnt hvernig hlutfall lána með fasta og breytilega vexti breyttist á þessum tíma. Í Danmörku voru til að mynda 43% lána með fasta vexti á fjórða ársfjórðungi ársins 2006, en þremur árum síðar var þetta hlutfall komið í 15%, en á móti hafði hlutfall lána með breytilegum vöxtum farið úr 57% í 85%. Í árslok 2010 hafði þó aftur færst í vöxt að fólk tæki lán með föstum vöxtum.

Svipuð þróun hefur átt sér stað í Belgíu, Írlandi og Svíþjóð. Á Spáni og í Þýskalandi hafa tiltölulega litlar breytingar orðið á því hvort tekin eru fremur lán með breytilegum vöxtum eða föstum, en í Bretlandi hefur þróunin verið meira í átt að föstum vöxtum. Þróunin á Ítalíu sker sig nokkuð frá því sem gerst hefur annars staðar, þar sem þar hafa miklar sviptingar verið á hlutfalli lána með föstum og breytilegum vöxtum undanfarin ár.

Tafla 3-6 Skipting nýrra lána eftir lánaflokkum í nokkrum löndum Evrópu árin 2006-2010. Hlutfallstölur.

	Vextir	2006:4	2007:4	2008:4	2009:4	2010:4
Belgía	Breytilegir; festir í allt að 1 ári		1,2	3,7	47,6	12,5
	Upphaflega fastir		13,7	13,6	19,7	15,8
	Fastir		85,1	82,7	32,8	71,7
Danmörk	Fastir	43,0	38,6	27,0	15,2	38,1
	Breytilegir	57,0	61,4	73,0	84,8	61,9
Þýskaland	Fastir 1-5 ár	16,0	15,0	17,0	18,0	15,0
	Fastir 5-10 ár	38,0	38,0	38,0	40,0	39,0
	Fastir >10 ár	30,0	32,0	29,0	25,0	32,0
	Breytilegir; festir í allt að 1 ári	16,0	15,0	16,0	17,0	14,0
Spánn	Fastir	0,9	2,9	1,3	0,8	1,2
	Upphaflega fastir	5,7	5,8	8,1	9,5	14,2
	Breytilegir	93,3	91,3	90,6	89,7	84,5
Ítalía	Breytilegir	48,6	25,4	21,9	66,5	
	Fastir	46,3	73,3	75,4	32,5	
Írland	Fastir	37,1	5,5	9,4	16,1	23,2
	Breytilegir; festir í allt að 1 ári	62,9	94,5	90,6	83,9	76,8
Pólland	Breytilegir			100,0	100,0	100,0
Portúgal	Fastir			6,4	0,7	0,9
	Breytilegir			93,6	99,3	99,1
Svíþjóð	Fastir í meira en 5 ár		19,4	3,2	2,7	7,5
	Fastir í 1-5 ár		32,1	19,5	13,9	32,4
	Breytilegir; festir í allt að 1 ári		48,5	77,2	83,5	60,1
Bretland	Upphaflega fastir	60,0	66,2	53,4	59,4	51,8
	Breytilegir	40,0	33,8	46,7	40,7	48,2

Heimild: European Mortgage Federation.

3.5 Aðgengi að lánum

Í töflu 3-7 er tekið saman hvernig aðgengi mismunandi hópa var að lánum í löndum Evrópu árið 2005. Fólk yfir fimmtugu var yfirleitt í litlum vandræðum með að útvega sér lán og slíkt hið sama gildi um fólk með eigin atvinnurekstur. Allur gangur var á því hversu auðvelt var fyrir einstaklinga sem áttu lítið eigið fé að útvega sér lán og aðgengi þeirra sem áður höfðu orðið gjaldþrota var víðast takmarkað, sums staðar gátu þeir jafnvel ekki fengið lán. Fólk með lélegt lánstraust átti einnig víðast hvar í nokkrum eða miklum erfiðleikum með að fá lán. Hins vegar var allvíða ekki gerð krafa um sjálfstætt mat á tekjum lántaka, heldur var nokkuð algengt að orð þeirra sjálfra væru tekin trúanleg.

Tafla 3-7 Aðgengi mismunandi hópa að lánum í Evrópu árið 2005.

	Eldri en 50 ára	Eigið fé minna en 10%		Lántakandi upplýsir sjálfur um tekjur		Sjálfstætt starfandi
		Áður gjaldþrota	Lélegt lánstraust			
Austurríki	Gott/takmarkað	Gott/takmarkað	Takm./óaðg.	Takmarkað	Takm./óaðg.	Takmarkað
Belgía	Gott	Gott	Takm./óaðg.	Gott	Takmarkað	Takmarkað
Bretland	Gott	Gott	Takmarkað	Gott	Gott	Gott
Danmörk	Gott	Gott	Óaðgengilegt	Gott	Gott	Gott
Eistland	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Finnland	Gott	Gott	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Frakkland	Gott	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Óaðgengilegt	Gott
Grikkland	Gott	Takmarkað	Óaðgengilegt	Takmarkað	Óaðgengilegt	Gott
Holland	Gott	Gott	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Írland	Gott	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Gott
Ítalía	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Gott
Lettland	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Litháen	Gott	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Gott
Lúxemborg	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Malta	Gott	Gott	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Portúgal	Gott	Gott	Óaðgengilegt	Takmarkað	Takmarkað	Gott
Pólland	Gott	Gott	Takmarkað	Óaðgengilegt	Óaðgengilegt	Takmarkað
Slóvakía	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Óaðgengilegt	Gott
Slóvenía	Gott	Takmarkað	Óaðgengilegt	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað
Spánn	Gott	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Takmarkað	Gott
Svíþjóð	Gott	Gott	Takmarkað	Gott	Takmarkað	Gott
Tékkland	Gott	Gott	Takmarkað	Óaðgengilegt	Takmarkað	Gott
Ungverjaland	Takmarkað	Takmarkað	Óaðgengilegt	Takmarkað	Takmarkað	Gott
Þýskaland	Gott	Gott	Takmarkað	Takmarkað	Óaðgengilegt	Gott

Heimild: London Economics (2005): *The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets.*

Þegar leið á árið 2007 og ástand á fjármálamarkaði og í efnahagslífinu almennt tók að dökkna fóru bankar og aðrar lánastofnanir að draga úr framboði lána. Í mörgum löndum var lánshlutfall lækkað og víða var hætt að bjóða upp á 100% lán. Lánshæfismat varð strangara og hámarkslengd lána var stytta. Þá var tekið að bjóða upp á nýjar tegundir lána sem betur hentuðu þeim óöruggu tímum sem virtust framundan.

Tafla 3-8 Breyting á lánamörkuðum frá síðari hluta 2007 til síðari hluta 2008.

	Lægra lánshlutfall	100% veðlán síður fánleg	Þrengri tekjuviðmið	Stytttri hámarkslánstími	Boðið upp á nýjar tegundir lána
Ástralía	X	X	X		
Bandaríkin	X	X	X		
Bretland	X	X	X		
Danmörk		X	X		
Frakkland	X	X		X	
Holland		X	X		
Írland	X	X	X		X
Ísland	X	X			X
Noregur	X				
Nýja-Sjáland	X	X			
Portúgal			X		X
Pólland				X	
Rússland	X	X	X	X	
Spánn	X		X	X	
Svíþjóð	X	X			
Ungverjaland	X		X		

Heimild: Scanlon, Lunde og Whitehead (2011).

4 Leigumarkaður

Undanfarin ár hefur markaður með leiguíbúðir styrkst nokkuð. Þar veldur mestu óvissa um húsnæðisverð eftir hrun bankanna, en einnig hafa stjórnvöld jafnað stuðning við einkaeign og leigu. Leigumarkaður með húsnæði var sterkur á Íslandi snemma á tuttugustu öld. Árið 1920 átti helmingur Íslendinga heima í leiguhúsnæði. En eftir það veiktist leigumarkaðurinn jafnt og þétt mestalla öldina. Meginskýringin var margvíslegur stuðningur stjórnvalda við að fólk byggi í eigin húsnæði. Þrátt fyrir að leiguíbúðum hafi fjölgað í bili er hlutfall þeirra sem eiga heima í leiguhúsnæði lægra á Íslandi en í flestum grannlöndum. Ekki liggur ljóst fyrir að einkaeign sé æskilegri eða skynsamlegri en leiga á húsnæði. Ekki eru því augljós rök fyrir því að hygla öðru forminu á kostnað hins.

Upplýsingar um leigumarkaðinn eru mjög ófullkomnar, en nokkur atriði virðast þó ljós:

- Leigumarkaðurinn er sérstakur að því leyti að stór hluti hans er ekki rekinn á markaðsforsendum. Fyrir áratug leigði einungis helmingur leigjenda hjá óskyldu fólki eða fyrirtækjum en helmingur var hjá skyldmönnum eða vinafólki, sveitarfélögum, félagasamtökum eða ríkisstofnun, þar sem ætla má að leiga sé lægri en hæst mætti fá á frjálsum markaði.
- Leigumarkaðurinn hefur stækkað hratt undanfarin ár, einkum eftir hrun bankanna 2008. Óvissa um verð veldur því að fólk hikar við að eiga viðskipti með húsnæði. Fleiri kjósa því að bjóða íbúðir til leigu en áður og fleiri vilja búa í leiguhúsnæði. Hlutfall heimila í leiguhúsnæði fór lægst í 17% á árunum 2003-2005, en nálgast nú fjórðung. Almennur hluti markaðarins, þar sem fólk eða fyrirtæki leigja ótengdum, hefur einkum vaxið.
- Vísendingar um leigu á almennum markaði benda til þess að hún sé nærri kostnaði eigenda af húsnæðinu.

4.1 Leigumarkaður styrkist

Snemma á 20. öld átti um helmingur íslenskra fjölskyldna heima í leiguhúsnæði (sjá töflu 4-1). Hlutfallið var enn hærra í bæjum, til dæmis voru 63% íbúða í Reykjavík leiguíbúðir 1920, en hlutur þess minnkaði jafnt og þétt þegar leið á öldina.⁶ Hér kann það að eiga hlut að máli að efnahagur fór batnandi og fleiri höfðu efni á að eignast húsnæði. Húsaleigulög, sem sett

⁶ Frumvarp til húsaleigulaga 1992, 269. mál, greinargerð.

voru í lok fyrra stríðs og aftur í seinni heimstyrjöld, kunna einnig að hafa átt hlut að máli. Ef húsaleigu er haldið niðri borgar sig fyrir húseigendur að selja íbúð fremur en að leigja hana út. Meginskýringin er þó sennilega áhersla félagasamtaka og stjórnvalda á að fólk komi sér upp eigin húsnæði. Verkamannabústaðir, sem byggðir voru á fjórða áratug 20. aldar, voru eignaríbúðir.⁷ Lög frá 1949 tryggðu skattfrelsi eigin vinnu við húsbyggingar og 1952 stofnaði ríkið Lánadeild smáíbúða, sem lánaði þeim sem vildu eignast eigið húsnæði. Áfram var haldið á sömu braut með stofnun Húsnæðismálastjórnar árið 1955 og stofnun Húsnæðismálastofnunar ríkisins 1957.⁸ Flest lán voru veitt til smíði eignaríbúða. Árið 1965 var Húsnæðismálastjórn leyft að lána sveitarfélögum fyrir smíði leiguhúsnæðis í kaupstöðum, en það leyfi var víkkað út á næstu árum.⁹ Ekki var þó mikið byggt af leiguíbúðum á þeim áratugum sem eftir fylgdu.¹⁰

Tafla 4-1 Eignaríbúðir og leiguíbúðir á Íslandi 1920-1990.

	1920	1940	1950	1960
Eignaríbúðir, %	47,3	56,2	63,9	70,3
Leiguíbúðir, %	52,7	43,8	36,1	29,7
Samtals fjöldi íbúða	8.532	23.057	31.058	39.612

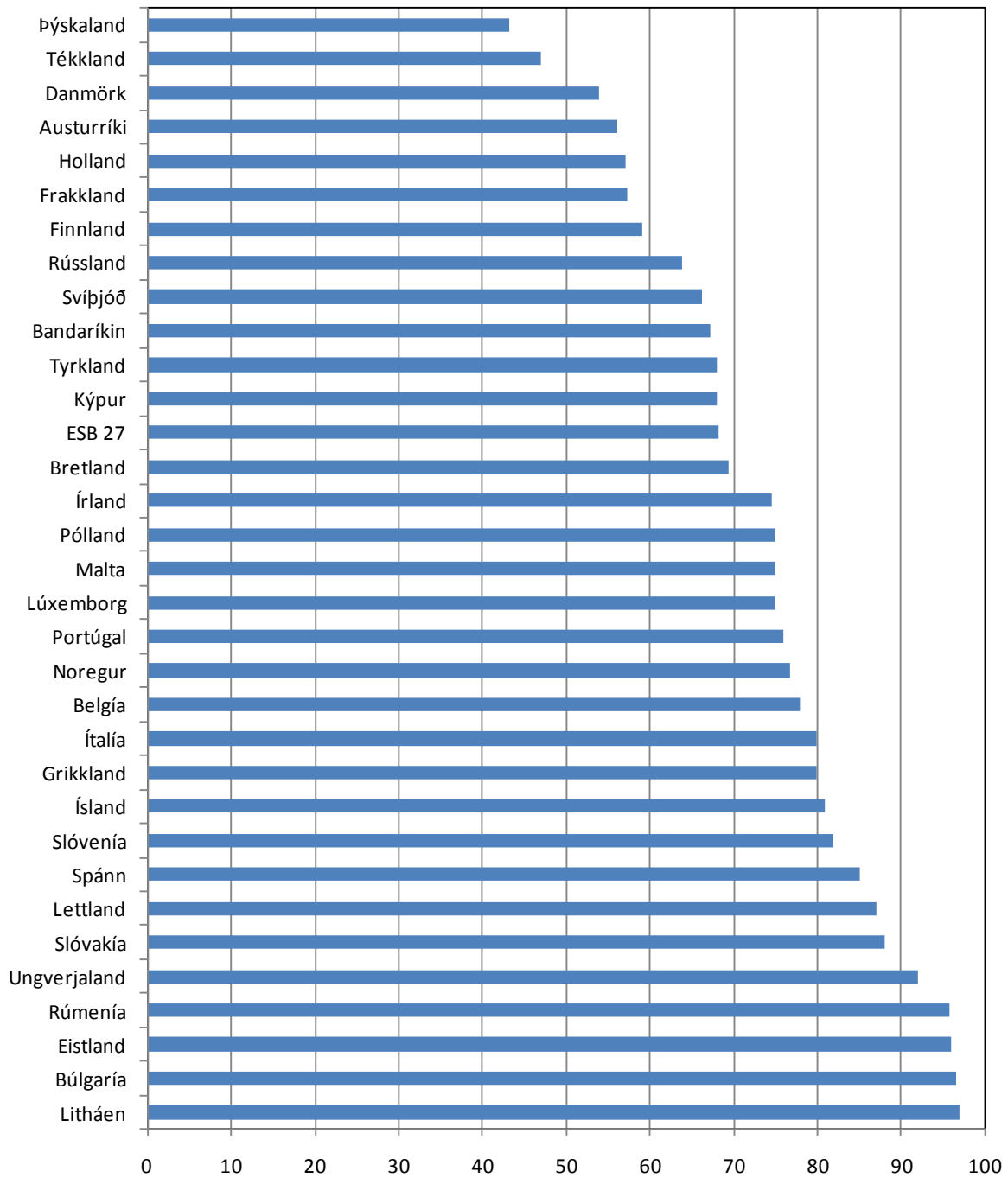
Heimild: Hagskinna, útg. Hagstofa Íslands byggt á manntölum til 1960.

7 Lög um verkamannabústaði voru samþykkt 1929, sjá einnig: Jón Rúnar Sveinsson (2010).

8 Jón Rúnar Sveinsson: Tilurð og þróun Húsnæðisstofnunar ríkisins, ódagsett.

9 Sjá til dæmis frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 19, 10. maí 1965 um Húsnæðisstofnun ríkisins, 1967-1968.

10 Frumvarp til húsaleigulaga, lagt fram 1991-1992, greinargerð.



Mynd 4-1 Hlutfall fólks sem býr í eigin húsnæði í Evrópulöndum og Bandaríkjunum.

Heimild: Hypostat 2009.

Hvergi á Norðurlöndum er minna um leiguhúsnæði um þessar mundir en á Íslandi, eins og sjá má á mynd 4-1. Leiguíbúðir hafa verið á bilinu 17 til 25% af íbúðarhúsnæði hér á landi undanfarin ár. Annars staðar á Norðurlöndum var hlutfall annars húsnæðis en eignaríbúða frá þriðjungi og upp í tæpan helming alls húsnæðis árið 2009, samkvæmt tölum OECD. Sjá má nánari flokkun á húsnæði á Norðurlöndum árið 2000 í töflu 4-2. Rétt er að athuga að skilgreiningar á eignar- og leiguhúsnæði virðast vera nokkuð á reiki í opinberum tölum. Í

Noregi hafa stjórnvöld einkum stutt einkaeign á húsnæði, rétt eins og á Íslandi. Leigumarkaður þar í landi er sérstakur að því leyti að mikið er um að leigð sé út einstök herbergi eða stærri hlutar íbúða. Í Danmörku fá þeir sem búa í eigin húsnæði vaxtabætur frá ríkinu, en annar stuðningur hins opinbera við húsnæðiskerfið beinist að leigjendum. Ríki og hreppar styðja þannig byggingu leiguhúsnæðis og kaupleiguíbúða. Sænska ríkið styður á hinn bóginn smíði eignarhúsnæðis og leiguhúsnæðis nokkurn veginn jöfnum höndum.¹¹

Tafla 4-2 Skipting húsnæðis eftir eignarhaldi árið 2000.

	Eigið húsnæði	Óbein eign (búseturéttur)	Félagsleg leiga	Einkaleiga í hagnaðarskyni	Annað
Danmörk	51	6	20	19	5
Finnland	64		17	15	4
Ísland	81	5	4	10	
Noregur	63	14	5	18	
Svíþjóð	38	16	23	17	6

Heimild: Karlberg og Victorin (2004).

Árið 1988 var Húsnæðisstofnun heimilað að lána til kaupleiguíbúða.¹² Lög um rétt og skyldur leigjenda og leigusala voru sett árið 1979. Þar er meðal annars kveðið á um lágmarksuppsagnarfrest leigusamninga.¹³ Árið 1990 varð sú stefnubreyting í húsnæðisstefnu íslenskra stjórnvalda að leiguíbúðir voru settar jafnhátt eignaríbúðum í félagslegu húsnæðiskerfi.¹⁴ Árið 1995 tók ríkið síðan að greiða efnalitlu fólki húsaleigubætur.¹⁵

Stór eiginleg könnun á leigumarkaðnum, þar sem úrtak er valið fyrirfram, var síðast gerð af Hagstofnunni árið 1999. Þá náðist í um 700 leigjendur. Rúmur fjórðungur var einhleypur, einstæðir foreldrar voru 14%, en hjón og sambýlisfólk voru 46%. Þá var þriðjungur í félagslegu leiguhúsnæði, á vegum ríkis eða hreppa, eða í Búsetaíbúðum. Rúm 15% voru hjá skyldmönnum og vinafólki en helmingur á almennum markaði („einkaaðila óskyldum

¹¹ Martti Lujanen (2004).

¹² Frumvarp til laga um breytingu á lögum um Húsnæðisstofnun ríkisins, 1987-1988, Jón Rúnar Sveinsson (2010).

¹³ Frumvarp til laga um húsaleigusamninga 177. mál, 1978-1979, frumvarp til húsaleigulaga 1992, 269. mál, greinargerð.

¹⁴ Lög nr. 90 1990, sjá einnig frumvarp til laga um húsaleigubætur, lagt fyrir alþingi 1993-1994, 557. mál, greinargerð.

¹⁵ Sjá til dæmis Velferðarráðuneytið, heimasíðu:

<http://www.velferdarraduneyti.is/malaflokkar/husnaedismal/husaleigubaetur/nr/1343>.

heimilismönnum“).¹⁶ Í nýrri athugunum Hagstofunnar kemur fram að leigjendur eru að jafnaði fremur efnalitlir og einstæðir foreldrar leigja miklu fremur en aðrir.¹⁷

Leiguíbúðum á Íslandi hefur fjölgað eftir að bankakerfið hrundi haustið 2008. Þá var mikið til af nýbyggðu og hálfbyggðu húsnæði. Húsnæðisverð lækkaði, en jafnframt var búist við að verð mundi halda áfram að lækka á næstunni. Auk þess varð erfiðara að losna við íbúðir en áður. Byggingarfélög lentu í erfiðleikum og bankar sátu uppi með mikið af íbúðum. Þeir sem áttu erfitt með að selja húsnæði eða vildu ekki selja það á því verði sem var í boði kusu margir hverjir að bjóða það til leigu, þar til úr rættist á fasteignamarkaði. Nýjum þinglýstum leigusamningum fjölgaði úr ríflega 5.000 á ári 2005 og 2006 í ríflega 7.000 árið 2008 og yfir 10.000 árin 2009 og 2010.¹⁸ Líklegt er að nú sé um fjórðungur íslenskra fjölskyldna í leiguhúsnæði, en hlutfallið fór lægst í um 17% á árunum 2003-2005.¹⁹ Ætla má að haustið 2010 hafi húsaleigubætur verið greiddar vegna 12,5% íbúða í Reykjavík.²⁰ Á höfuðborgarsvæðinu og í Hveragerði fjölgaði bótaþegum um nálægt 70% frá 2008 til 2010, á Egilsstöðum og á Akureyri fjölgaði þeim um nálægt 20% á þessum tíma, en í Fjarðabyggð fækkaði þeim lítillega. Langmest fjölgaði almennum leiguíbúðum, en þær eru nú um helmingur íbúða sem húsaleigubætur eru greiddar af í Reykjavík.²¹ Fjölgunin stafar að hluta af því að margir hafa misst atvinnu eða hafið nám. Þeir áttu ekki rétt á húsaleigubótum áður, en gera það nú. Aðeins lægstu tekjuhópar geta fengið húsaleigubætur.²²

4.2 Kostir þess og gallar að eiga húsnæði og leigja

Verðlækkun á húsnæði eftir bankahrunið hefur komið mörgum húseigendum í vandræði. Kaup á húsnæði með lánum verður til þess að fjölskyldur leggja meira undir en þær eiga. Ef lánað er fyrir 80% af húsnæðisverði þarf verð ekki að lækka um nema 20% til þess að þurrka

16 Húsaleigukönnun Hagstofu Íslands í mars 1999.

17 www.hagstofa.is, skipting útgjalda eftir tekjufjórðungum.

18 Upplýsingar á heimasíðu Þjóðskrár, apríl 2011.

19 Samtal við Guðrúnu Ragnheiði Jónsdóttur hjá Hagstofu Íslands, apríl 2011, eigin áætlanir.

20 Tölurnar eru frá því í árslok 2009, en þá voru greiddar húsaleigubætur vegna 6.227 íbúða í Reykjavík, en íbúðir í borginni voru þá 49.764. Heimildir: Reykjavíkurborg, Þjóðskrá.

21 Aðrir flokkar eru félagsbústaðir, stúdentagarðar, leiga á vegum félagasamtaka og Búseta, auk sambýla fatlaðra.

22 Bæturnar geta mest orðið 46 þúsund krónur á mánuði, en aldrei meira en helmingur af leigu. Bæturnar skerðast um 1% af tekjum umfram 2 milljónir króna á ári. Þegar eignir umfram skuldir fara yfir 4,7 milljónir króna bætist fjórðungur fjárhæðarinnar við tekjugrunninn. Hjón með tvö börn sem eiga þrjár milljónir umfram skuldir missa rétt til húsaleigubóta þegar árstekjur verða rétt ríflega 6 milljónir króna. Það eru rétt um 250 þúsund krónur á mánuði á hvort hjóna, en sennilega eru innan við 15% hjóna með svo lág heildarlaun á mánuði eða minna. Af 700 leigjendum í Húsaleigukönnun Hagstofunnar árið 1999 fengu 27% húsaleigubætur. Heimildir: Húsaleigubótabæklingur, 11. útgáfa 2008, heimasíða Velferðarráðuneytis 7. apríl 2011, Húsaleigukönnun Hagstofu Íslands í mars 1999.

út eigið fé húseigandans í húsinu - og það fer oft ekki langt frá því að vera nálægt öllum eignum hans. Ef húseigendur eiga fyrir vöxtum og afborgunum geta þeir fleytt sér yfir samdráttarskeiðið og lenda ekki í vandræðum, en að öðrum kosti eiga þeir á hættu að verða gjaldþrota. Fáir húseigendur eru sérfræðingar í húsnæðismarkaði eða rekstri fasteigna. Ýmsir kostir eru við það að láta amstur og áhyggjur af húsnæðisverði og viðhaldi í hendur fyrirtækja sem sérhæfa sig í slíku. Þeir sem búa í eigin húsnæði eru tregari til þess að flytja en þeir sem leigja.²³ Þeir bregðast til dæmis síður við efnahagsfalli með því að flytja þangað sem meiri og betri vinnu er að hafa. Íslendingar tengja húseign oft við öryggi. Ekki sé hægt að ganga að húsnæði vísu nema þeir eigi það sjálfir. Segja má leigjendum upp húsnæði með hálfis árs fyrirvara - og ársfyrirvara eftir fimm ára leigu, nema samið sé um lengri uppsagnartíma. Ein skýringin á því að margir eiga erfitt með að líta á leiguíbúðir sem langtímaverustað er að stóran hluta framboðs á húseignum hefur mátt skýra með tilfallandi aðstæðum hjá leigusölum. Íbúðir eru til dæmis leigðar út meðan eigendur eru erlendis um tíma. Viðhorfið væri hugsanlega annað, ef meira væri um að íbúðir væru leigðar út í ágóðaskyni. Sá galli er á útleigu að leigukaupi hagar sér stundum öðruvísi en eigandi. Hann gengur þá ekki betur um íbúð en brýna nauðsyn ber til og hugsar lítið um að búa í haginn fyrir framtíðina. Eignin rýrnar hraðar en ella og leigusalar setja upp hærri leigu en þeir mundu að öðrum kosti gera. Því má segja að kostir og gallar fylgi bæði því að eiga og leigja. En mikilvægt er að hver og einn geti valið þann kost sem honum finnst hagkvæmastur í þessu efni. Ekki eru sterk rök fyrir því að hið opinbera hyggi öðru hvoru forminu sérstaklega.²⁴

Árið 1917 voru sett hér á landi lög um hámark húsaleigu. Þau giltu í tíu ár. Aftur voru sett slík lög árið 1943, en ákvæði um hámarkshúsaleigu voru afnumin árið 1965.²⁵ Víða um heim hafa svipuð lög verið sett. Gallinn við slík lög er að viðhald er oft látið sitja á hakanum, ef leigu er haldið niðri. Húsaleigulög geta einnig orðið til þess að eigendur húsnæðis *selji* það fólki sem vill eiga þar heima sjálft og íbúðirnar hverfi þannig af leigumarkaði.

4.3 Breytingar á húsaleigu undanfarin ár

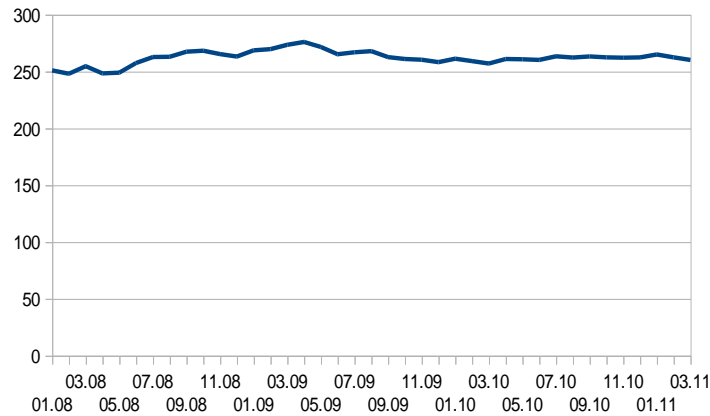
Samkvæmt upplýsingum úr neysliverðsvísitölu Hagstofunnar hefur húsaleiga á almennum markaði nokkurn veginn fylgt almennu neysliverðlagi frá 2008 til 2010. Leigan hækkaði um nálægt 10% umfram almennt neysliverð frá upphafi árs 2008 til október 2009, en síðan hefur hún lækkað nokkuð aftur. Hagstofan styðst við tölur um húsaleigubætur auk upplýsinga frá

²³ OECD (2011), bls. 10.

²⁴ Sjá til dæmis OECD (2011), bls. 16.

²⁵ Frumvarp til húsaleigulaga, lagt fram 1991-1992, greinargerð.

sveitarfélögum og félagasamtökum sem leigja húsnæði.²⁶ Í þessum tölum vegur almennur markaður nálægt helmingi. En upplýsingar vantar alveg um dýrasta hluta leigumarkaðsins, þar sem verð fylgir líklega helst breytingum í framboði og eftirspurn, því að aðeins þeir sem fá litlar tekjur eiga rétt á húsaleigubótum. Samkvæmt tölum um húsaleigubætur í Reykjavík hefur leiga hækkað mun meira í félagsbústöðum en hjá öðrum undanfarin ár.²⁷



Mynd 4-2 Húsaleiga á föstu neysluverðlagi 2008-2011 (tölur á láréttum ási sýna mánuði og ár).

Heimild: Hagstofa Íslands.

Markaðskönnun Neytendasamtakanna gefur vísbendingu um leigu á markaði. Horft er á tilboð leigusala á vefjum leigumiðlara. Samkvæmt henni hefur leiga sveiflast meira undanfarin ár en tölur Hagstofunnar benda til. Í mars 2011 hafði leiga hækkað um 15% að raungildi frá mars 2009, en þá hafði hún lækkað um liðlega 35% að raungildi frá apríl 2008.²⁸

4.4 Vísbendingar um markaðsleigu 2011

Sem fyrr segir er leigumarkaðurinn margskiptur. Annars vegar er nálægt helmingi leiguíbúða á almennum markaði, þar sem gera má ráð fyrir að markaðsleiga sé í boði, en hins vegar innheimta ættingjar, sveitarfélög, ríki og félagasamtök lægri leigu. Upplýsingar um leigu eru ótraustar, þar sem ekki er byggt á formlegum úrtakskönnunum á öllum markaðnum. Vísbendingar eru um að á almennum markaði á höfuðborgarsvæðinu séu þriggja herbergja íbúðir leigðar á 120-140 þúsund krónur á mánuði, en meðalleiga (að meðtalinni kunningja- og stofnanaleigu) virðist vera mun lægri.

²⁶ Samtal við Guðrúnu Ragnheiði Jónsdóttur, Hagstofu Íslands, apríl 2011.

²⁷ Guðmundur Sigmarsson, Reykjavíkurborg, tölvupóstur 15. nóvember 2010.

²⁸ Alls voru 96 íbúðir af ýmsum stærðum í könnuninni frá mars 2011, en leigan breyttist á mjög svipaðan hátt í 2-4 herbergja íbúðum á þessum tíma.

Meðalmánaðarleiga fyrir þriggja herbergja íbúð úr húsaleigukönnun Hagstofunnar 1999, framreiknuð til mars 2011 með vísitölu greiddrar húsaleigu, er tæplega 100 þúsund krónur.²⁹ Samkvæmt könnuninni frá 1999 var leiga hjá einkaaðila á landinu öllu að jafnaði um 18% hærri en meðalleiga.

Samkvæmt markaðskönnun Neytendasamtakanna á höfuðborgarsvæðinu í febrúar 2011 var meðalleiga fyrir 3 herbergja íbúð 140 þúsund krónur á mánuði. Rétt er að hafa í huga að tölurnar endurspeglar verðhugmyndir leigusala en ekki raunverulega leigu. Aðeins voru upplýsingar um 29 þriggja herbergja íbúðir í könnuninni. Þá könnuðu Neytendasamtökin húsaleigu í febrúar 2011.³⁰ Tæplega 800 leigjendur á öllu landinu sendu upplýsingar um leigu (allir leigjendur voru hvattir til þess að senda upplýsingar og var því ekki um úrtakskönnun að ræða). Á höfuðborgarsvæðinu reyndist meðalleiga á 3 herbergja íbúð, sem að jafnaði er 87 fermetrar, 118 þúsund krónur. Lægsta leiga fyrir slíka íbúð var 65 þúsund krónur á mánuði og sú hæsta ríflega 180 þúsund. Á landsbyggðinni er leigan lægri á svipuðum íbúðum, eða að jafnaði á bilinu frá ríflega 70 þúsund krónum upp í 110 þúsund.³¹ Rétt er að athuga, að þessi könnun getur aðeins talist vísbending um leigu á markaðnum. Hætt er við kerfisbundinni skekkju þegar þátttakendur í könnun gefa sig sjálfir fram.

4.5 Samanburður við húsnæðisverð

Eðlilegt er að húsaleiga taki mið af þeim kostnaði sem eigandi hefur af húsnæði. Kostnaði húseiganda má lýsa með þessari jöfnu:

$$\text{Húsnæðiskostnaður} = \text{Húsnæðisverð} * (\text{vextir af sambærilegri eign} + \text{viðhald} + \text{afskriftir} + \text{fasteignagjöld og tryggingar}) + \text{lækkun húsnæðisverðs.}$$

Þær tekjur sem húseigandi fer á mis við af því að hann kys að eiga húsið eru fjármagnskostnaður hans. Vextir af allri eigninni teljast kostnaður, hvort sem um er að ræða lánsfé eða eiginfé. Húseigandinn hefði nefnilega getað ávaxtað allt féð á annan hátt. Þess vegna er rétt að fara fram á tekjur sem samsvara vöxtum af allri eigninni. Þeir vextir sem hér er miðað við eru að þriðjungi verðtryggðir vextir íbúðabréfa en að tveimur þriðju almennir verðtryggðir bankavextir. Nærri lætur að þriðjungur húsnæðis hér á landi sé fjármagnaður

29 Leiga fyrir 3 herbergja íbúð í mars 1999 er 33.398 krónur, en vísitala greiddrar húsaleigu hækkaði 2,96 sinnum frá mars 1999 til mars 2011.

30 Þuríður Hjartardóttir framkvæmdastjóri Neytendasamtakanna, samtal, apríl 2011.

31 Leiguverð, skýrsla um niðurstöður könnunar neytendasamtakanna á leiguverði íbúðarhúsnæðis.

með lánum Íbúðalánasjóðs (og með ríkisábyrgð).³² Þá er reiknað með því að 1,5% af verðmæti húsnæðis fari í viðhald á ári hverju, en þá tölu notar Reykjavíkurborg þegar hún metur kostnað af húsnæði sínu.³³ Afskriftir eru áætlaðar ½% á ári. Upplýsingar frá Fasteignamat og útreikningar skýrsluhöfunda benda til þess að húsnæði í Reykjavík rýrni í verði um 0,4% á ári, en auk þess er eitthvað lítils háttar af gömlu húsnæði rifið eða tekið úr umferð. Þá er reiknað með 0,5% af markaðsverði í fasteignagjöld og 0,1% í ýmsar húsnæðistryggingar.³⁴ Árið 2010 myndi þetta samtals gera tæp 7% af fasteignaverði á ári, eða 0,58% á mánuði. Til samanburðar má nefna að þegar íbúðir eru seldar á nauðungarsölu er íbúum boðið að leigja þær í allt að einu ári.³⁵ Sýslumaður ákvarðar leigu, sem oftast er 0,5% af fasteignamati á mánuði.³⁶ Þetta gefur að jafnaði um 100 þúsund krónur fyrir 100 fermetra íbúð í Reykjavík árið 2010, samkvæmt gögnum frá Íbúðalánasjóði.³⁷ Þetta er um 20% lægra en ætlaður kostnaður við 100 fermetra íbúð, án verðbreytinga, árið 2010 (sjá töflu 3-3). En við þann kostnað bætist síðan verðlækkun húsnæðis og tekjur af verðhækkun. Verðbreytingar á húsnæði verða ekki séðar fyrir með vissu. Auk þess fylgir umstang húsnæðisviðskiptum og stundum getur verið erfitt að selja eignir. Sumir myndu því sleppa þessum lið. Á hinn bóginn má benda á að fyrst eftir bankahrún var nokkuð ljóst að fasteignaverð mundi lækka að raungildi. Fasteignaverð færir hægt og stundum virðist vera hægt að sjá fyrir verðbreytingar. Í lok árs 2008 var fyrirsjáanlegt að dýrt mundi vera að eiga húsnæði á komandi árum.

32 Útlán Íbúðalánasjóðs í árslok 2010 voru 750 milljarðar samkvæmt ársreikningi, en þjóðarauðsmat íbúðarhúsnæðis er um 2,3 þúsund milljarðar króna. Miðað er við langtímarauðsmat, en að réttu lagi ætti að nota mánaðarraunvexti.

33 Borgin reiknar með þessu hlutfalli af stofnkostnaði, en hér er miðað við markaðsverð.

34 Heimasíða Sambands íslenskra sveitarfélaga, upplýsingar frá Sjóvá-Almennum tryggingum í apríl 2010.

35 Lög um nauðungarsölu, 1991, nr. 90, 28. grein, 6. liður.

36 Hrafnhildur Sif Hrafnadóttir, Íbúðalánasjóði, tölvupóstur, 13.1. 2011.

37 Sama heimild, meðalleiga er 1000 krónur á fermetrann, sem hér er reiknað upp.

Tafla 4-3 Kostnaður við að eiga 100 fermetra íbúð í Reykjavík á mánuði í þúsundum króna á verðlagi hvers árs, án verðbreytinga á húsnæði og með þeim.

	Án verð- breytinga	Með verð- breytingum
2008	169	261
2009	146	391
2010	126	99

Heimildir: Þjóðskrá, Hagstofa, Reykjavíkurborg, eigin athuganir og útreikningar.

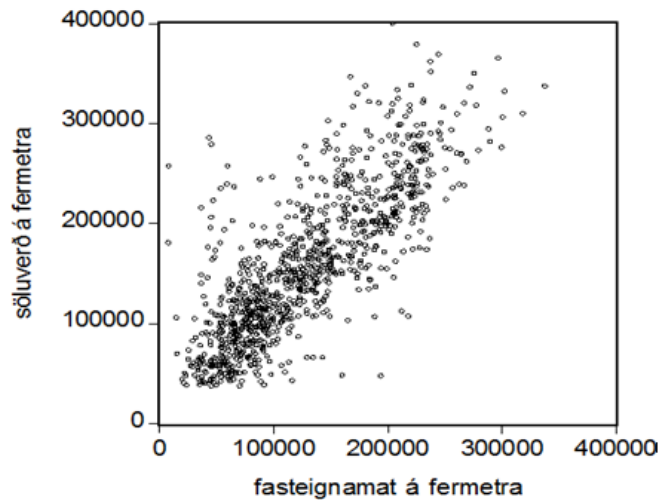
Eins og sést í töflu 4-3 hefur kostnaður við að eiga 100 fermetra íbúð í Reykjavík lækkað töluvert frá 2008. Meginástæðan er sú að húsnæði hefur lækkað í verði og því eru ekki eins mikil verðmæti bundin í húsnæðinu og áður. Árið 2010 er húsnæðiskostnaður tæplega 130 þúsund krónur á mánuði, ef ekki er horft til verðbreytinga á íbúðum. Ef rétt er reiknað ætti leiga á almennum markaði að vera nálægt þessu. Talan er mjög nálægt leigu sem komið hefur út úr óformlegum markaðskönnunum Neytendasamtakanna og hún er ekki fjarri framreikningi á útkomu úr húsaleigukönnun Hagstofunnar frá 1999.

4.6 Fasteignamat og söluverð fasteigna

Með lögum nr. 83/2008 áttu sér stað veigamiklar breytingar á fasteignamati hérlendis. Fram að þeim tíma hafði fasteignamat verið *framreiknað* árlega. Fasteignamat breyttist þá um sama hlutfall á öllum eða stórum flokkum eigna á tilteknu svæði, óháð breytingu á markaðsvirði einstakra eigna eða tegunda eigna. Með lögnum var gerð sú breyting að virði fasteigna var endurmetið á hverju ári og skyldi við þá vinnu styðjast við gögn um fasteignaviðskipti og kanna fylgni verðs við ýmsar staðreyndir um seldar eignir, svo sem stærð, gerð, búnað, staðsetningu o.fl. Fasteignamat er nú skilgreint sem gangverð, umreiknað til staðgreiðslu, sem ætla má að viðkomandi eign hefði haft í kaupum og sölum í febrúarmánuði, miðað við heimila og mögulega nýtingu fasteignarinnar á hverjum tíma. Nýtt febrúarverð er ákvarðað í maímánuði hvert ár og er þá stuðst við upplýsingar um viðskipti undangenginna ára. Hið nýja mat tekur gildi í árslok. Fasteignamat eignar tekur bæði til húss og lóðar og er fasteignamati skipt í húsmat og lóðarmat.

Söluverð á íbúðarhúsnæði virðist hafa verið 20-30% hærra en lesa má úr fasteignamati á árunum 2008 til 2010. Erfitt er hins vegar að sjá að sérstök gerð af húsnæði sé vanmetin á kerfisbundinn hátt. Þegar horft er hjá því að fasteignamatið virðist vera heldur lágt verður ekki séð að einfalt mál sé að komast nær markaðsverði á einstökum eignum en gert er í fasteignamatinu. Við þessa athugun var stuðst við upplýsingar úr Fasteignavörðhúsi sem tekið

hefur við upplýsingum frá fasteignasölum um viðskipti víða um land undanfarin ár. Upplýsingarnar ná til ríflega 2.100 íbúðaviðskipta árið 2008, 945 viðskipta árið 2009 og 992 viðskipta sem ná allt fram til loka nóvember 2010. Þetta eru rúm 40% viðskipta ársins 2008, rúm 30% viðskipta ársins 2009 og fjórðungur viðskipta ársins 2010.³⁸



Mynd 4-3 Söluverð íbúða á Íslandi og fasteignamat 2008-2010.
 Heimildir: Fasteignavörðug, eigin útreikningar.

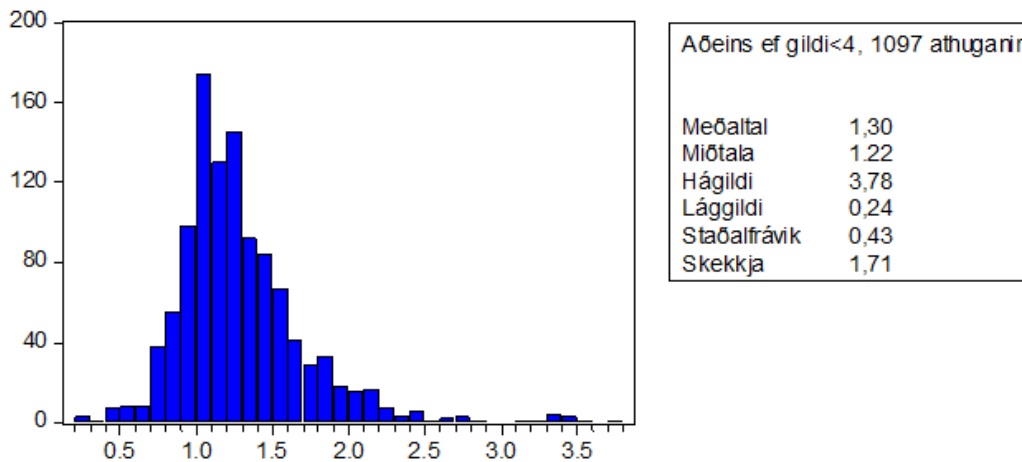
Á mynd 4-3 er söluverð og fasteignamat í þessum fjögur þúsund viðskiptum borið saman. Rétt er að athuga að punktarnir sýna oft fleiri en ein viðskipti. Punktarnir fylgja nokkurn veginn 45 gráðu línu frá núlli, en fleiri punktar eru þó yfir línunni en undir henni, því að söluverð er að jafnaði hærra en fasteignamat. Rétt er að hafa í huga að söluverðið sýnir nafnverð viðskipta, en það er sennilega nokkrum prósentum yfir núvirtu verði að jafnaði, vegna þess að íbúðir eru ekki að fullu staðgreiddar. Þá er rétt að athuga að undanfarin ár hafa skipti á eignum verið algeng, en í athugunum Þjóðskrár virðist verð í slíkum viðskiptum vera nokkru hærra en í viðskiptum með sams konar eignir þar sem aðeins er greitt með peningum.³⁹

Að meðaltali er söluverð 30% hærra en fasteignamat árin þrjú sem skoðuð eru. Hér verður að hafa í huga að fasteignamat er miðað við fasteignaverð í febrúar en það tekur gildi á tímabilinu frá desemberlokum til loka febrúar ári síðar. Þegar fasteignaverð hækkar hratt má gera ráð fyrir að söluverð sé hærra en matið, en þessu er farið á hinn veginn þegar fasteignaverð lækkar. Eins og sjá má á mynd 4-4 eru frávik töluverð frá meðalhlotfallinu, ríflega 0,4 að jafnaði. Svo sem áður var getið miðast fasteignamat það sem gildi tekur í árslok

³⁸ Byggt á upplýsingum frá Þjóðskrá.

³⁹ Samtal við Inga Þór Finnsson starfsmann Þjóðskrár, febrúar 2011.

við gangverð, umreiknað til staðgreiðslu, í febrúar, og ef miklar sveifur eru á markaði, til hækkunar eða lækkunar, getur þess vegna myndast misræmi á milli matsins og markaðsverðs. Hér verður einnig að hafa í huga að fasteignamat ræðst af viðskiptum fyrri ára og ef viðskipti eru ekki jafnmikil á öllum árum viðmiðunartímabilsins getur sú staða komið upp að verð á þeim tíma sem viðskipti eru mest hafi meiri áhrif á matið en verð á þeim tíma þegar viðskipti eru strjál. Þetta getur t.d. valdið því að fasteignamat lækki síður á tímabilum þegar botninn dettur úr viðskiptum á markaði og verð hrapar.



Mynd 4-4 Hlutfall söluverðs íbúða á Íslandi og fasteignamats 2008-2010.

Heimildir: Fasteignavörðhús, eigin útreikningar.

Í töflu 4-4 sést meðalhlutfall söluverðs og fasteignamats í fjölbýlishúsum og sérþýli (raðhús, einbýlishús, parhús). Klipt er ofan af dreifingunni eins og í töflunum að ofan, þannig að viðskipti þar sem hlutfallið er 4 eða stærra eru ekki talin með. Árið 2008 var söluverð húsnæðis að meðaltali 40% hærra en fasteignamat, en árin á eftir var munurinn kominn niður í 10-20%. Hér skiptir miklu að húsnæðisverð tók miklum breytingum á þessum tíma. Verðið hækkaði um nálægt 10% frá upphafi árs 2007 til meðaltals ársins 2008. Fasteignamat ársins 2008 er miðað við verðupplýsingar frá febrúar 2007. Seinni árin tvö var húsnæðisverð aftur á móti nálægt 10% lægra en í matsmánuðinum árið á undan. Þegar horft hefur verið til þessa fæst að söluverð er öll árin 20-30% hærra en fasteignamatið gefur til kynna.

Tafla 4-4 Hlutfall söluverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats.

	Fjölbýli	Sérþýli
2008	1,4	1,4
2009	1,1	1,2
2010	1,1	1,1

Heimildir Fasteignavörðhús, eigin útreikningar.

Ekki er að sjá að miklu muni á vanmati á fasteignaverði á landsbyggðinni og höfuðborgarsvæðinu þegar allt tímabilið er skoðað, en frá 2009 til 2010 lækkar verð meira miðað við fasteignamat á höfuðborgarsvæðinu en á landsbyggðinni.

Tafla 4-5 Hlutfall söliverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats á höfuðborgarsvæði og landsbyggð

	Höfuðborg	Landsbyggð
2008	1,43	1,38
2009	1,18	1,15
2010	1,09	1,15

Heimildir: Fasteignavörðug, eigin útreikningar.

Í töflu 4-6 er horft á hlutfall söliverðs og fasteignamats eftir árum og svæðum á landinu. Sömu þróun má sjá alls staðar, nema hvað söliverð hættir að lækka miðað við fasteignamat í Norðvesturkjördæmi, Norðausturkjördæmi og Suðurkjördæmi árið 2010. Viðskipti eru ríflega 400 árið 2010 í þessum þrem landshlutum þannig að varla er hægt að kenna þessa niðurstöðu því að athuganir séu mjög fáar. Síðasta árið virðist fasteignamat vera heldur nær söliverði í höfuðborginni og á áhrifasvæði hennar en á landsbyggðinni. Á landsbyggðinni er markaðsverð húsnæðis nær því að vera vanmetið.

Tafla 4-6 Hlutfall söliverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats eftir svæðum. Grannbæir höfuðborgarinnar eru hér Suðurnes, Hveragerði, Selfoss, Akranes og Borgarnes. Að öðru leyti er fylgt kjördæmum, nema hvað fyrrtöldum byggðarlögum er sleppt.

	Reykjavík vestan Elliðaáa	Annað höfuðborgar- svæði	Grannbæir	Norðvestur- kjördæmi	Norðaustur- kjördæmi	Suður- kjördæmi
2008	1,48	1,41	1,44	1,45	1,28	1,45
2009	1,16	1,19	1,15	1,2	1,12	1,24
2010	1,07	1,09	1,06	1,29	1,13	1,26

Heimildir: Fasteignavörðug, eigin útreikningar.

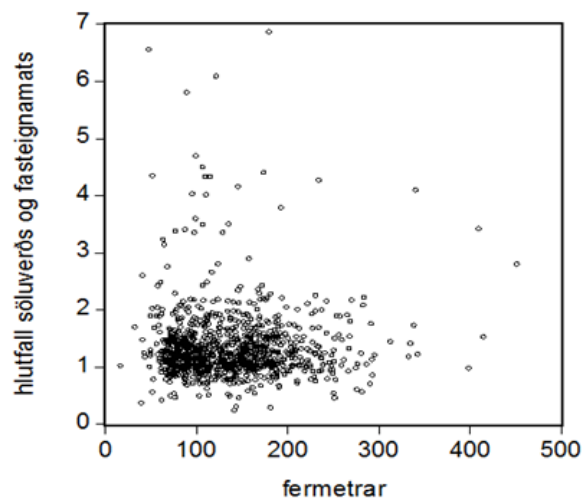
Í töflu 4-7 má sjá hlutfall söliverðs húsnæðis og fasteignamats eftir byggingarári húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni. Einungis er horft á viðskipti árána 2009 og 2010. Ekki er auðvelt að sjá kerfisbundin frávik í tölunum, nema hvað nýtt húsnæði virðist fremur vera vanmetið en annað.

Tafla 4-7 Hlutfall söliverðs á íbúðarhúsnæði og fasteignamats eftir svæðum og byggingaráratug (tíu ár fram í tímann frá því ári sem nefnt er) frá 1910. Viðskipti áráanna 2009 og 2010.

	Höfuðborg	Landsbyggð
1910	1,11	1,39
1920	1,11	1,10
1930	1,13	1,21
1940	1,12	1,14
1950	1,05	1,22
1960	1,10	1,14
1970	1,12	1,15
1980	1,12	1,11
1990	1,11	1,11
2000	1,10	1,23

Heimildir: Fasteignavörðhús, eigin útreikningar.

Einnig var skoðað hvort samhengi væri milli stærðar húsnæðis og hlutfalls fasteignamats og söliverðs eigna. Þennan samanburð má sjá á mynd 4-5. Ekki er að sjá að samhengi sé milli frávíks söliverðs frá fasteignamati og stærðar íbúða.



Mynd 4-5 Hlutfall söliverðs á húsnæði og fasteignamats eftir stærð íbúðarhúsnæðis.

Heimildir: Fasteignavörðhús, eigin útreikningar.

Fyrir þessa skýrslu var söliverði íbúða spáð með upplýsingum um byggingarár, póstnúmer, gerð húsnæðis, byggingarmati, stærð húsnæðis og fleiri atriðum. Jafna sem var metin árið 2008 spáði söliverði ársins 2009 heldur betur en fasteignamat sömu íbúða, en árið 2010 spáði fasteignamatið heldur betur fyrir um söliverð en spálíkan sem metið var með gögnum ársins á undan. Erfitt er að fullyrða að hér sjái stað nýrra matsaðferða sem innleiddar voru í nýju mati

2010, en þessi lauslega athugun bendir að minnsta kosti ekki til að augljós kerfisbundin skekkja sé í fasteignamatinu.

Íbúðir eru mislengi á sölu áður en þær seljast. Líklegt er að íbúð sem er lengi á sölu fangi á endanum athygli mjög áhugasams kaupanda, sem sé tilbúinn að greiða hátt verð fyrir hana. Á hinn bóginn er sennilegt að þegar eigendur fá ekki tilboð sem þeir sætta sig við bíði þeir með að selja eign. Langur sölutími getur því bæði verið vitni um vandfýsi seljenda og áhugaleysi kaupenda. Svo er að sjá að seinni þátturinn vegi þyngra. Upplýsingar úr gagnabanka Habilis benda til þess að árin 2008-2010 hafi einbýlishús, parhús og raðhús að öðru jöfnu verið ódýrari en aðrar eignir ef þær voru lengi í sölu.

Þá virðist töluvert samband vera milli síðasta ásetts verðs og söluverðs. Ef síðasta ásett verð fyrir sölu hækkar um 1 hækkar söluverð að öðru óbreyttu um 0,2-0,3 ef marka má gögn úr upplýsingabanka Habilis.

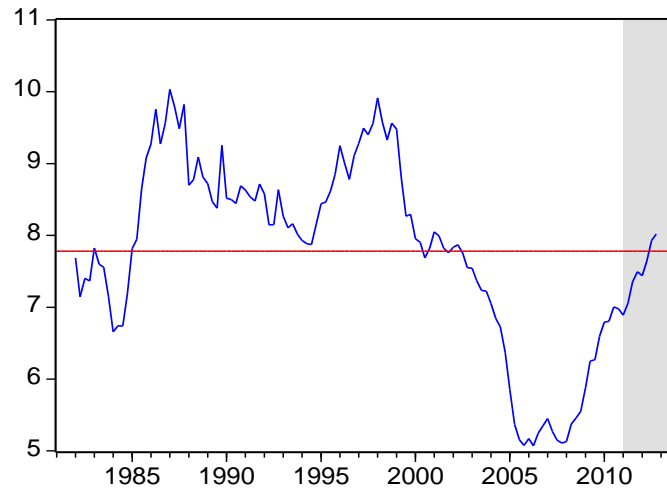
5 Spá um þróun fasteignaverðs

Fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu náði hámarki í árslok 2007, en þá höfðu bankar mjög dregið úr lánum til íbúðakaupa. Verðið lækkaði hratt árin 2008 og 2009, en stóð nokkurn veginn í stað að raungildi árið 2010. Hér er því spáð að raunverð fasteigna haldi áfram að lækka á komandi misserum.

Kaupsamningum fer nú aftur fjölgandi á fasteignamarkaði. Á höfuðborgarsvæðinu voru gerðir 78 samningar á viku á fyrsta árshelmingi 2011, en 47 samningar voru gerðir á viku á sama tíma árið áður.⁴⁰ Kaupsamningar eru þó enn miklu færri en var 2007 og einnig nokkru færri en var áður en bankar fóru að lána til húsnæðisakaupa hér á landi. Aukin viðskipti sýna að almennt hefur bilið milli verðhugmynda kaupenda og seljenda minnkað. Þá má túlka aukninguna sem merki um að óvissa hafi minnkað, eða þá að almennt sé gert ráð fyrir að ástand efnahagsmála haldist svipað á næstunni. En þótt viðskipti með húsnæði dafni á ný er ekki víst að fasteignaverð taki senn að hækka aftur.

Hlutabréfamarkaður hefur ekki náð að rísa upp eftir bankahrunið og svipað er að segja um markað með skuldabréf fyrirtækja. Óheimilt er að flytja fé til fjárfestinga í útlöndum. Því kann fasteignamarkaður að freista fleiri fjáraflamanna en ella væri. Þetta stuðlar að verðhækkun á húsnæði á næstunni. Sú stærð sem alla jafna gefur besta vísbendingu um fasteignaverð er tímakaup eftir skatta. Fólk virðist geta hugsað sér að verja tilteknu hlutfalli af ráðstöfunartekjum til þess að koma sér upp þaki yfir höfuðið. Þegar kaup hækkar er þess vegna hægt að verja meira fé í húsnæði. Kaupmáttur launa hefur heldur vaxið að undanfögnu, jafnvel þótt vaxandi skattar séu dregnir frá. En hér skipta nýlegar breytingar ekki einar máli, heldur langtímajafnvægi launa og fasteignaverðs. Stundum er að vísu gert ráð fyrir að langtímajafnvægi sé milli byggingarkostnaðar og fasteignaverðs. Ef fasteignaverð fer upp fyrir byggingarkostnað borgar sig að byggja nýjar íbúðir. Þegar íbúðaframboð eykst lækki verðið síðan, það nálgist aftur kostnaðinn við að byggja. En byggingarkostnaður er ekki eina langtímaskýringin á fasteignaverði. Við bætist kostnaður við lóðina sem byggt er á. Lóðaverð ræðst ekki síst af kaupgetu. Þess vegna virðist gefa betri raun að skoða samhengi launa og fasteignaverðs en samband fasteignaverðs og byggingarkostnaðar. Samband launa og húsnæðisverðs undanfarna áratugi sést á mynd 5-1. Frávik frá meðaltali eru nokkur og langvinn, en hlutfall þessara tveggja stærða virðist leita jafnvægis á endanum.

40 Sjá upplýsingar á heimasíðu Þjóðskrár.



Mynd 5-1 Hlutfall launa eftir skatta og fasteignaverðs á höfuðborgarsvæðinu. Gráa svæðið sýnir spá.

Heimild: Þjóðskrá, Hagstofa Íslands, Hagfræðistofnun.

Eins og sést á myndinni hefur fasteignaverð lækkað mikið miðað við laun að undanfögnu; hlutfall launa og fasteignaverðs hefur með öðrum orðum hækkað töluvert. Enn virðist hlutfallið þó vera undir langtímameðaltali og það togar húsnæðisverð niður. Hér er stuðst við tvö líkön, sem eru um flest svipuð. Annað er einfaldara (með 5 jöfnum) og þar lagast fasteignaverð til langs tíma að hlutfalli ráðstöfunarlauna og fasteignaverðs, sem lýst er á myndinni hér að ofan. Hitt líkanið er heldur flóknara (með 9 jöfnum, sjá töflu 5-1)⁴¹ og þar er langtímajafnvægið flóknara. Fjöldi íbúða á höfuðborgarsvæðinu og mannfjöldi koma við sögu. Gert er ráð fyrir að raunverð á húsnæði lækki að öðru óbreyttu þegar íbúðum fjölgar í höfuðborginni. Á hinn bóginn hækkar verðið smám saman þegar kaupgeta almennings eykst. Kaupgetan ræðst af launum, sköttum, atvinnustigi og fjölda fólks á vinnualdri á svæðinu.⁴²

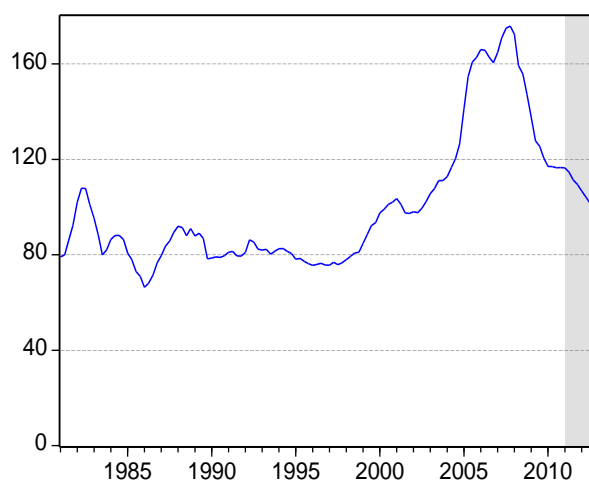
⁴¹ Líkaninu er lýst í Skýrslu Hagfræðistofnunar til Íbúðalánasjóðs frá 2010.

⁴² Hér er stuðst við QMM A Quarterly Macroeconomic Model of the Icelandic Economy. Sjá Ásgeir Daníelsson o.fl. (2009).

Tafla 5-1 Yfirlit yfir líkan af húsnæðismarkaði (stærri gerð).

Háð breyta	Skýribreytur
Neysluverð	Atvinnuleysi, laun, gengi, neysluverð (tafin gildi).
Byggingarkostnaður	Byggingarkostnaður (tafin gildi), laun, neysluverð
Fasteignaverð	Atvinnuleysi, bankalán (gervibreyta=1 2004:4-2007:3), fasteignaverð (tafið), fjöldi karla, fjöldi íbúða, neysluverð, hlutfall beinna skatta af tekjum.
Laun	Atvinnuleysi, laun (tafin), lágmarkslaun.
Atvinnuleysi	Atvinnuleysi (tafin gildi).
Fjöldi íbúða á höfuðb.sv. (skilgreining)	Fjöldi íbúða, íbúðir sem lokið er við.
Íbúðir sem byrjað er á	Byggingarkostnaður, íbúðir sem byrjað er á (tafin gildi), fasteignaverð.
Íbúðir sem lokið er við	Byggingarkostnaður, íbúðir sem byrjað er á, fasteignaverð, íbúðir sem lokið er við (tafin gildi).
Fjöldi karla á vinnualdri á hbs.	Atvinnuleysi, laun, neysluverð, fjöldi karla (tafin gildi).

Bæði líkönin spá því að raunverð fasteigna haldi áfram að lækka á næstunni. Spáð er 10-15% lækkun til loka árs 2012. Húsnæðisverð yrði þá liðlega 40% lægra en það var í lok árs 2007 (sjá mynd 5-2). Hér er ekki horft til áhrifa gjaldeyrishaftanna sem áður var vikið að. Þau gætu stuðlað að því að húsnæðisverð lækkaði minna en hér er gert ráð fyrir. Raunverð húsnæðis hefur haldist lítt breytt frá lokum árs 2009 og fram í apríl 2011. Vera kann að gjaldeyrishöft og skortur á öðrum fjárfestingarkostum en húsnæði eigi hér hlut að máli. Þessi atriði koma ekki við sögu í spálíkaninu sem hér er stuðst við. Hugsanlega munu þau halda húsnæðisverði uppi eitthvað áfram, en raunverð virðist þó enn vera nokkuð fyrir ofan langtímajafnvægi.



Mynd 5-2 Raunverð húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu. Annar ársfjórðungur 2011 til fjórða ársfjórðungs 2012: Spá. Meðalraunverð 1981-2011=100.

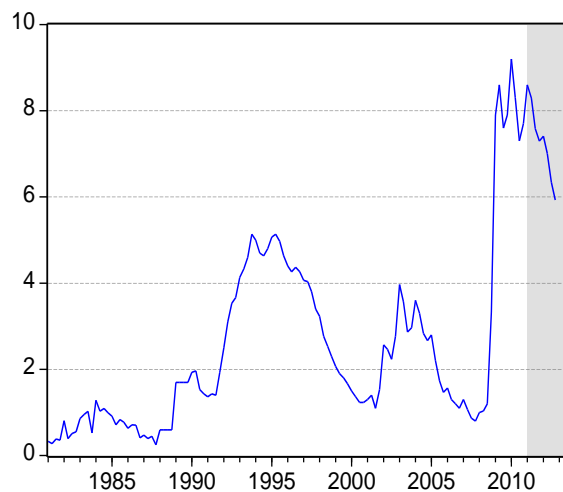
Heimild: Þjóðskrá, Hagstofa Íslands, Hagfræðistofnun.

Seðlabankinn gerir einnig ráð fyrir að raunverð fasteigna haldi áfram að lækka. Bankinn gerir ráð fyrir að það nái lágmarki í lok árs 2011, en síðan hækki það hægt. Í lok spátímans verði það þó enn 35% lægra en það var þegar það náði hámarki í lok árs 2007.⁴³

Reinhart og Rogoff (2009) skoða þróun ýmissa hagstærða eftir bankahrun. Í 15 löndum, þar sem bankar hrundu, lækkaði raunverð á húsnæði á 6 árum að meðaltali um 35% að raunvirði. Í spá Hagfræðistofnunar er gert ráð fyrir heldur meiri raunlækkun á húsnæðisverði á höfuðborgarsvæðinu til ársloka 2012. Þá verða liðin 5 ár frá því að húsnæðisverð var í hámarki hér á landi.

5.1 Aðrar forsendur spárinnar

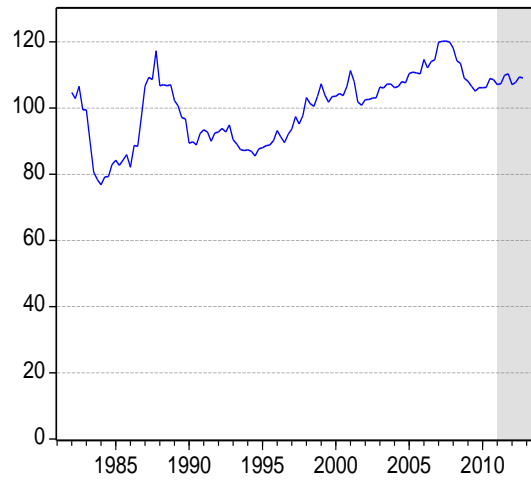
Atvinnuleysi hefur áhrif á launaþróun og verðlag í spálíkaninu. Því er spáð á frumstæðan hátt. Gert er ráð fyrir að það nálgist jafnan meðaltal, en aðrar breytur hafa ekki áhrif á það. Þar sem atvinnuleysi er nú yfir meðaltali er núna gert ráð fyrir að það fari minnkandi og verði um 6% í lok árs 2012 (sjá mynd 5-3). Þetta er nokkru hraðari aðlögun en sjá má í meðaltali landa þar sem bankakreppa hefur skolið á.



Mynd 5-3 Atvinnuleysi. Skyggða svæðið sýnir spá.
Heimild: Þjóðskrá, Hagstofa Íslands, Hagfræðistofnun.

Þá er hér sýnd spá um kaupmátt launa eftir beina skatta. Kaupmáttur launa fyrir skatta fer nú þegar vaxandi og gert er ráð fyrir að hann hækki áfram, en meira fer í skatta en áður, þannig að talið er að kaupmáttur ráðstöfunartekna aukist mun hægar en kaupmáttur launa fyrir skatta. Það þýðir að minna verður eftir en ella til húsnæðiskaupa.

43 Peningamál, 2011, 2, bls. 21.



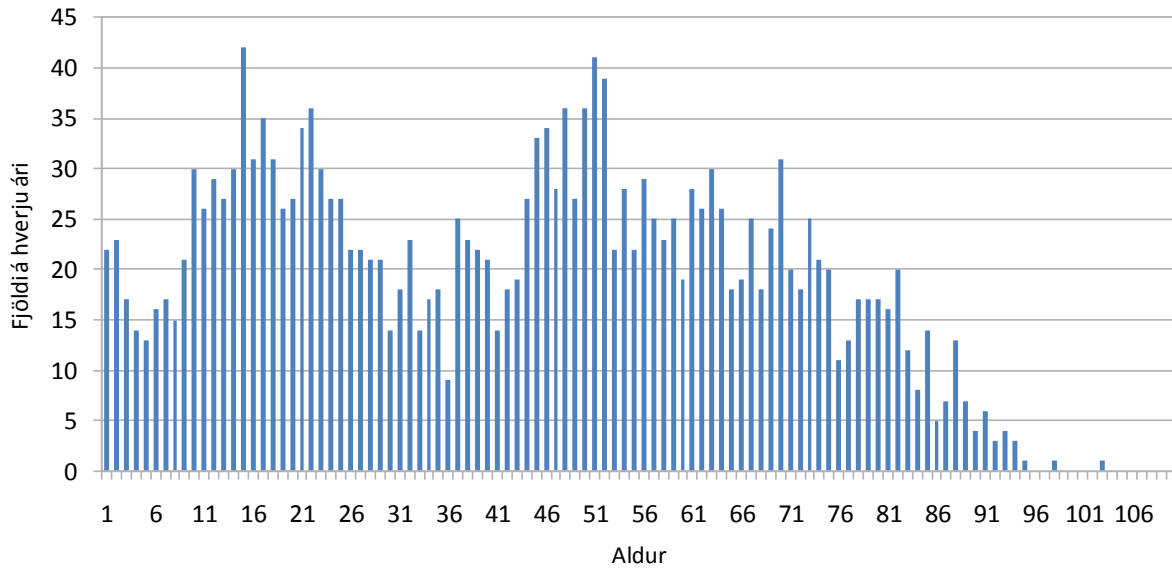
Mynd 5-4 Kaupmáttur launa eftir skatta (hlutfall beinna skatta áætlað síðustu árin).
 Meðalkaupmáttur frá 1981 til 2011=100. Skyggða svæðið sýnir spá.
 Heimild: Þjóðskrá, Hagstofa Íslands, Hagfræðistofnun.

6 Verðþróun eftir landshlutum

Á uppgangstímanum á fyrsta áratug 21. aldar hækkaði fasteignaverð í höfuðborginni og nágrenni hennar mun meira en annars staðar á Íslandi. Þegar bankarnir hrundu styrktist staða landsbyggðarinnar miðað við höfuðborgina, en ekki er að sjá að fasteignaverð hafi lækkað minna á landsbyggðinni á þeim tíma sem liðinn er frá bankahruninu, ef marka má gögn úr Fasteignavörðunum, sem nýtir gögn frá fasteignasölum. Fermetraverð í sérbylí lækkaði að jafnaði um rúm 10% frá 2008 til 2010 hvort sem horft er á höfuðborgarsvæðið og nágrenni þess eða landsbyggðina. Ekki er að sjá á þessum gögnum að neinn staður skeri sig mikið úr. Ef horft er lengra aftur í tímann eru vísbendingar um að verðmunur eftir hverfum Reykjavíkur fari vaxandi. Íbúðaverð hafi hækkað meira í vesturhluta borgarinnar en í nýjum hverfum undanfarin 15 ár eða svo. Bílum hefur fjölgað mikið á tímabilinu og umferðartafir skipta því meira máli á löngum vegalengdum innan borgarinnar en áður. Þá hefur bensínverð verið mjög hátt að undanfögnu. Hvort tveggja ýtir ferðakostnaði innan borgarinnar upp á við og gerir það eftirsóknarverðara að eiga heima nálægt þjónustu og vinnustað.

6.1 Staðir sem standa höllum fæti

Margt hefur áhrif á það hvar fólk sest að. Ættingjar og vinir toga í marga, og til þess að atvinnulíf blómstri er gott að markaðir og fjölbreytt þjónusta sé á staðnum. Byggð eflist því oft þar sem hún er fyrir. Nálægð við fiskimið, landbúnaðarsvæði eða orkulindir geta ráðið úrslitum um hvort byggð myndast. Einnig skiptir máli hvernig staðir snúa við samgöngum. Er til dæmis langt í millilindahöfn eða flugvöll, eða liggur fjölfarinn vegur um staðinn? Nálægð við framhaldsskóla eða Bónus- eða Nettóverslun hefur sitt að segja. En sumir staðir geta ekki státað af neinu af því sem hér hefur verið nefnt. Stundum hafa aðstæður breyst. Framfarir í sjávarútvegi geta til dæmis gert það að verkum að fiskimið í grennd skipta orðið minna máli fyrir útgerð en nálægð við fjölfarna höfn eða öflugan vinnumarkað. Á uppgangstímanum fram til 2007 var mikið um að fólk á aldrinum frá tvítugu til fertugs flytti frá afskekktum stöðum á landsbyggðinni. Þessir staðir virðast hafa misst mikið af því aðdráttarafli sem gerði það að verkum að þeir urðu til. En húsnæði og götur fara ekki í burtu. Þeir sem hafa keypt sér húsnæði flytja ekki burt meðan einhverja vinnu er að fá, en fáum dettur í hug að reisa ný hús eða láta mikið fé fyrir gömul. Húsnæði og götur eru öðru fremur það sem heldur fólki á þessum stöðum.



Mynd 6-1 Aldursdreifing í Fjallabyggð (Siglufirði og Ólafsfirði) 2011.
 Heimild: Hagstofa Íslands.

Á mynd 6-1 má sjá aldursdreifingu í Fjallabyggð (Siglufirði og Ólafsfirði) í ársbyrjun 2011. Þarna er eins og vanti fólk á aldrinum tuttugu og fimm ára til fertugs. Einnig eru fáir í alyngstu aldursflokkunum. Óvíst er að þeir sem nú eru á aldrinum 10-20 ára eigi eftir að finna sér vinnu í byggðinni. Þeir sem eldri eru munu væntanlega búa á staðnum meðan þeir geta, en allt er á huldu um framhald byggðarinnar eftir þeirra dag.

Þó nokkrir staðir á landsbyggðinni virðast eiga sitt af hverju sameiginlegt með Fjallabyggð. Þeir eru utan við alfaraleið, fremur fámennir miðað við það sem gerist á landsbyggðinni og fólk hefur fækkað þar undanfarin ár. Meðalaldur er hár og ekkert hefur verið byggt af húsum þar lengi. Verð á húsnæði er lágt. Skoðum nú þessi þrjú síðastnefndu atriði á nokkrum stöðum á landsbyggðinni: Meðalaldur íbúa, nýbyggingar og húsnæðisverð.

Í töflu 6-1 sjást nokkrir þéttbýliskjarnar þar sem meðalaldur var yfir 40 árum í ársbyrjun 2011. Sleppt er nokkrum sveitahreppum þar sem íbúar eru enn eldri að meðaltali. Meðalaldur á landinu öllu var rúm 36 ár í ársbyrjun 2011, en á þeim stöðum sem hér eru skoðaðir er fólk 4-8 árum eldra að jafnaði.

Tafla 6-1 Meðalaldur á stöðum með elstu íbúa 2011.

	Meðalaldur íbúa
Hjalteyri	44
Raufarhöfn	43
Borgarfjörður eystra	43
Kirkjubæjarklaustur	43
Siglufjörður	43
Breiðdalsvík	43
Seyðisfjörður	42
Stöðvarfjörður	41
Vopnafjörður	41
Þingeyri	41
Ólafsfjörður	40
Bíldudalur	40
Vík í Mýrdal	40
Hvammstangi	40

Heimild: Hagstofa Íslands, eigin útreikningar.

Í töflu 6-2 er horft á fermetraverð í sérbylí þar sem það er 100 þúsund krónur eða lægra í viðskiptum árána 2008 og 2010. Í Reykjavík er fermetraverð í sérbylí 200-300 þúsund krónur, margfalt það verð sem hér má sums staðar sjá.

Tafla 6-2 Fermetraverð í sérbylí 2008 og 2010 á stöðum þar sem það er lægst. Þúsund kr.

	Fermetraverð
Patreksfjörður	44
Vopnafjörður	47
Þingeyri	51
Hrísey	58
Seyðisfjörður	64
Ólafsfjörður	64
Siglufjörður	72
Fáskrúðsfjörður	72
Táknafjörður	80
Hvammstangi	82
Höfn í Hornafirði	84
Neskaupstaður	88
Sandgerði	91
Blönduós	97
Ísafjörður	98
Dalvík	100

Heimild: Fasteignavörðhús, eigin útreikningar.

Að lokum er horft á þá staði þar sem ekki áttu sér stað viðskipti með hús sem voru yngri en 20 ára árin 2008, 2009 og 2010 (sjá töflu 6-3).⁴⁴

Tafla 6-3 Byggingarár yngstu húsa í viðskiptum árunna 2008 og 2010.

	Byggingarár
Patreksfjörður	1979
Hellissandur	1979
Raufarhöfn	1979
Laugarvatn	1979
Mývatn	1979
Kópasker	1979
Stöðvarfjörður	1989
Tálknafjörður	1989
Hnífsdalur	1989
Þingeyri	1989
Hvammstangi	1989
Djúpavogur	1989
Breiðdalsvík	1989
Hólmavík	1989

Heimild: Fasteignavörðhús.

Þegar töflurnar þrjár eru skoðaðar kemur í ljós að algengt er að sömu staðir komi fyrir í fleiri en einni. Þingeyri og Hvammstangi eru í þeim öllum, en í tveim töflum eru Raufarhöfn, Siglufjörður, Ólafsfjörður, Patreksfjörður, Stöðvarfjörður, Tálknafjörður, Breiðdalsvík, Seyðisfjörður og Vopnafjörður. Framtíð þessara staða er ótrygg og lán til húsnæðisakaupa á þessum stöðum geta hæglega verið áhættusöm.

44 Yngstu hús kunna að vera eldri en fram kemur í töflunni, en byggingarár er talið í heilum áratugum í gagnagrunni.

7 Verðtrygging húsnæðislána

Hér verða dregin fram nokkur mikilvæg atriði varðandi verðtryggingu. Í þeim tilgangi eru borin saman nokkrar tegund af lánum og athugað hvernig greiðslubyrði þeirra þróast miðað við ólíkar forsendur og verðbólgu á Íslandi undanfarin 20 ár.

7.1 Verðtryggð og óverðtryggð lán

Vexti má líta á sem þóknun sem lántaki greiðir lánveitanda fyrir að fá fé að láni. Með láninu getur lántaki ráðist í fjárfestingar eða kaup á vörum og þjónustu sem hann hefði ella þurft að bíða lengur með, en möguleikar lánveitanda til að nýta sér féð strax eru að sama skapi skertir. Þannig má líta á vexti sem greiðslu fyrir að geta fært fjárfestingar eða neyslu úr framtíð inn í nútíð. En vextir eru einnig háðir ýmiss konar óvissu; því meiri óvissa sem ríkir um að lánið fáiast endurgreitt því hærri eru vextirnir. Þá ráðast vextir einnig af þeim verðhækkunum sem gert er ráð fyrir að eigi sér stað á lánstímabilinu. Yfirleitt er tekið tillit til þess þáttar með því að hafa nafnvexti hærri en ella, en hérlendis hefur löngum tíðkast að tengja lánsupphæð lána til langs og meðallangs tíma við einhverja vísitölu og er þá talað um vísitölubundin eða verðtryggð lán. Gerður er greinarmunur á nafnvöxtum og raunvöxtum, og má lýsa sambandinu á milli þessara stærða með nálguninni raunvextir \approx nafnvextir – verðbólga. Ef verðlag er óstöðugt getur leikið töluverð óvissa á hversu miklar verðbreytingar verði á lánstímanum og því getur hæglega komið upp sú staða að raunvextir óverðtryggðra lána reynist aðrir en lagt var upp með. Ef verðbólga reynist t.d. minni en ráð var fyrir gert mun lánið bera hærri raunvexti en reiknað var með, en aftur á móti lægri raunvexti ef verðbólga reynist meiri en ætlað var. Hjá þessari óvissu er aftur á móti komist með verðtryggingu og raunvextir verða þá nákvæmlega þeir sömu og miðað var við þegar lánsamningur var gerður. Sveiflur í verðlagi koma þá aftur á móti fram í verðbótarþætti lánsins. Rétt er að benda á að það er ekki einungis hagur lánveitanda að fara fram á verðtryggingu, þar sem lántaki getur einnig hagnast á því að eyða óvissu um verðlagsbreytingar. Einnig skal minnt á að þegar um er að ræða lán til langs tíma, t.d. 40 ára, geta lítil frávik frá upphaflegum forsendum óverðtryggðra lána haft mikil uppsöfnuð áhrif. Vegna þess hve áhætta eykst með hærri og óstöðugri verðbólgu eru óverðtryggð lán við slíkar aðstæður fremur veitt til skemmri tíma og gegn hlutfallslega stærra veði.

Hér hefur hingað til verið rætt um lán með föstum vöxtum, en vextir geta einnig verið breytilegir eða fastir til hluta lánstímans, t.d. sex mánaða eða árs. Breytilegir vextir geta breyst

ef þróun verðlags er önnur en lagt var upp með, eða ef vaxtakjör á markaði breytast almennt, svo sem þegar seðlabanki breytir vöxtum.

Annar veigamikill munur á verðtryggðum og óverðtryggðum lánum lýtur að heildargreiðslubyrði. Algengt er að höfuðstóll óverðtryggðra lána sé greiddur til baka með jöfnum afborgunum og vaxtagreiðslur leggist síðan þar ofan. Heildargreiðslur – afborganir af höfuðstól og vextir – eru þá hæstar í upphafi en lækka síðan vegna þess að vaxtagreiðslur lækka með minnkandi höfuðstól. Á Íslandi eru verðtryggð lán aftur á móti yfirleitt jafngreiðslulán – annuitetslán – en í því felst að heildargreiðslubyrði er ætíð jafnað yfir allt það lánstímabil sem eftir stendur. Breytingar á verðlagi hækka því höfuðstól. Þetta má einnig orða þannig að með verðtryggingu sé lántaka alltaf veitt viðbótarlán fyrir þeim verðlagsbreytingum sem eiga sér stað og því viðbótarláni dreift á það sem eftir stendur af lánstímanum. Fyrstu afborganir af verðtryggðum jafngreiðslulánum eru ætíð lægri en af óverðtryggðum lánum og geta verðtryggð jafngreiðslulán ýtt undir fjárfestingar. Munurinn er sérstaklega mikill ef um er að ræða óverðtryggð lán með breytilegum vöxtum, svo sem nánar verður vikið að hér á eftir.

Til að skoða mun á mismunandi tegundum lána eru hér borin saman verðtryggð lán með 5% vöxtum og óverðtryggð lán með annars vegar föstum og hins vegar breytilegum vöxtum. Í báðum þeim tilvikum er miðað við 5% raunvexti. Gert er ráð fyrir að öll lánin séu til 20 ára og að lánsfjárhæð sé 20 milljónir kr. og verðbólga á ári 3,5%. Ennfremur er gert ráð fyrir að lánsaðilar séu sannspáir hvað varðar verðbólgu. Ekki er gert ráð fyrir neinum lántökukostnaði eða öðrum gjöldum. Athugið að allar forsendur eru gerðar til þess að einfalda útreikninga og undirstrika muninn á lánunum en á kostnað raunsæis. Þær eru þó réttlætanagerar í þeim tilgangi að skoða eðlismun lánanna.

Tafla 7-1 Forsendur í útreikningum

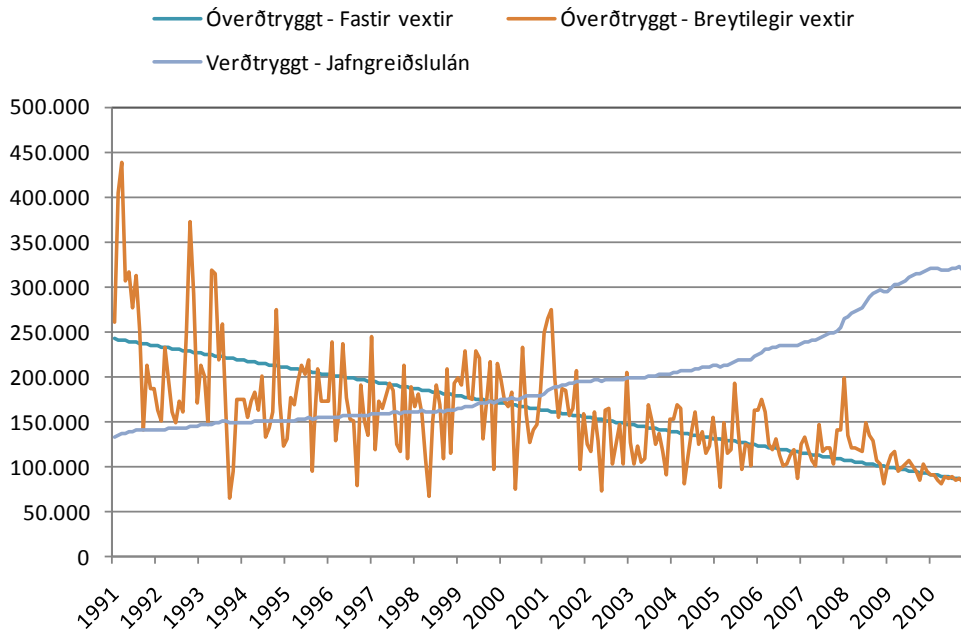
	Verðtryggt	Óverðtryggt	Óverðtryggt	Óverðtryggt
Upphæð í millj. kr.	20	20	20	20
Fjöldi ára	20	20	20	20
Raunvextir (%)	5	5	5	5
Áhættuálag (%)	0	1	0	0
Greiðsludreifing	Jafnar greiðslur	Jafnar afborganir	Jafnar afborganir	Jafnar greiðslur
Vextir	Fastir	Breytilegir	Fastir	Fastir

Verðtryggða lánið er látið vera jafngreiðslulán en óverðtryggðu lánin eru ýmist jafnafborgunarlán eða með föstum afborgunum. Vextir á láni með breytilegum vöxtum breytast í hverjum mánuði. Hér er því gert ráð fyrir að lántaki hefði getað fengið óverðtryggt lán með föstum vöxtum til 20 ára, en ólíklegt er að slík kjör hefðu staðið til boða eða munu vera fáanleg á næstu árum.

7.2 Greiðsludreifing mismunandi lána

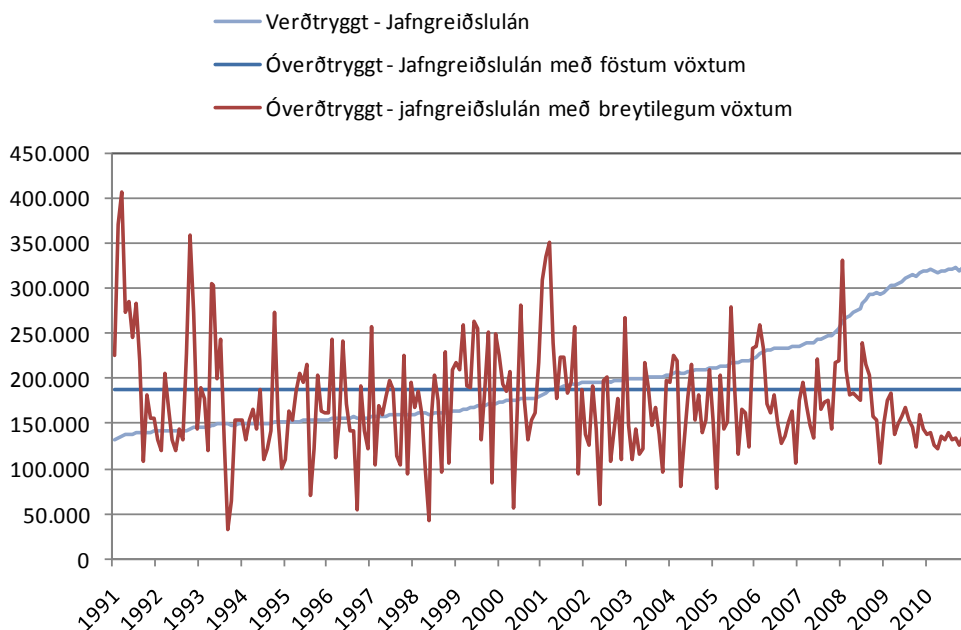
Gert er ráð fyrir að öll lánin hafi verið tekin 1. mars 1991 og að fyrsta greiðsla hafi því verið 1. apríl sama ár og sú síðasta 1. mars 2011. Nafnvextir á óverðtryggða láninu með fasta vexti voru ákvarðaðir 8,5% auk 1% í áhættuálag. Til þess að finna þá vexti þurfti að notast við upplýsingar um verðbólgu yfir allt tímabilið. Þar sem þær upplýsingar lágu að sjálfsögðu ekki fyrir þegar lánin voru veitt hefði þurft að byggja á spá um verðbólgu. Ef verðbólgan yfir tímabilið hefði verið meiri en gert var ráð fyrir í byrjun hefðu raunvextirnir verið lægri og lántakandi hagnast á kostnað lánveitandans. Ef verðbólgan hefði verið lægri hefði lánveitandinn hins vegar hagnast á kostnað lántaka. Áhættuálagið er því til þess að bæta upp fyrir þessa auknu áhættu.

Á mynd 7-1 er sýnt hvernig greiðslubyrði þessara þriggja lána þróast. Fyrst í stað er greiðslubyrði af verðtryggða láninu miklu minni en af óverðtryggðu lánunum eða um 132 þúsund kr. á mánuði, en hækkar svo smám saman með hækkandi verðlagi. Fyrstu greiðslur á óverðtryggða láninu með föstu vöxtunum eru um 242 þúsund en lækka línulega því að vextirnir greiðast af sífelld lægri upphæð. Greiðslubyrðin á óverðtryggða láninu með breytilegu vöxtunum er að meðaltali svipuð en sveiflurnar eru miklar þar sem sveiflur í verðbólgu voru talsverðar á tímabilinu. Lægsta mánaðargreiðsla fyrsta árið er þannig 139 þúsund kr., en sú hæsta 440 þúsund kr. Greiðslubyrði þess láns sveiflast í kringum greiðslubyrði á láninu með föstum vöxtum vegna þeirrar forsendu að lánsaðilar séu sannspáir um verðbólgu, annars hefði greiðslubyrðin á síðarnefnda láninu getað verið öðruvísi. Heildargreiðslur, samtala afborgana, vaxta og verðbóta, eru langhæstar af verðtryggða láninu og eru fyrir því tvær ástæður. Annars vegar vegna þess að lánið er borgað hægar til baka og því skuldar lántakandi meira á hverjum tíma. Hins vegar vegna þess að með tímanum verður verðlag hærra og því þarf fleiri krónur til þess að borga hverja krónu á verðlagi þess árs sem lánið var tekið.



Mynd 7-1 Greiðslubyrði á 20 milljóna króna láni sem tekið var í mars 1991 á hlaupandi verðlagi. Verðtryggða lánið er jafngreiðslulán en óverðtryggðu lánin með jafnar afborganir.
 Heimild: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Á mynd 7-2 er gert ráð fyrir að öll lánin séu jafngreiðslulán. Sem fyrr hækka greiðslur af verðtryggða láninu jafnt og þétt yfir tímann, en greiðslur af óverðtryggða láninu með föstum vöxtum eru nú ætíð þær sömu. Miklar sveiflur eru aftur á móti í greiðslum á óverðtryggða láninu með breytilegum vöxtum, þótt þær sé minni en áður.



Mynd 7-2 Greiðslubyrði á 20 milljóna króna láni sem tekið var í mars 1991 á hlaupandi verðlagi. Öll lánin eru jafngreiðslulán.
 Heimild: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Greiðslubyrði hinna mismunandi lána er sýnd betur í töflu 7-2.

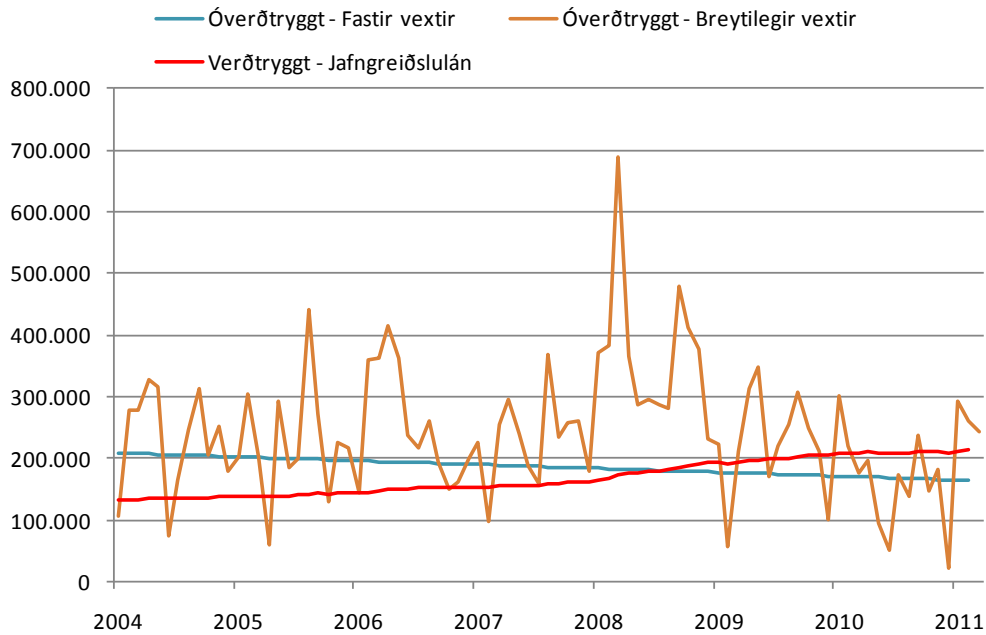
Tafla 7-2 Greiðslubyrði ólíkra lánategunda. Miðað er við 20 milljón kr. lán til 20 ára sem tekið er í mars 1991 og 5% ávöxtunarkröfu.

Tegund láns	Lánsupphæð	Heildargreiðslur	Meðalgreiðslur		Öll ár
			Fyrsta ár	Síðasta ár	
Óverðtryggt lán - Fastir vextir	20.000.000 kr.	39.079.167 kr.	238.038 kr.	87.622 kr.	162.830 kr.
Óverðtryggt lán - Breytilegir vextir	20.000.000 kr.	37.468.142 kr.	274.079 kr.	86.073 kr.	156.117 kr.
Óverðtryggt jafngreiðslulán - Fastir vextir	20.000.000 kr.	45.329.939 kr.	188.091 kr.	188.091 kr.	188.091 kr.
Óverðtryggt jafngreiðslulán - Breytilegir vextir	20.000.000 kr.	41.939.863 kr.	225.138 kr.	131.991 kr.	174.024 kr.
Verðtryggt lán - Fastar afborganir	20.000.000 kr.	42.749.918 kr.	172.654 kr.	207.836 kr.	178.125 kr.
Verðtryggt lán - Fastar greiðslur	20.000.000 kr.	47.388.774 kr.	138.336 kr.	320.530 kr.	197.453 kr.

Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar

Á mynd 7-3 er gert ráð fyrir að lánin hafi verið tekin í janúar 2004. Síðastliðin ár hefur verðbólga verið meiri og breytilegri en hún var í upphafi tíunda áratugarins. Meðalgreiðslubyrði á óverðtryggða láninu með breytilegu vextina fyrstu 6 árin er um 240 þúsund, en hún sveiflast mikið og fer upp í 690 þúsund snemma á árinu 2008. Greiðslubyrði hinna lánanna þróast aftur með svipuðum hætti og áður var sýnt. Til einföldunar hefur ekki verið tekið tillit til stýrivaxta en ljóst er að vextir á óverðtryggðu láni með breytilegum vöxtum eru aldrei lægri en stýrivextir. Stýrivextir voru háir á árunum 2006 – 2009, á bilinu 10%-18%, og fyrir vikið hefði meðalgreiðslubyrði láns af þeirri tegund líkast til verið enn hærri en myndin gefur til kynna.

Það er því misskilningur að halda því fram að greiðslubyrði húsnæðislána hefði verið stöðugri eða viðráðanlegri í kreppunni ef lánin hefðu verið óverðtryggð. Þvert á móti má gera því skóna að mun færri hefðu getað staðið undir slíkum lánnum en verðtryggðum húsnæðislánnum. Sérstaklega hefðu lán með breytilega vexti verið illviðráðanleg, en í ljósi sögulegrar þróunar og reynslu er líkleggra að slík lán hefðu verið í boði hérlendis en óverðtryggð lán með föstum vöxtum. Reyndar er ekki ólíklegt að þetta hefði leitt til þess að færri hefðu fengið lán en ella og því hefðu færri komist í jafnslæma fjárhagsstöðu og raunin varð.



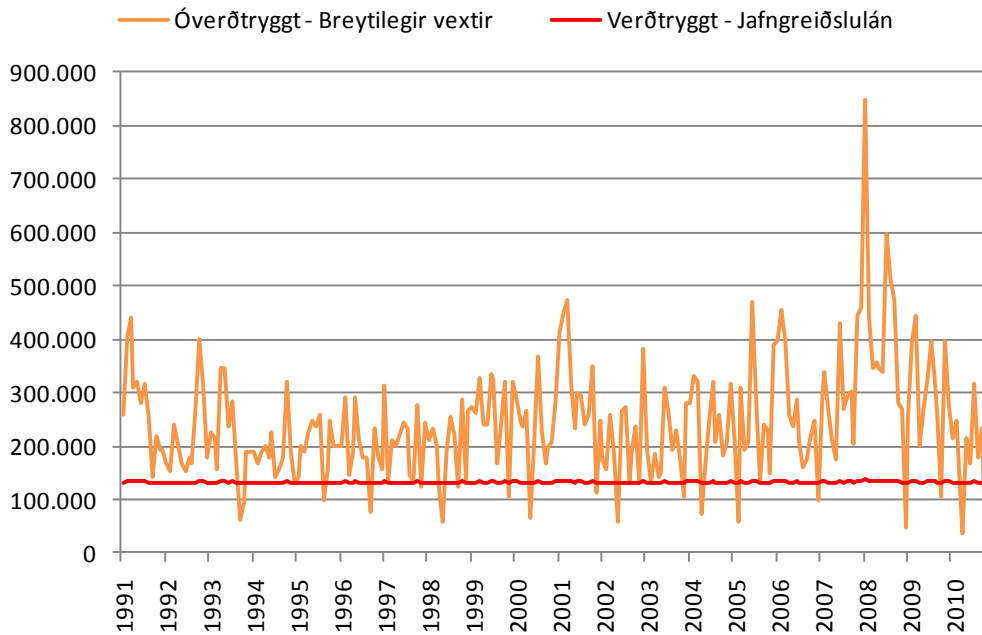
Mynd 7-3 Greiðslubyrði á 20 milljóna króna láni sem tekið var í janúar 2004 á fljótandi verðlagi. Verðtryggða lánið er með jafnar greiðslur en óverðtryggðu lánið með jafnar afborganir.

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

7.3 Fyrsta greiðsla

Eins og sjá má er greiðsluferill á óverðtryggðu láni með breytilegum vöxtum mismunandi eftir því hvaða tímabil er valið. Greiðslubyrði á hverjum tíma fer einkum eftir verðbólgu og eftirstöðvum lánsins. Til þess að taka út seinni þáttinn og horfa aðeins á áhrif verðbólgu verður nú skoðað hvernig fyrsta greiðslan á öllum þremur lánunum hefði verið eftir því hvenær lánin voru tekin. Svo sem fram kemur á mynd 7-4 er fyrsta greiðslan á verðtryggða láninu 131.992 kr. Fyrsta greiðslan á óverðtryggða láninu er föst afborgun að upphæð 83.333 kr., auk vaxta að upphæð $(5\% + \text{verðbólga}) \cdot 20.000.000$ kr.⁴⁵

⁴⁵ Athugið að hér er aftur um nálgunarformúlu að ræða. Nákvæmari aðferðir voru notaðir í útreikningum. Athugið enn fremur að þar sem verðbólgan var stundum neikvæð yfir tímabilið gátu vextirnir jafnvel verið neikvæðir. Nafnvextir verða hins vegar í raun og veru yfirleitt ekki neikvæðir.

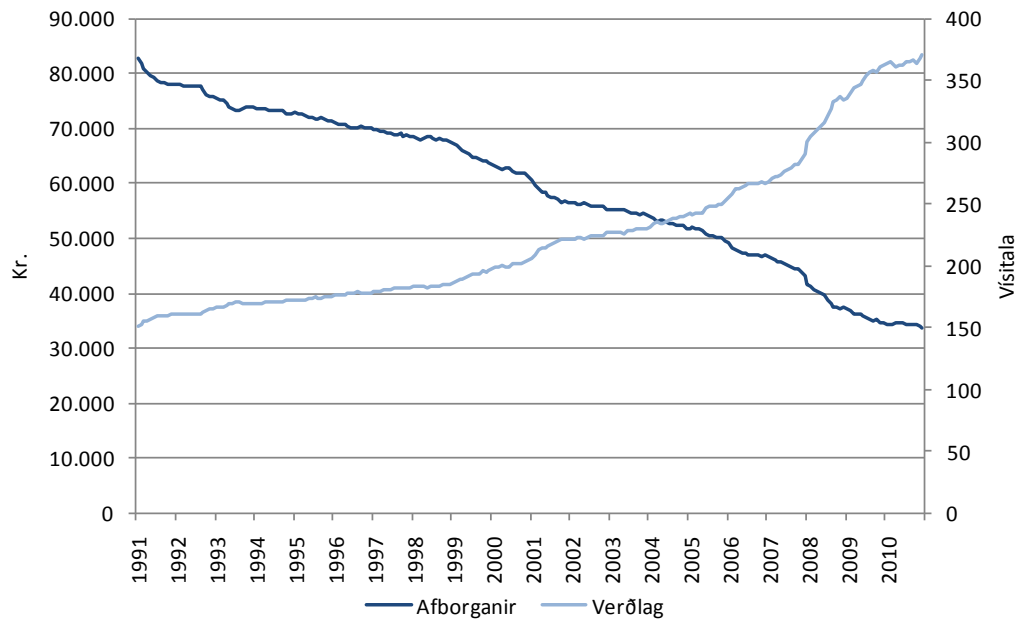


Mynd 7-4 Fyrsta greiðsla á 20 milljóna króna láni eftir því hvenær það er tekið. Verðtryggða lánið er með jafnar greiðslur en óverðtryggðu lánin með jafnar afborganir.

Heimild: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

Hér má sjá einn meginmuninn á óverðtryggðu láni með breytilegum vöxtum og verðtryggðu láni. Í fyrra tilfellinu eru eftirstöðvar lánsins föst krónutala. Til þess að lántaki borgi raunvirði lánsins til baka þarf hann því strax að bæta lánveitanda upp fyrir hækkandi verðlag. Í seinna tilfellinu hækkar krónutalan á láninu. Lántaki þarf því aðeins að greiða af láninu miðað við að lánið hækki í takt við verðlag. Hins vegar hækka allar greiðslur þar á eftir hlutfallslega jafn mikið. Það er því líkt og að lántaki fái sjálfkrafa aukalán fyrir verðbótunum og afborganirnar af því dreifist á greiðslurnar sem eru eftir.

Þetta er betur sýnt á mynd 7-5. Blái ferillinn sýnir afborganir á óverðtryggðu láni með breytilegum vöxtum sem er tekið í mars árið 1991 á föstu verðlagi. Vaxtagreiðslum er sleppt. Rauði ferillinn sýnir vísitölu neysluverðs. Afborganirnar hreyfast í öfugum takti við verðlag. Það er vegna þess að við verðlagshækkunir neyðist lántakandi til að greiða upp hluta af láninu. Á verðtryggðu lánin væri ferillinn hins vegar flatur. Endurgreiðslan á því láni á föstu verðlagi er því óháð verðlagsþróun. Lánið er tryggt gegn breytingum í verðlagi eins og nafnið gefur til kynna. Tökum sem dæmi 10 milljóna kr. lán sem ber enga raunvexti og skal greiðast til baka með 10 jöfnum greiðslum. Nú tvöfaldast verðlag. Ef lánið er verðtryggt þá tvöfaldast skuldin og verður 20 milljónir kr. og hver greiðsla verður þá 2 milljónir kr. Ef lánið er óverðtryggt þarf aftur á móti að greiða 10 milljónir kr. strax í verðbætur, en afganginn með jöfnum afborgunum eins og um var samið.



Mynd 7-5 Afborganir, þ.e. greiðslur fyrir utan vexti, á 20 milljón króna láni sem tekið er í mars 1991 á verðlagi ársins 1991 og þróun vísitölu neysluverðs á sama tímabili.
 Heimildir: Hagstofa Íslands og eigin útreikningar.

8 Opinber stefna og úrræði

Í þessum kafla er fjallað um aðkomu yfirvalda að fasteignamarkaði. Fyrsti undirkaflinn fjallar almennt um stefnu stjórnvalda, en þar næst er rætt um viðbrögð stjórnvalda við kreppum. Sérstaklega er fjallað um þau úrræði sem sett hafa verið fram hér og annars staðar.

8.1 Verð fasteigna

Opinber afskipti hins opinbera af fasteignamarkaði geta verið með ýmsu móti og bæði verið bein og óbein. Þannig geta ríki og sveitarfélög beitt sér fyrir auknu framboði á húsnæði og einnig haft áhrif á eftirspurn með því að bjóða hagstæð lán til fasteignakaupa og beitt skattkerfinu til að ýta undir kaup á húsnæði. Meginmarkmið þessara aðgerða er yfirleitt að gera fólki mögulegt að kaupa húsnæði á sem hagstæðustum kjörum. En hið opinbera kann einnig að stefna að því að húsnæðiverð haldist hátt, eða a.m.k. að það lækki ekki, til þess að verja eiginfjárstöðu eigenda. Þessi tvö sjónarmið geta hæglega stangast á.

Hækkandi fasteignaverð veldur því að eiginfjárstaða fólks batnar og það getur nýtt sér sterkari fjárhagsstöðu sína til að skipta um húsnæði, eða til að taka viðbótarlán og nýta lánsféð til neyslu eða fjárfestinga. Þar sem fjárfesting í húsnæði er einna mikilvægasta fjárfestingin sem menn ráðast í skiptir þróun fasteignaverðs miklu máli. Ef útlit er fyrir lækkandi verð má fremur gera ráð fyrir að hugsanlegir kaupendur haldi að sér höndum, en að þeir láti meira til sín taka ef gert er ráð fyrir hækkandi verði. Stór hluti sparnaðar fólks er að öllu jöfnu bundinn í fasteignum og því skiptir miklu að sparnaðurinn gufi ekki upp með árunum heldur haldi raunverði sínu og jafnvel gott betur. Þegar kemur fram á efri ár getur fólk selt fasteignir sínar og innleyst þann sparnað sem bundinn er í húsnæðinu.

Hitt sjónarmiðið er að sem flestir eigi að eiga sitt eigið húsnæði og því þurfi fasteignaverð að vera „viðráðanlegt“ fyrir sem flesta. Það sem ræður helst um getu fólks til þess að kaupa fasteignir er aðgengi að lánum, verð eignarinnar, lánakjör og dreifing greiðslna en þessir þættir hafa áhrif á greiðslubyrði. Til þess að verð geti hækkað án þess að þeim fækki sem geta átt húsnæði verða laun að verða auðfengnari, lánskjör að batna eða þá þunginn í greiðslum af lánum að færast til seinni tíma, þannig að greiðslubyrði minnki núna en aukist síðar. Allir þessir þættir leiða til aukinnar eftirspurnar eftir húsnæði. En aukin eftirspurn leiðir til hærri verðs. Þess vegna er ekki nóg að miða aðgerðirnar við það sem húsnæði kostar núna heldur verður að taka mið af verði sem búast má við í kjölfar aðgerðanna.

Ein afleiðing kreppu undangenginna ára er sú að í mörgum löndum eiga margir minna en ekkert í fasteignum sínum og hafa því neikvæða eiginfjárstöðu. Þetta á ekki hvað síst við um þá sem keyptu fasteignir þegar verð var nálægt hæstu hæðum og tóku lán fyrir stórum hluta þeirra. Stundum voru lánin í erlendum gjaldeyri og þar sem gjaldmiðlar margra smærri landa hafa fallið í verði hafa þau snarhækkað miðað við tekjur lántakenda. Neikvætt eigið fé þarf hins vegar ekki í sjálfu sér að skapa vandamál. Fastlega má gera ráð fyrir að eiginfjárlutfall sveiflist yfir tíma, bæði vegna þess að verð á markaði breytist og vegna þess að skuldastaða breytist. Aftur á móti minnkar notagildi eignar ekki þótt hún lækki í verði og breytingar á eiginfjárstöðu hafa því lítil áhrif nema eigendur hafi í hyggju að selja eignina.

Versnandi eiginfjárstaða þarf ekki heldur að draga úr getu fólks til þess að standa undir afborgunum og vaxtagjöldum. Þannig leiðir lækkun á virði fasteignar á markaði ein og sér ekki til þess að afborganir og vextir breytist. Hins vegar getur léleg eiginfjárstaða gert fólki erfitt að afla viðbótlána og rýrt möguleika þess til að takast á við fjárhagsleg vandamál. Á krepputímum missa margir vinnu eða þurfa að taka á sig launalækkun. Þá verður erfiðara að standa í skilum og sumir eiga jafnvel á hætta að missa húsnæði sitt.

8.2 Hagstjórn og úrræði

Fjárhags- og gjaldeyriskreppur eins og þær sem riðið hafa yfir lönd heimsins á undanförunum árum hafa víðtæk áhrif. Efnahagsreikningur fjármálastofnana laskast vegna þess að eignir þeirra, útlánin, rýrna og eiginfjárstaða fyrirtækja og heimila versnar þegar eignir þeirra lækka í verði. Tekjur fyrirtækja og einstaklinga lækka og sum fyrirtæki neyðast til að hætta rekstri og einstaklingar geta einnig orðið gjaldþrota.

Við aðstæður sem þessar hefur verið talið nauðsynlegt að ríkið grípi inn í og komi fyrirtækjum og heimilum til aðstoðar. Slíkum aðgerðum fylgir ætíð kostnaður sem þjóðfélagið þarf að bera með einum eða öðrum hætti. Þess vegna er mikilvægt að sú leið sem valin er hafi sem minnsta óskilvirkni í för með sér. Einnig er mikilvægt að gaumgæfa vandlega hvaða áhrif aðgerðirnar hafa á hvata fólks, t.d. hvort þær ýta undir áhættusama hegðun eða hvetja til ráðdeildar. Loks þarf að gera sér grein fyrir því hvaða áhrif aðgerðirnar hafa á fjárhagsstöðu hins opinbera, einkum þó ríkissjóðs.

Hugsanlegum aðgerðum má gróft séð skipta í þrjá flokka. Í fyrsta lagi er hægt að beita þjóðhagslegum aðgerðum og má þar nefna sem dæmi breytingar á stýrivöxtum og atvinnuskapandi aðgerðir ríkisins. Í öðru lagi getur ríkið breytt lögum og reglum og jafnvel komið á fót nýjum stofnunum í því að skyni að auðvelda lánastofnunum og lántakendum að

semja sín á milli um hvernig skuli brugðist við þeim vanda sem upp er kominn. Þessar aðgerðir eru sértækar. Í þriðja lagi getur ríkið farið í almennari aðgerðir sem gilda um stærri hópa og fela oft í sér einhverja fjárhagslega aðstoð frá ríkinu. Slíkri aðstoð er oft beint að vissum þjóðfélagshópi en stundum nær hún til allra. Aðgerðir af þessu tagi má kalla almenn úrræði eða miðlæg úrræði.

Í flestum löndum heims hafa stjórnvöld lækkað vexti í kjölfar kreppunnar og sums staðar hefur jafnvel verið gripið til annarra þjóðhagslegra aðgerða. Hérlandis hafa stýrivextir lækkað, en slæm staða ríkissjóðs hefur komið í veg fyrir að ríkið gæti veitt fé til atvinnuskapandi aðgerða. Stjórnvöld í mörgum löndum hafa einnig veitt bönkum og öðrum fjármálastofnunum fjárframlög og þannig komið í veg fyrir að fyrirtæki fari í þrot. Höfuðáherslan í þessum löndum hefur verið lögð á að rétta skaddað fjármálakerfi við, en ekki hefur verið ráðist í umfangsmiklar, almennar aðgerðir, svo sem niðurfærslu fasteignaskulda um tiltekið hlutfall, eða niður að ákveðnu eiginfjárlutfalli. Þess í stað hafa lánveitendur og lántakendur verið hvattir til að setjast niður og fara yfir stöðu sína. Lán hafa verið lengd, vaxtakjörum breytt, lántakendum stundum verið gefinn frestur á að greiða afborganir og vexti og lán jafnvel afskrifuð að hluta. Hið opinbera hefur stundum mótað ákveðinn ramma eða beitt sér fyrir því að aðilar færu samningaleiðina.

Meðal þess sem gert er til þess að miða að auknum lánveitingum eru efnahagslegar aðgerðir, svo sem að auka framboð á peningamagni og lækka vexti. Stýrivextir í Bandaríkjunum lækkuðu úr 5,26% í mars 2007 niður í 0,18% í maí 2009. Í Bretlandi voru vextir lækkaðir úr 5,75% í júlí 2007 niður í 0,5% í maí 2009 og á Evrusvæðinu voru þeir lækkaðir úr 3,75% í október 2008 niður í 1% í maí 2009. Svipaðar lækkanir mátti sjá víðar. Þær koma sér vel fyrir lántakendur og þá sérstaklega fyrir þá sem taka nýtt lán, eru með lán á breytilegum vöxtum eða með fasta vexti sem eru endurskoðaðir reglulega. Lækkun vaxta er hraðvirkari og hnitmiðaðri leið en aðgerðir sem eru miðaðar að vissum hópum og þessar aðgerðir hafa hægt á falli í fasteignaverði og dregið úr fjölda þeirra sem missa heimili sín. Mjög lágir stýrivextir hafa lækkað greiðslubyrði svo að fólk hefur efni á því að kaupa dýrari hús. Á sumum stöðum hafa fasteignir jafnvel byrjað að hækka aftur í verði. En hætta er á annarri dýfu þegar vextir hækka aftur.⁴⁶

Sumar ríkisstjórnir sem hafa tekið við föllnum bönkum hafa neytt þá til þess að lána meira. Breska ríkisstjórnin eignaðist bankann Northern Rock í febrúar 2008 og hætta þá að veita ný lán en ári síðar ákvað hún að byrja að lána aftur. Þegar írski ríkisstjórnin þurfti að leggja

⁴⁶ Whitehead, Lunde og Scanlon (2011).

tveimur stofnunum, Allied Irish Bank og Bank of Ireland, til aukið eigið fé krafðist stjórnin í staðinn að bankarnir myndu auka lánveitingar til þeirra sem vilja kaupa sína fyrstu íbúð um 30%.⁴⁷

8.3 Sértek úrræði

Á erfiðleikatímum þegar mikil fjárhagsvá steðjar að heimilum og fyrirtækjum geta dómstólar og réttarkerfi landa átt í erfiðleikum með að taka á öllum þeim málum sem þarfnast úrlausnar. Bæði er dýrt og óþægilegt að langan tíma taki að gera slík mál upp. Í töflu 8-1 má sjá hvað kostnaður vegna gjaldþrota fyrirtækja getur verið misjafn milli landa. Ekki eru til sambærilegar upplýsingar um gjaldþrot heimila en taflan gefur vísbendingu um það hversu skilvirkt kerfið er við að taka á gjaldþrotum almennt. Þótt Ísland virðist standa sig þokkalega í gjaldþrotameðferð fyrirtækja, ber að hafa í huga að upplýsingar í töflu miðast við tiltölulega eðlilegt árferði, en ekki þá stöðu sem upp getur komið þegar taka þarf til meðferðar mjög mörg mál eins og gerist í fjármálakreppum.

Samkvæmt töflunni tekur að meðaltali eitt ár að gera upp gjaldþrota fyrirtæki á Íslandi. Það er svipaður tími og í Austurríki, Bretlandi, Þýskalandi og á Spáni. Seinvirkast er kerfið í Brasilíu, Búlgaríu, Rúmeníu og Tyrklandi, þar sem gjaldþrotameðferð tekur meira en þrjú ár. Gjaldþrotaleiðin er einnig ódýr á Íslandi, raunar ódýrari en í öðrum löndum sem samanburðurinn nær til. Þá er endurheimtuhlutfall að jafnaði hátt á Íslandi, eða 77%, en það er þó hærra í Bretlandi og Japan, 84 og 93%.

⁴⁷ Írska fjármálaráðuneytið (2009).

Tafla 8-1 Kostnaður við gjaldþrot fyrirtækja í völdum löndum.

	Tími (ár)	Hlutfall af verðmæti eignar (%)	Endurheimtu- hlutfall (%)
Argentína	2,8	12	29,8
Austurríki	1,1	18	71,5
Bandaríkin	1,5	7	76,7
Brasilía	4,0	12	17,1
Bretland	1,0	6	84,2
Búlgaría	3,3	9	31,2
Eistland	3,0	9	37,5
Frakkland	1,9	9	44,7
Ísland	1,0	4	76,6
Ítalía	1,8	22	56,6
Japan	0,6	4	92,5
Lettland	3,0	13	29,0
Litháen	1,7	7	48,0
Rúmenía	3,3	9	29,5
Spánn	1,0	15	73,2
Svíþjóð	2,0	9	75,1
Taíland	2,7	36	42,4
Tyrkland	3,3	15	20,2
Ungverjaland	2,0	15	38,4
Úkraína	2,9	42	9,1
Þýskaland	1,2	8	52,2

Hemild: 2009 World Bank Doing Business database.

Mikil skuldabyrði kemur sér ekki eingöngu illa fyrir heimili heldur einnig fjármálastofnanir. Þær hafa sjálfar iðulega hag af því að koma til móts við lántakendur fremur en að gera þá gjaldþrota. En þegar fjármálastofnanir ganga að veðum og selja eignir á uppboði getur það haft í för með sér skaða fyrir aðra. Þessi neikvæðu ytri áhrif geta orðið til þess að lánastofnanir gangi oftara að veðum sínum en væri æskilegt fyrir þjóðfélagið í heild. Undir venjulegum kringumstæðum er þetta vandamál minni háttar, en um það getur munað þegar skuldir heimilna eru umfangsmiklar og lánastofnanir eru með of lítið eigið fé til þess að geta tekið á sig tap.⁴⁸ Tregða lánastofnana við að endursemjja getur þó einnig stafað af öðrum þáttum. Til dæmis getur verið að slíkir samningar skili litlum ábata fyrir bankana.

Flestar aðgerðir sem farið hefur verið í, bæði erlendis og hér heima, í nútíð og fortíð, eru sértækar. Fyrst og fremst þarf að passa það að réttarkerfið sé skilvirkt, sér í lagi

⁴⁸ OECD (2011).

gjaldþrotameðferð. Það eykur lánsfé á markaði og fær skuldara frekar til þess að semja. Einnig má búa til verklagsferli sem hjálpar lántakendum að semja við marga eða alla sína lánardrottna í einu.⁴⁹ Umboðsmaður skuldara er gott dæmi um viðleitni í þessa átt en úrræði sem hann býður eru í samræmi við það sem flestir hagfræðingar hafa mælt með. Þá getur ríkið stuðlað að því að lánastofnanir setji sér verklagsreglur við endurskoðun lána.

8.4 Almenn úrræði

Almenn úrræði eru aðgerðir sem ná til margra í einu og fela í sér fjárhagslegan stuðning frá ríkinu. Þessu má ná fram með ýmsum leiðum. Ríkið getur t.d. veitt lánastofnunum fjárframlag, keypt skuldir og afskrifað þær síðan að hluta, veitt skattaafslátt, eða niðurgreitt vexti. Almenn úrræði eru óalgeng, en þau ná yfirleitt til tiltölulega fámennra hópa. Auk þess er þessi tegund aðgerða jafnan dýrari en önnur úrræði. Helstu kostirnir við slíkar aðferðir er að þannig má leysa mál margra í einu á skömmum tíma, en eins og áður sagði getur löng bið verið kostnaðarsöm. Sem dæmi um almennar aðgerðir má nefna Húsnæðislánastofnunina (e. Home Owners Loan Corporation) í Bandaríkjunum sem komið var á fót í kreppunni miklu árið 1933, Punto Final átakið í Mexíkó 1998, endurskoðun skulda í Úrúgvæ 2000 og Kreditkortaskuldaátakið í Kóreu 2002 .

Þótt almennar aðgerðir geti reynst áhrifaríkar eru þær dýrar og ómarkvissar. Líklegt er að fjármunum sé illa varið ef aðstoðin nær ekki eingöngu til þeirra sem teljast þurfa á henni að halda heldur einnig þeirra sem ekki eru aðstoðar þurfi. Til þess að nýta fjármunina sem best hafa því yfirleitt verið sett ýmis skilyrði fyrir fjárhagsaðstoð, t.d. hvað varðar tekjur, fjárhæð skulda og getu til að standa undir lánnum. Einnig hefur verið reynt að setja hámark á fjárhagsaðstoð við hvern og einn.

Auknar vaxtabætur árið 2010 hjálpa til dæmis ekki aðeins þeim sem tóku lán á uppgangstímanum og eru í vandræðum með að greiða af húsnæðislánunum sínum núna. Hér má sjá dæmi um annað: Ung hjón eru með 4,8 milljónir í laun á ári (200.000 kr. hvort á mánuði). Þar fyrir utan eiga þau 14 milljónir en kjósa að setja sem minnst af þeim peningum í íbúðina. Þau kaupa sína fyrstu eign og fá 18 milljóna króna jafngreiðslulán til 40 ára hjá Íbúðalánasjóði. Samkvæmt reiknivél á heimasíðu ÍBS nemur mánaðarleg greiðslubyrði 86.870 kr. á mánuði eða 1.042.440 kr. á ári. Þar af fara 896.711 krónur í vexti.⁵⁰ Samkvæmt reiknivél ríkisskattstjóra myndu þessi hjón fá 512.711 kr. í vaxtabætur fyrir árið, auk þess sem

⁴⁹ Laeven og Laryea (2009)

⁵⁰ Íbúðalánasjóður, reiknivél af heimasíðu (apríl 2011): <http://ils.is/einstaklingar/reiknivelar/ny-ibudarlau/>

þau fá sérstaka vaxtaniðurgreiðslu upp á 107.131 kr., samtals 619.842 kr.⁵¹ Að meðaltali nema þessar bætur því um 51.654 kr. á mánuði og nettó mánaðarleg greiðslubyrði hjónanna eftir vaxtabætur vegna íbúðarinnar nemur því 35.217 kr.

Annar ókostur við almenn úrræði er sá að þau geta skapað óheppileg fordæmi og haft áhrif á hegðun fólks. Ef t.d. er ákveðið að færa niður húsnæðisskuldir tiltekins hóps er hætt á að það fólk sýni ekki næga fjárhagslega aðgát í framtíðinni og að svipaður vandi komi því upp aftur. Æskilegt er að úrræðin séu útfærð og framkvæmd í samráði við lánastofnanir. Ef lánastofnanir eru þvingaðar til þess að fella niður skuldir, án aðkomu dómstóla, er hætt við málaferlum. Ef ekki er vandlega hugað að áhrifum úrræðanna á bankana getur einnig skapast hvati fyrir þá að halda meira að sér höndunum en æskilegt er. Slíkt gæti enn aukið á vanda heimilanna. Hönnunin á úrræðunum þarf að vera einföld og skilyrðin þannig að auðvelt sé að ganga úr skugga um að þau séu uppfyllt. Þannig gengur enduruppbyggingin hraðast fyrir sig. Æskilegt er að niðurfelling sé í samræmi við greiningu á skuldavanda heimilanna, svo að úrræðin séu sem skilvirkust (þau hafi sem mesta virkni með sem minnstum tilkostnaði). Vel verður að fylgjast með árangri af úrræðunum svo að hægt sé að gera viðeigandi breytingar á þeim ef þess er þörf. Þess vegna er góð upplýsingaöflun mikilvæg.

Enda þótt æskilegt kunnir að vera að ráðast svo fljótt í almennar aðgerðir sem kostur er, kann einnig að vera skynsamlegt að bíða þar til áhrif áfallsins hafa komið fram að fullu og hagkerfið náð nýju jafnvægi. Það er t.d. æskilegt að endurfjármögnun fjármálakerfisins hafi farið fram og fyrir liggi hver sé raunveruleg staða fjármálafyrirtækja og þeirra sem aðstoðin á að ná til. Ef ráðist er í aðgerðir of fljótt er hætt á að aðgerðirnar hafi ekki tilætluð áhrif og nái ekki til allra þeirra sem eiga rétt á þeim.⁵²

Hvort sem ráðist er í almenn eða sértæk úrræði þá er framkvæmd slíkra aðgerða mjög vandmeðfarin og að mörgu þarf að huga til að úrræðin beri þann árangur sem að er stefnt. Í úttekt frá 2002 eru borin saman sjö tilvik þar sem sértækum úrræðum var beitt til að taka á þeim vanda sem skapast í kjölfar fjármálakreppu. Að mati höfunda heppnuðust aðgerðirnar vel í þremur löndum; Noregi, Chile og Póllandi. Þar var eiginfjárstaða bankanna styrkt töluvert, þannig að þeir gátu afskrifað lán og endurskipulagt önnur. Þá miðuðu aðgerðirnar að því að takmarka eða rjúfa eignatengsl milli banka og annarra fyrirtækja.⁵³

⁵¹ Ríkisskattstjóri, reiknivél af heimasíðu (apríl 2011):

http://www.rikisskattstjori.is/reiknivelar/reiknivél_vaxtabota_1.asp

⁵² Laeven og TLaryea (2009)

⁵³ Dado og Klingebiel (2002).

8.5 Reynolds annarra þjóða

Í fyrri skuldakreppum hefur yfirleitt verið horft fremur á stöðu fyrirtækja en heimila. Að hluta til má rekja það viðhorf til þess að skuldir fyrirtækja hafa yfirleitt verið meirihluti skulda lánafyrirtækja. Í kreppunni nú hafa skuldir heimila sem hlutfall af tekjum aukist verulega. Mest munar um íbúðalán. Að auki hefur sparnaður heimila verið minni en áður og vegna þeirra nýju lánategunda sem hafa verið í boði hafa heimilin verið verr varin fyrir ýmiss konar sveiflum. Erfiðara er að taka á skuldavanda heimila en fyrirtækja bæði vegna þess að heimilin eru fleiri, freistnivandi stærri og sjónarmið um jafnræði og dreifingu flækja myndina.⁵⁴ Þegar heimilum hefur verið hjálpað hefur sértækum aðgerðum yfirleitt verið beitt, en yfirleitt hefur lítið sem ekkert verið gert.

Bandaríkin 1933

Stofnunin „Home Owners Loan Corporation“ var sett á laggirnar til þess að sporna við því að fólk missti heimili sín. Hún keypti lán sem voru í vanskilum og lét ríkistryggð verðbréf í staðinn. Jafnframt breytti hún lánunum svo að greiðslubyrði þeirra varð viðráðanlegri. Þá var boðið upp á sértæk úrræði fyrir atvinnulausa, m.a. vinnumiðlun. Um 40% af þeim sem áttu kost á þessum úrræðum sóttu um, en um helmingi umsókna var ýmist hafnað eða þær dregnar til baka. Samtals náði aðstoðin til um einnar milljóna heimila. Þrátt fyrir aðstoðina þurfti HOLC að leysa til sín 200.000 íbúðir vegna þess að eigendur þeirra gátu ekki staðið í skilum.

Mexíkó 1998

Stærsta og almennasta skuldaniðurfelling sem ráðist hefur verið í átti sér stað í Mexíkó árið 1998. Úrræðin voru ætluð fyrir fjármálafyrirtæki, landbúnaðarfyrirtæki og smá og meðalstór fyrirtæki. Bankar voru styrktir um allt að 60% af bókfærðu virði lána, en styrkurinn fór eftir atvinnugrein, stærð láns og því hvort bankinn hafði aftur byrjað að lána til fyrirtækja í greininni. Að auki voru bankar styrktir til að framlengja lán sín og nam styrkurinn þriðjungu lánsfjárhæðar. Kostnaðinum við úrræðin var því skipt bæði á fjármálastofnanir og ríkið, auk þess sem bankarnir höfðu góðan hvata til þess að hefja aftur útlán. Úrræðin höfðu mikil og jákvæð áhrif, en verulegur kostnaður féll á skattgreiðendur.

⁵⁴ Claessens, Dell’Ariccia, Igan, og Laeven (2010).

Norðurlönd 1991

Í upphafi tíunda áratugar fyrri aldar gengu Finnland, Noregur og Svíþjóð í gegnum mikið erfiðleikaskeið. Árin þar á undan höfðu bankar verið einkavæddir og í kjölfarið varð mikil útlánþensla með tilheyrandi bólu á fasteigna- og hlutabréfamarkaði. Í byrjun tíunda áratugarins sprakk bólan. Í kjölfarið fylgdu atvinnuleysi, hrun á fasteignamarkaði og aðrir erfiðleikar sem Íslendingar kannast við.⁵⁵ Í framhaldinu endurfjármagnaði hið opinbera bankana og tók stjórn þeirra í sínar hendur, en ekki var gripið til neinna opinberra aðgerða til að leysa skuldavanda heimila. Tekið var á vandanum með frjálsum samningum lántakenda og fjármálafyrirtækja.

8.6 Kreppan undanfarin ár

Hér verður tæpt á helstu aðgerðum sem gripið hefur verið til víða um lönd undanfarin ár til að aðstoða heimili sem lent hafa í vandræðum vegna húsnæðislána. Í upphafi er rétt að taka fram að víðast hvar hefur ekki þótt ástæða til að grípa til neinna sérstakra aðgerða, en í töflu 8-2 er dregið saman hvað gert hefur verið. Margt sem þar kemur fram felur í raun í sér sömu aðgerðir og fjármálafyrirtæki í þessum löndum höfðu þegar ráðist í. Einnig er rétt að hafa í huga að ekkert land hefur ótakmarkað fé til að ráðstafa í styrki og niðurgreiðslur lána. Stjórnvöld standa alls staðar frammi fyrir þeirri staðreynd að hafa úr of litlu að móða og geta ekki ráðist í almennar aðgerðir sem ætlað er að aðstoða stóran hluta heimila.

Bandaríkin 2008

Eftir að fasteignabólan sprakk í Bandaríkjunum árið 2007 hefur verið gengið að mörgum veðum og fasteignir seldar sem aftur hefur leitt til frekara verðfalls. Til að stemma stigu við þessu hafa bandarísk stjórnvöld gripið til ýmissa aðgerða. Í ágúst var FHASecure áætluninni hrundið í framkvæmd og í október var Hope for homeowners (H4H) aðgerðaráætlunin kynnt til sögunnar. Þessi úrræði hafa haft lítil áhrif. Margir bankar hafa einnig boðið fólki með hátt hlutfall lána af tekjum upp á hagstæðari lánskjör – lægri vexti og lengri lánstíma – og jafnvel niðurfellingu skulda. Í sumum ríkjum hefur verið lagt bann við nauðungaruppboðum í ákveðinn tíma, t.d. hálf t.á, en ólíklegt er að slíkar ráðstafanir hafi mikil áhrif til lengri tíma lítið.

⁵⁵ Economic Research Global Data Watch 9. maí 2008.

Ungverjaland 2008

Ungverskir bankar lánuðu mikið af lánum í erlendri mynt og þegar gjaldmiðill landsins, forintan, féll í verði gagnvart erlendum gjaldmiðlum stóðu bankarnir frammi fyrir mikilli útlánahættu. Úr varð að bankarnir og ríkið komu sér saman um þrenns konar úrræði fyrir lántakendur. Í fyrsta lagi var lántakendum boðið að breyta erlendum lánum sínum í innlend lán. Í öðru lagi áttu lántakendur rétt á því að lengja lánstímann í þeim tilvikum þar sem lánin höfðu hækkað mikið í forintum talið. Í þriðja lagi gátu lántakendur fengið tímabundna greiðslustöðvun, t.d. þeir sem misstu vinnuna. Bönkum og lántakendum var falið að ganga frá frekari útfærslu á þessum úrræðum, t.d. því á hvaða gengi erlendum lánum var skipt yfir í innlend lán og hvaða vextir skyldu ríkja. Áhrif þessara aðgerða liggja enn ekki fyrir.

Bretland 2008

Í desember 2008 kynntu bresk stjórnvöld aðgerðir sem ætlað var að koma í veg fyrir að fjármálastofnanir gengju að veðum í fasteignum. Lántakendur sem áttu í erfiðleikum með að standa undir húsnæðislánum gátu frestað hluta greiðslna um allt að tveim árum. Þeir sem skulduðu meira en 400.000 sterlingspund og áttu minna en 16.000 pund, að frádregnum skuldum, gátu breytt hluta af afborgunum og vöxtum í ný lán sem greiða mætti þegar aðstæður hefðu batnað. Ríkið ábyrgðist vaxtagreiðslur af lánunum. Flestir stærstu bankar landsins tóku þátt í þessum aðgerðum.

Tafla 8-2 Aðgerðir gegn skuldavanda.

Markmið	Land	Réttur til þátttöku	Aðgerð
Auðvelda endur-fjármögnun	Bandaríkin (feb 09)	Fólk sem býr í eigin húsnæði með minna en 105% lánsfjárlutfall og með lán frá Fannie Mae, Freddie Mac eða öðrum stofnunum sem eru með. Nær til 75% útistandandi lána.	Fólki leyft að endurfjármagna sig jafnvel ef lánsfjárlutfall er yfir 80%, ef rekja má hátt lánsfjárlutfall til lækkunar húsnæðisverðs.
	Ísland	Fólk sem er með lán í vanskilum.	Fólk með lán frá Íbúðalánasjóði fær að breyta útistandandi greiðslum í lán til 5-30 ára á sömu vöxtum og upphaflegt lán.

Lækka greiðslubyrði á heimili í fjárhagsvanda.	Bandaríkin (feb 09)	Lántakar sem eru með há lán í hlutfalli við tekjur eða eru með neikvætt eigið fé.	Lánveitandi þarf að lækka vexti svo að greiðslur verði lægri en 38% af tekjum lántaka. Ríkið tekur svo þátt í kostnaði svo að greiðslur verði innan við 31% af tekjum. Lánveitendur mega lækka höfuðstólinn í staðinn fyrir vexti.
	Ísland	Lántakarr í fjárhagserfiðleikum.	Lántakar með lán hjá Íbúðalánasjóði geta lengt lánin til allt að 70 ára, og þannig lækkað greiðslubyrði.
	Ísland	Lántakar sem eiga í skyndilegum erfiðleikum vegna veikinda eða atvinnumissis og þeir sem eiga tvær eignir og geta ekki selt aðra.	Lántakar með lán frá íbúðalánasjóði geta frestað greiðslum í 1-3 ár.
	Ísland	Lántakar með vísitölutengt lán.	Lántakar með lán frá Íbúðalánasjóði miða greiðslur við aðra vísitölu en lánið var tengt við og láta mismuninn bætast á höfuðstólinn.
	Ungverjaland	Fólk sem missti vinnu sína eftir 30. september 2008.	Ríkið ábyrgist húsnæðislánin þeirra auk þess sem það fær 10.000 forintur (um 6000 ISK) upp í lánið í allt að tveim árum. Eftir það má semja um frekari greiðslur.
	Spánn	Atvinnulausir sem skulda innan við 170.000 evrur (um 28 milljónir ISK) í láni tekið fyrir september 2008 og eru ekki í vanskilum.	50% af mánaðarlegri greiðslu frestað um 3 ár. Frestuðum greiðslum er bætt við höfuðstólinn en þær skulu greiddar á innan við 15 árum.
Gera fólki kleift að halda eigin húsnæði.	Portúgal (maí 09)	Þeir sem hafa verið atvinnulausir í að minnsta kosti 3 mánuði og tóku lán fyrir 19. mars 2009.	50% af mánaðarlegri greiðslu, þó að hámarki 500 evrum, frestað um 2 ár. Frestuðum greiðslum bætt við höfuðstól og greiðast síðar á lánstímanum.

	Rússland (des 08)	Fólk sem hefur misst vinnu og fær mun minni tekjur en áður en eru innan við 90 dögum eftir á með greiðslur. Verður að vera þeirra eina húsnæði. Þá er hámark á verði húsnæðis og á fermetrafjölda þess.	Stórum hluta hverrar greiðslu frestað í eitt ár, fjármagnað með láni frá ríki, lánveitanda eða hvorum tveggja. Frestuðum greiðslum bætt við höfuðstól.
	Bretland	Fólk sem býr í eigin húsnæði og hefur misst tekjur en hefur þó efni á að greiða 30% af vaxtakostnaði. Hámarkslán er 400.000 pund (74 milljónir króna) og hámarkssparnaður 16.000 pund (3 milljónir króna).	Greiðslum frestað í eitt ár (endurnýjanlegt) og bætt við höfuðstólinn. Eftir það geta lántakar látið nægja að greiða vexti. Lánveitendur þurfa að skrá sig til að vera með í aðgerðinni og þeir stjórna því hvaða lántakar fá aðgang. Ríkið ábyrgist 80% af láninu allt að 4 árum eftir að lántakar eru búnir að fara í gegnum aðgerðirnar.
Aukaaðstoð ríkisins með lánagreiðslur	Bretland (jan 09)	Fólk sem hefur verið á atvinnuleysisbótum í 13 vikur eða meira. Hámarksverðmæti íbúðar er 200.000 evrur (um 37 milljónir króna).	Ríkið greiðir 100% af vöxtunum í allt að 2 árum. Greiðslurnar fara eftir svokölluðum stöðluðum vöxtum, sem geta verið talsvert lægri en þeir vextir sem fólk greiddi áður.
	Rússland (des 08)	Mæður sem bíða eftir að fá eingreiðslu vegna barnsburðar.	Yfirleitt fá mæður eingreiðslu upp á 250.000 rúblur (um 1 milljón króna) þremur árum eftir fæðingu annars barns. Nú mega mæður fá þá fjárhæð strax sem greiðslu upp í íbúðarlán.
	Bretland	Fólk sem býr á eigin heimili þar sem einhver á heimilinu hefur „forgangsþarfir“, þ.e. barn, aldraður eða fatlaður. Hámark er á tekjum og á virði húsnæðis og skuldir vegna húsnæðis mega ekki vera meiri en verðmæti húsnæðis.	Heimilið er keypt að hluta eða heild og leigt aftur til íbúanna. Íbúar fá fjármálafræðslu sem þeir verða að sitja.

	Portúgal (des. 08)	Miðað að fólki í vandræðum með greiðslur en opið fyrir alla.	Fólk selur íbúð sína til FILAH (fjárfestingasjóða fyrir leiguhúsnæði) og leigir það til baka. Það á rétt á að kaupa það aftur fyrir 31. desember 2020 eða að fá allan ágóða vegna hærra verðs þegar búið er að draga frá umsýslugjöld svo lengi sem það greiðir leiguna. Í staðinn fá sjóðirnir ýmsa skattaafslætti
	Bandaríkin (maí 09)	Lántakar sem endurnýja lánasamninga.	Tryggir lántaka gegn frekari lækkun fasteignaverðs svo að þeir gangi síður frá fasteigninni vegna ótta við enn meira tap.

Heimild: Whitehead, Lunde og Scanlon (2011).

8.7 Úrræði á Íslandi

Eftir að íslenska bankarnir hrundu, í október 2008, voru gjaldeyrishöft tekin upp. Þess vegna þarf ekki að huga að gengi krónunnar þegar vextir eru ákveðnir. Stýrivextir Seðlabankans hafa lækkað úr um 15% í 3,25%. Verðbólga hefur einnig minnkað mikið, en raunvextir af nýjum verðtrygðum lánnum viðskiptabanka hafa lækkað um nokkur prósent frá 2008.⁵⁶ Þannig má segja að þeim sem standa höllum fæti hafi verið hjálpað með almennum hætti – meðal annars með gjaldeyrishöftum. Þá bjóðast Íslendingum í greiðsluvanda nokkur sértæk úrræði. Þeim má skipta í nokkra flokka. Fyrst skal nefna þau sem eru ætluð þeim sem ráða í sjálfu sér við þau lán sem tekin hafa verið, en eiga erfitt með greiðslur um tíma. Þá er boðinn afsláttur af greiðslum um sinn, en á móti þyngjast þær síðar. Stundum lengist lánstími. Hins vegar eru ráðstafanir sem ætlaðar eru þeim sem ráða sennilega ekki við greiðslur af lánnum, þó að lán séu lengd og létt á greiðslum um hríð. Árið 2009 var skuldurum boðin sértæk skuldaaflögun, sem kölluð er en þá eru boðnir samningar um greiðslur við lánastofnanir. Gert er ráð fyrir að hægt sé að greiða að minnsta kosti 70% af virði veðsettra eigna, til viðbótar við lágmarksframfærslu. Tilkynnt er um hvern slíkan samning í Lögbirtingarblaði. Líta má á þetta úrræði sem næsta stig við gjaldþrot. En í lok árs 2010 var nýr valkostur kynntur. Þá er miðað við að skuldir umfram 110% af virði veðsettra eigna falli niður, að uppfylltum vissum skilyrðum. Þeim leiðum sem boðnar eru fólki í fjárhagsvanda er lýst nánar hér á eftir.

⁵⁶ Sjá upplýsingar á vefsíðu Seðlabanka.

Úrræði vegna greiðsluvanda:

Íbúðalánasjóður býður lengingu lánstíma um allt að 30 árum og frestun afborgana í allt að 3 árum.⁵⁷ Greiðslujöfnun á fasteignaveðlánnum er ætluð þeim sem eiga erfitt með að standa í skilum af lánum um tíma. Þá eru afborganir miðaðar við greiðslujöfnunarvísitölu í stað vísitölu neysluverðs. Greiðslujöfnunarvísitala er launavísitala sem er vegin með atvinnustigi og er hún birt á vef Hagstofunnar. Hvenær sem er má sækja um að lán fylgi greiðslujöfnunarvísitölu, eða hætti að fylgja henni. Lánstími húsnæðislána lengist að hámarki um þrjú ár. Ef einhverjar eftirstöðvar eru þá verða þær afskrifaðar.⁵⁸ Þeir sem eiga í vandræðum með að greiða af lánum af íbúðarhúsnæði geta sótt um tímabundna greiðsluaðlögun hjá héraðsdómi. Mánaðargreiðslur eru 60-100% af „hæfilegri“ húsaleigu á almennum markaði. Greiðsluaðlögun stendur í 5 ár að hámarki. Að því loknu er hægt að sækja um afmáningu veðskulda umfram markaðsverð.⁵⁹

110% leið:

Í desember 2010 náði ríkisstjórnin samkomulagi við fjármálafyrirtæki og lífeyrissjóði. Þar var meðal annars kveðið á um að skuldurum byðist að eftirstöðvar íbúðalána yrðu færðar niður í 110% af verðmæti fasteignar, að vissum skilyrðum uppfylltum. Meðal skilyrðanna var að greiðslubyrði vegna íbúðalána væri yfir 20% af tekjum. Veðskuldir geta mest lækkað um 4 milljónir króna hjá einstaklingi og um 7 milljónir hjá hjónum eða sambýlissólki og einstæðum foreldrum. Þá kemur til greina að færa niður skuldir umfram þetta, á grundvelli rækilegrar könnunar í samræmi við verklagsreglur um sértæka skuldaaðlögun (sjá hér á eftir), en almennt eru skuldir þó ekki færðar niður um meira en 15 milljónir króna hjá einhleypum og 30 milljónir hjá hjónum, sambýlissólki og einstæðum foreldrum.⁶⁰ Skilyrði er að greiðslubyrði af lánum sé meiri en 20% af tekjum, þrátt fyrir niðurfærslu um 4 eða 7 milljónir króna.⁶¹ Þetta úrræði er mildara en sértæk skuldaaðlögun, sem kynnt var ári fyrr. Ef þetta ráð dugar ekki er henni beitt. Tilboðið gildi til 1. júlí 2011. Hugsunin á bak við þessa tillögu er að „skuldir langt umfram eignir séu í höfuðdráttum óinnheimtanlegar. Því sé það jafnt í þágu kröfuhafa, skuldara og samfélags að raungera þá staðreynd án milligöngu dómstóla.“⁶²

⁵⁷ Sjá heimasíðu Íbúðalánasjóðs, www.ils.is.

⁵⁸ Umboðsmaður skuldara: Fínum lausnina saman, bls. 5.

⁵⁹ Umboðsmaður skuldara: Fínum lausnina saman, bls. 6, sbr. lög nr. 50 2009.

⁶⁰ Viljayfirlýsing um aðgerðir vegna skuldavanda heimilanna, 3. desember 2010.

⁶¹ Heimasíða umboðsmanns skuldara, www.ums.is/fraedsla-og-frettir/nr/285.

⁶² Viljayfirlýsing um aðgerðir vegna skuldavanda heimilanna.

Sértæk skuldaaðlögun:

Seint á árinu 2009 gerðu bankar og lífeyrissjóðir með sér samkomulag um sértæka skuldaaðlögun, í framhaldi af lagasetningu um það efni.⁶³ Þetta úrræði kemur til greina þegar vægari úrræði duga ekki til að leysa vandann. Það er ætlað þeim sem ekki ráða við að greiða úr lánnum og munu að líkindum ekki gera það í framtíðinni, svo að séð verði.⁶⁴ Þegar umboðsmaður skuldara hefur tekið við umsókn um greiðsluaðlögun er kröfuhöfum óheimilt að krefjast greiðslu, gjaldfella skuldir, gera fjárnám eða krefjast gjaldþrotaskipta. Umsækjandi leggur til hliðar af tekjum það sem er umfram lágmark sem þarf til þess að sjá honum og fjölskyldu hans farborða. Önnur útgjöld skal hann skera niður. Hann má ekki afhenda eignir eða stofna til nýrra skulda.⁶⁵ Miðað er við að skuldari geti greitt sem nemur 70% af verðmæti veðsettra eigna. Mismunur á láni eftir skuldaaðlögun og 100% veðhlutfalli eignarinnar er settur í biðlán til þriggja ára, án vaxta og verðbóta. Greiðslugeta á biðláni er skoðuð að þrem árum liðnum og skuldir umfram 100% af veðhlutfalli afmáðar úr veðbók. Samkvæmt lögum skal auglýsa frestun greiðslna í Lögbirtingarblaði.⁶⁶ Ekki er hægt að fresta greiðslum eftir 1. júlí 2011.⁶⁷

Samanburður við aðgerðir erlendis

Hér á landi hefur verið brugðið á flest þau ráð sem þekkjast í öðrum löndum. Stýrivextir hafa lækkað, lengt hefur verið í lánnum, greiðslum hefur verið frestað og lán að hluta afskrifuð. Úrræði sem skuldurum hafa boðist eru afar fjölbreytt. Róttækustu úrræði ganga út á að ríkið kaupi íbúðir og leigi aftur fyrri íbúum og að núverandi eigendur séu tryggðir gegn verðlækkun á húsnæði. Skuldaniðurfelling, eins og virðist felast í 110%-leiðinni, sem hér er í boði, virðist ganga lengra en aðgerðir sem í boði eru annars staðar. Í greinargerð með þeirri leið segir að hún komi fram vegna þess að hvort eð er sé ekki hægt að innheimta skuldir sem séu langt umfram eignir (sjá hér að framan). En erfitt er að sjá að allir eigi erfitt með að greiða skuldir sem eru meira en 10% meiri en eignir. Húsnæðisverð á vafalaust eftir að hækka síðar, þótt það sé um tíma lágt. En þá eiga kröfuhafar ekki kröfu til þess, ef þessi leið er farin. Þá er vel hugsanlegt að skuldarar ráði við greiðslur, þótt þær fari yfir 20% af tekjum, eins og krafist er ef þessi leið á að koma til greina. Ekki er ólíklegt að þessi leið eigi eftir að reynast lánastofnunum dýr, þótt það virðist ekki hafa verið hugmyndin í upphafi.

⁶³ Lög nr. 107/2009.

⁶⁴ www.arionbanki.is, Sértæk skuldaaðlögun.

⁶⁵ Umboðsmaður skuldara: Finnum lausnina saman, bls. 9, sbr. lög nr. 50 2009.

⁶⁶ Heimasíða umboðsmanns skuldara, www.ums.is/greidsluadlogun.

⁶⁷ www.island.is

Heimildaskrá

Gagnaveitur

Alþjóða Gjaldeyrissjóðurinn

European Mortgage Federation

Eurostat

Hagskinna, útg. Hagstofa Íslands byggt á manntölum til 1960

Hagstofa Íslands

OECD statistics

Ríkisskattstjóri

Seðlabanki Íslands

World Bank Doing Business database

Þjóðskrá (Fasteignamat)

Aðrar heimildir

Andrews, D. and A. Caldera Sánchez (2011), “Drivers of Homeownership Rates in Selected OECD Countries”, OECD Economics Department Working Papers.

Ásgeir Daníelsson o.fl. (2009) „*QMM A Quarterly Macroeconomic Model of the Icelandic Economy*“, Working Paper, Central Bank of Iceland, 2009.

Carmen M. Reinhart og Kennet Rogoff (2009). *This time is different: Eight centuries of Financial Folly*, Princeton University Press.

Christine M. E. Whitehead, Jens Lunde og Kathleen Scanlon (2011): „*Responding to the housing and financial crises: mortgage lending, mortgage products and government policies*“. International journal of housing policy , 11 (1). bls. 23-49. ISSN 1461-6718.

ECB (2009), “Housing Finance in the Euro Area”, *Occasional Paper Series*, No. 101, March. Economic Research Global Data Watch (2008): „Lesson from the 1990s Scandinavian banking crises“, 9. Maí 2008.

European Mortgage Federation (2008): „Hypostat 2008 – A Review of European Mortgage and Housing Markets“.

Evrópusambandið (2009), “*Housing Finance in the Euro Area*”, Occasional Paper Series, No. 101, March.

Evrópuþingið (2010): Household debt in the EU.

Fasteignavörðun.

Framkvæmdarráð Evrópusambandsins (Ágúst 2005): „The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets, London Economics“, Bls. 138.

Frumvarp til húsaleigulaga 1992, 269. mál, greinargerð.

Frumvarp til laga um breyting á lögum nr. 19, 10. maí 1965 um Húsnæðisstofnun ríkisins, 1967-1968.

Frumvarp til laga um breyting á lögum um Húsnæðisstofnun ríkisins, 1987-1988, Jón Rúnar Sveinsson, Kreppa, hugmyndafræði og félagslegt húsnæði, Íslenska þjóðfélagið, 1. árgangur 2010.

Frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 19, 10. maí 1965 um Húsnæðisstofnun ríkisins, 1967-1968.

Frumvarp til laga um breytingu á lögum um Húsnæðisstofnun ríkisins, 1987-1988, Jón Rúnar Sveinsson (2010).

Frumvarp til laga um húsaleigusamninga 177. mál, 1978-1979, frumvarp til húsaleigulaga 1992, 269. mál, greinargerð.

Frumvarp til laga um húsaleigusamninga 177. mál, 1978-1979, frumvarp til húsaleigulaga 1992, 269. mál, greinargerð.

Guðmundur Sigmarsson, Reykjavíkurborg, tölvupóstur 15. nóvember 2010.

Guðrún Ragnheiður Jónsdóttir hjá Hagstofu Íslands, samtal (apríl 2011).

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands (2010): „Ástand og horfur á húsnæðismarkaði“ skýrsla Hagfræðistofunnar fyrir Íbúðalánasjóð.

Heimasíða Sambands íslenskra sveitarfélaga, upplýsingar frá Sjóvá-Almennum tryggingum í apríl 2010.

Hrafnhildur Sif Hrafnadóttir, Íbúðalánasjóði, tölvupóstur, 13.1. 2011.

Húsaleigubótabæklingur, 11. útgáfa 2008.

Húsaleigukönnun Hagstofu Íslands í mars 1999.

Hypostat 2009 – A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets.

Ingi Þór Finnsson starfsmaður Þjóðskrár, (febrúar 2011), samtal.

Íbúðalánasjóður, reiknivél af heimasíðu (apríl 2011): <http://ils.is/einstaklingar/reiknivelar/ny-ibudarlau/>.

Írská fjármálaráðuneytið (2009) „Government Announcement: Recapitalisation of Allied Irish Bank and Bank of Ireland“ online at <http://www.finance.gov.ie/viewdoc.asp?DocID=5669>

Jón Rúnar Sveinsson (2010): „Kreppa, hugmyndafræði og félagslegt húsnæði“, Íslenska þjóðfélagið, 1. árgangur 2010.

Jón Rúnar Sveinsson: „Tilurð og þróun Húsnæðisstofnunar ríkisins“, ódagsett.

Karlberg, Björn og Anders Victorin (2004), Housing tenures in the Nordic countries, í Matti Lujanen (ritstj.): Housing and Housing Policy in the Nordic Countries.

Lilico, Andrew, (2010): „Household Indebtedness in the EU“, Stefnuráð A fyrir evrópska þingið.

London Economics (2005): The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets.

Luc Laeven og Thomas Laryea (2009): „Principles of Household Debt Restructuring“ SPN/O9/15 af heimasíðu IMF.

Lög nr. 107 2009, www.althingi.is, lagasafn.

Lög nr. 90 1990, sjá einnig frumvarp til laga um húsaleigubætur, lagt fyrir Alþingi 1993-1994, 557. mál, greinargerð.

Lög nr. 90 1990, sjá einnig frumvarp til laga um húsaleigubætur, lagt fyrir Alþingi 1993-1994, 557. mál, greinargerð.

Lög um nauðungarsölu, 1991, nr. 90, 28. grein, 6. liður. Lagasafn, www.althingi.is

Lög um verkamannabústaði voru samþykkt 1929, sjá einnig: Jón Rúnar Sveinsson, Kreppa, hugmyndafræði og félagslegt húsnæði, Íslenska þjóðfélagið, 1. árgangur 2010.

Marinela E. Dado og Daniela Klingebiel (2002): „Decentralized Creditor Led Corporate Restructuring“.

Marinela E. Dado og Daniela Klingebiel (2002): Decentralized Creditor Led Corporate Restructuring

Martti Lujanen (2004).

Martti Lujanen (2004): „Main features of Nordic housing policies“, í Lujanen, ritstjóri, Housing and Housing Policy in the Nordic Countries, útg. Norræna ráðherraráðið.

Neytendasamtökin (2011): „Leiguverð“, skýrsla um niðurstöður könnunar neytendasamtakanna á leiguverði íbúðarhúsnæðis.

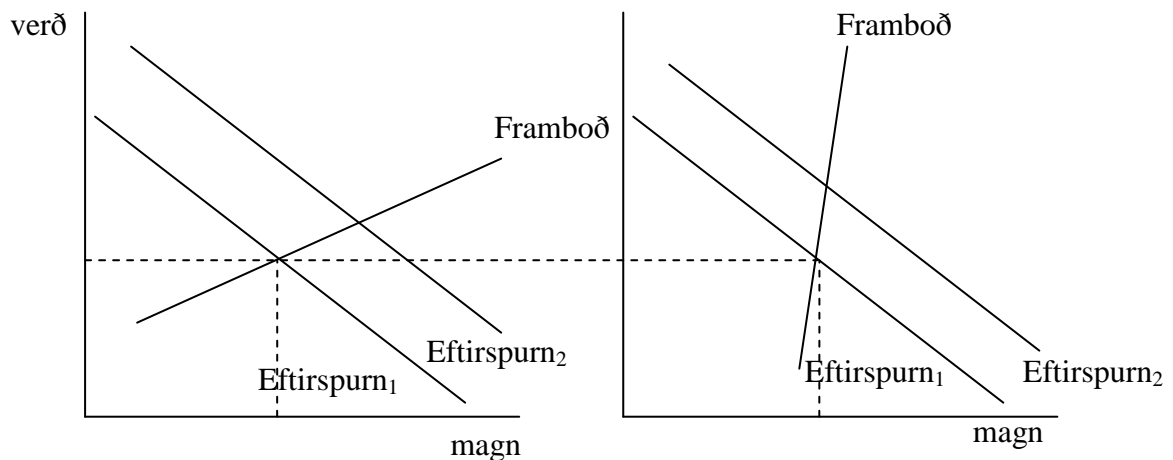
OECD (2011): „Economic Policy Reforms 2011: Going for Growth“, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/growth-2011-en>.

OECD (2011): Housing and the Economy: Policies for Renovation.
Reykjavíkurborg.
Ríkisskattstjóri, reiknivél af heimasíðu (apríl 2011):
http://www.ríkisskattstjóri.is/reiknivalar/reiknival_vaxtabota_1.asp.
Sambands íslenskra sveitarfélaga (apríl 2011), heimasíða.
Samtal við Guðrúnu Ragnheiði Jónsdóttur, Hagstofu Íslands, apríl 2011.
Samtal við Inga Þór Finnsson starfsmann Þjóðskrár, febrúar 2011.
Scanlon, Lunde, Whitehead (2011): Responding to the housing and financial crises: mortgage lending, mortgage products and government policies.
Seðlabanki Íslands (2011) „*Peningamál* „, 2. tbl. 2011, bls. 21.
Seðlabanki Íslands, *Peningamál* , 2011.
Sjóvá-Almennar tryggingar, (apríl 2010), samtal.
Stijn Claessens, Giovanni Dell’Ariccia, Deniz Igan, og Luc Laeven (2010): „*Lessons and Policy Implications from the Global Financial Crisis*“, WP/10/44 af heimasíðu IMF.
Umboðsmaður skuldara: Finnum lausnina saman, bæklingur af heimasíðu.
Velferðarráðuneytið (apríl 2011)
<http://www.velferdarraduneyti.is/malaflokkar/husnaedismal/husaleigubaetur/nr/1343>.
Viljayfirlýsing um aðgerðir vegna skuldavanda heimilanna, 3. desember 2010.
www.arionbanki.is , Sértæk skuldaaðlögun.
Þjóðskrá (29. júní 2010): „*Nýtt fasteignamat*“, fjölmiðlakynning, o.fl. af vefsíðu.
Þjóðskrá, heimasíða (apríl 2011): <http://www.skra.is/>.
Þuríður Hjartardóttir framkvæmdastjóri Neytendasamtakanna, samtal, apríl 2011.

Viðauki Fasteignamarkaður og framboðsteygni

Hugtakið framboðsteygni lýsir því hversu næmt framboðið magn er fyrir verðbreytingum. Framboð er sagt teygð ef lítil verðbreyting veldur mikilli aukningu á framboðnu magni en óteygð ef það þarf mikla verðhækkun til þess að auka framboðið magn. Á mynd V-1 má sjá dæmi um hvort tveggja. Á myndinni hægra megin er sýnd óteygin framboðskúrfa; kúrfan er brött sem felur í sér að framboð eykst lítið þótt verð hækki. Vinstra megin er hins vegar sýnt dæmin um teygð framboð. Hér breytist framboðið magn mikið þegar verð hækkar.

Flestar þær aðgerðir sem nefndar voru að framan, svo sem að minnka greiðslubyrði og auka aðgengi að lánum, eru til þess fallnar að auka eftirspurn eftir húsnæði. Fólk er því tilbúið til þess að greiða hærra verð en áður fyrir sambærilegt húsnæði. Á mynd V-1 sést hvernig aukin eftirspurn leiðir til þess að eftirspurnarlínan hliðrast upp frá Eftirspurn₁ að Eftirspurn₂. Eins og sjá má fer það eftir framboðsteygni húsnæðis að hve miklu leyti þessar aðgerðir skila sér í meira magni og leiða því til hærri hlutfalls fólks sem á eigin íbúðir og að hversu miklu leyti þær leiða til herra verðs.



Mynd V-3 Framboðsteygni

Framboðsteygnin er því lykilþáttur í því hvernig áhrif aðrar stefnur í húsnæðismálum hafa. Framboðsteygnin fer eftir þáttum eins og gnógt lands, regluverki á húsnæði og á lóðum og skilvirkni viðkomandi stofnana, t.d. hversu langan tíma það tekur að fá byggingarleyfi. Nýleg greining sem gerð var á vegum OECD gaf það til kynna að það væri ekki bara

þjóðhagsstærðir, svo sem vextir og tekjur, sem hafa ráðið verðbreytingum á fasteignamarkaði heldur einnig skipulag fasteignamarkaðarins og stefnur stjórnvalda í húsnæðismálum.⁶⁸

Til þess að flækja málið enn frekar þá er framboðsteygnin mismikil eftir því til hversu langs tíma greiningin nær. Ef horft er til mjög skamms tíma er framboðið yfirleitt mjög óteygið þar sem það tekur tíma að bregðast við hærra verði. Ef horft er til langs tíma er hins vegar hægt að byggja meira til þess að mæta aukinni eftirspurn. Markaðurinn gæti því litið út eins og fremra grafið á mynd 3.1 til langs tíma en aftara grafið til skemmri tíma. Það er, ef að eftirspurn eykst hratt þá byrjar það að koma fram í verðinu. Hærra verð leiðir til þess að byrjað sé að byggja meira og með tímanum eykst fjöldi íbúða og verðið lækkar til baka.

En það skiptir máli hversu langan tíma þetta tekur. Þar sem tekur skamman tíma að byggja og bregðast við aukinni eftirspurn er líklegra að markaðurinn fari fljótt í langtímajafnvægi. Þar sem það tekur lengri tíma er líklegra að aukin eftirspurn byrji á því að skila sér aðeins í hærra verði, en svo lækki verðið þegar að það er loksins búíð að bregðast við eftirspurninni og auka magnið nægilega mikið nokkrum árum seinna. Jafnframt gæti minni framboðsteygni aukið líkurnar á því að byggt sé of mikið. Þetta gæti til dæmis gerst vegna þessa að hver og einn byggingaraðili hefur takmarkaðar upplýsingar um hvað aðrir byggingaraðilar séu að gera og getur ekki tekið tillit til þeirra.

Þar af leiðandi getur verið að húsnæðisverð hafi farið lakkandi víða á Vesturlöndum, ekki aðeins vegna minni eftirspurnar í kjölfar minni kaupmáttar og verra aðgengis að fjármagni eftir að bólan sprakk, heldur einnig vegna þess að framboðið magn á húsnæði sé loks orðið í takti við það sem þurfti til þess að mæta aukinni eftirspurn og jafnvel meira.

Misjafnt er hversu framboð er sveigjanlegt gagnvart verðbreytingum, þ.e. hver verðteygni framboðs er, í löndum OECD. Athuganir sýna að framboð húsnæðis er hvað sveigjanlegast í Bandaríkjunum, en einnig virðist framboð vera nokkuð fljótt að bregðast við verðbreytingum í Svíþjóð, Danmörku, Kanda, Japan og Finnlandi. Tregbreytilegast virðist framboð vera í Sviss og Hollandi. Að öðru óbreyttu má gera ráð fyrir að þar sem framboð er ósveigjanlegast leiði þensla á fasteignamarkaði til þess að verð hækki meira en í þeim löndum þar sem framboð er fljótara að laga sig að verðbreytingum. Þannig virðist ein ástæða þess hve mikið verð á fasteignum hækkaði á Írlandi og í Bretlandi vera sú að framboð er t.d. ónæmt fyrir verðbreytingum.

⁶⁸ Andrews, D. and A. Caldera Sánchez (2011), “Drivers of Homeownership Rates in Selected OECD Countries”, *OECD Economics Department Working Papers*, forthcoming.