

# Húsnæðismarkaðurinn

## Mánaðarskýrsla



### Fréttir Íbúðalánasjóðs af húsnæðismarkaði:

---

[Niðurstöður tilraunaverkefnis sýna markaðsbrest á húsnæðismarkaði víða](#)

---

[Íbúðamarkaður í jafnvægi á höfuðborgarsvæðinu](#)

---

[Frumvarp um nýja Húsnæðis- og mannvirkjastofnun í samráðsgátt](#)

---

[Ráðstöfun viðbótarlífeyrissparnaðar inn á húsnæðislán framlengt um tvö ár](#)

---



**Íbúðalána  
sjóður**

# Fasteigna- markaður



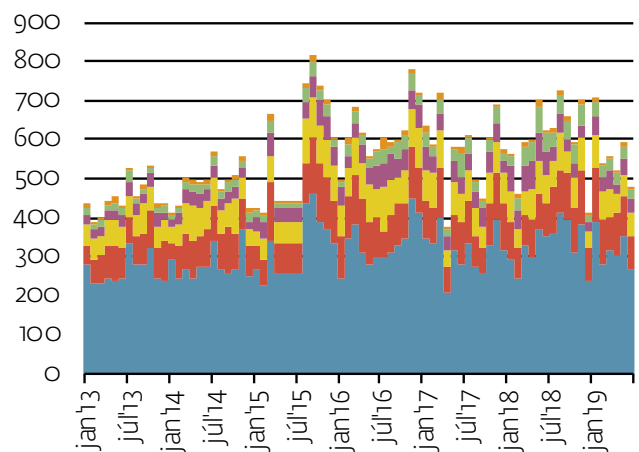
## Um 4% fækkun kaupsamninga á fyrri helmingi ársins

Heildarfjöldi kaupsamninga vegna íbúðarhúsnæðis hefur dregist saman um 4% á fyrri helmingi ársins miðað við sama tímabil í fyrra. Meðalfjöldi kaupsamninga á mánuði voru 857 samningar yfir landið allt samanborið við 894 samninga að meðaltali á fyrri hluta ársins 2018.

Ef einungis er horft til höfuðborgarsvæðisins hefur fjöldi kaupsamninga dregist saman, líkt og yfir landið allt, um 4% á milli ára. Sú þróun var þó nokkuð misjöfn innan einstakra sveitarfélaga. Tæplega 20% aukning hefur orðið í sölu íbúðarhúsnæðis á milli ára í Kópavogi og 1,4% í Reykjavík en hins vegar hefur sá fjöldi dregist saman það sem af er ári um tæp 37% í Garðabæ, 31% í Mosfellsbæ og 9% í Hafnarfirði.

Ef horft er til einstakra landshluta hefur hlutfallslega mesta aukningin í fjölda kaupsamninga það sem af er ári orðið á Vestfjörðum, þar sem undirrituðum samningum hefur fjölgað um rúm 30% frá sama tímabili árið áður. Á Suðurnesjum mælist tæplega 8% fjölgun kaupsamninga á milli ára en í öðrum landshlutum er hins vegar fækkun frá fyrri helmingi 2018. Á Vesturlandi hefur fjöldi kaupsamninga dregist saman um 21% á milli ára, um 10% á Suðurlandi, 7% á Norðurlandi og 3% á Austurlandi.

## Fjöldi mánaðarlegra kaupsamninga íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu\*

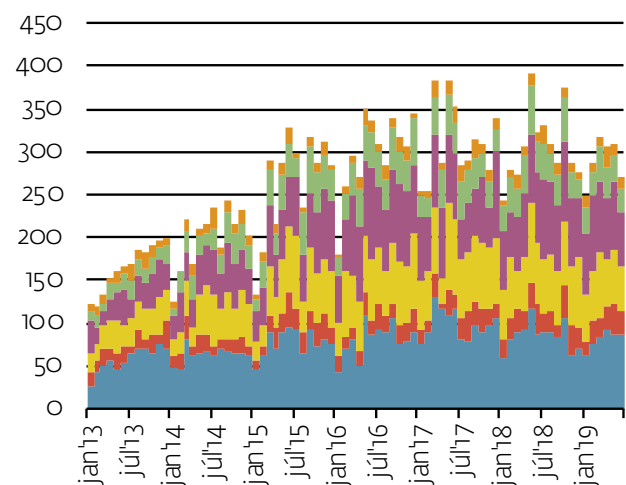


\*Tölur fyrir apríl-júlí 2015 eru hér birtar sem meðaltal þeirra mánaða vegna truflana í gögnum yfir það tímabil sökum verkfalla.

■ Reykjavík ■ Kópavogur ■ Hafnarfjörður  
■ Garðabær ■ Mosfellsbær ■ Seltjarnarnes

Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Fjöldi mánaðarlegra kaupsamninga íbúðarhúsnæðis utan höfuðborgarsvæðisins



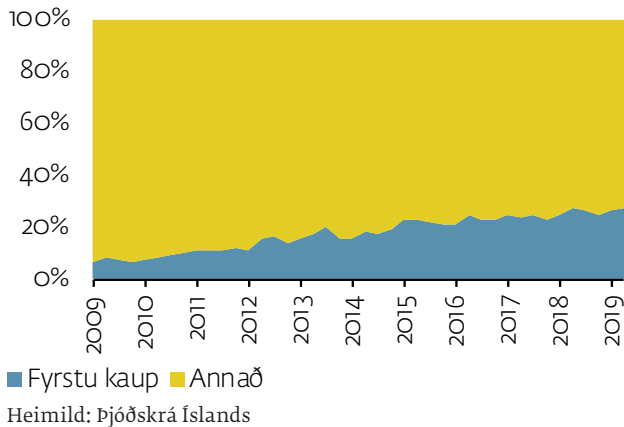
■ Norðurland ■ Austurland ■ Suðurland  
■ Suðurnes ■ Vesturland ■ Vestfirðir

Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

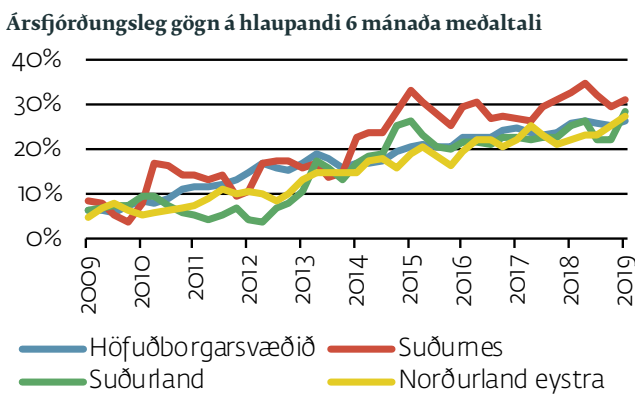
# Fasteigna- markaður



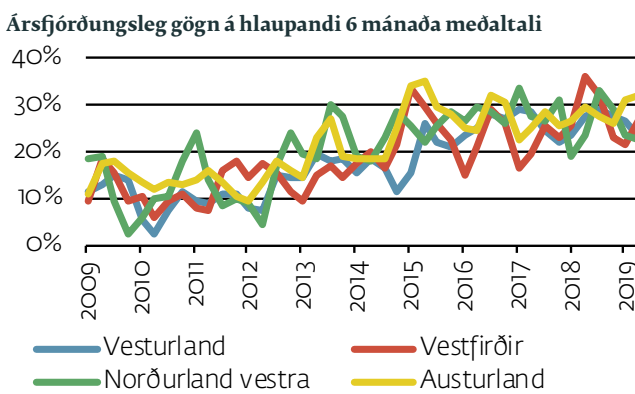
## Ársfjórðungsleg skipting íbúðakaupa eftir því hvort um sé að ræða kaup á fyrstu fasteign eða ekki



## Hlutfall fyrstu kaupa af heildar íbúðakaupum



## Hlutfall fyrstu kaupa af heildar íbúðakaupum



## Hlutfall fyrstu kaupenda af heildarfjölda íbúðakaupenda farið áfram vaxandi

Fyrstu íbúðakaupum hefur almennt fjölgað meira en annars konar íbúðakaupum allt frá árinu 2009, en tölfræðilegar upplýsingar um fyrstu kaup ná ekki lengra aftur en til síðari hluta árs 2008. Á árinu 2009 voru fyrstu íbúðakaup um 7,5% allra íbúðakaupa en á öðrum ársfjórðungi þessa árs var það hlutfall komið í 27,7%, sem er hæsta hlutfall fyrstu kaupenda á mælitímabilinu.

Ef horft er til hlutfalls fyrstu kaupa af heildar íbúðakaupum eftir landsvæðum þá mælist það hlutfall hæst á Austurlandi það sem af er þessu ári eða um 32% af öllum íbúðakaupum í þeim landshluta. Um 31% allra íbúðakaupa á Suðurnesjum á fyrri helmingi þessa árs voru fyrstu kaup og 28% bæði á Suðurlandi og Norðurlandi eystra. Það hlutfall mælist 27% bæði á höfuðborgarsvæðinu og Vestfjörðum, 23% á Vesturlandi og 22% á Norðurlandi vestra.

Eins og gefur að skilja eru meiri sveiflur í þróun umrædds hlutfalls innan landsvæða eftir því sem færri kaupsamningar eru innan hvers tímabils en hins vegar eiga öll svæðin það sameiginlegt að leitnin í hlutfalli fyrstu kaupenda hefur verið nokkuð stöðugt vaxandi upp á við á undanförunum árum.

Vaxandi hlutfall fyrstu íbúðakaupenda á meðan fjöldi kaupsamninga hefur breyst lítillega gefur til kynna að auðveldara hefur orðið að safna fyrir íbúð en áður. Áhugavert er að sjá að sú mikla hækkun húsnæðisverðs sem átt hefur sér stað á síðustu tíu árum hefur haft takmörkuð áhrif á fyrstu kaupendur. Svo virðist sem kaupmáttaraukning, lækkun vaxta og aðgerðir hins opinbera til stuðnings fyrstu kaupenda hafi vegið þyngra og orðið þess valdandi að hlutfall fyrstu kaupenda hafið hækkað nokkuð stöðugt frá árinu 2009.

## Meðalsölutími nánast sá sami á höfuðborgarsvæðinu og í nágrenni þess undanfarin tvö ár

Ef meðalsölutími íbúðarhúsnæðis er borinn saman á milli sveitarfélaga sést að eftir mikla lækkun frá miðju ári 2016 til 2017 í nágrennasveitarfélögum höfuðborgarsvæðisins hefur hann haldist nokkuð stöðugur á undanförunum tveimur árum.<sup>1</sup> Um miðbik árs 2017 var meðalsölutími íbúða orðinn nánast sá sami á höfuðborgarsvæðinu og í öðrum kjörnum á suðvesturhorni landsins. Á árunum 2014 til 2016 hafði hins vegar tekið að meðaltali ríflega tvöfalt lengri tíma að selja íbúðir í nágrenni höfuðborgarsvæðisins en innan þess. Það sem af er þessu ári hefur meðalsölutími íbúðarhúsnæðis verið um 100 dagar á suðvesturhorni landsins en sá tími var í kringum 90 daga á fyrri helmingi árs 2018.

Meðalsölutíminn annars staðar á landinu var um 160 dagar á fyrri helmingi þessa árs sem er jafn langur tími og á fyrri hluta ársins 2018. Sölutíminn hefur þó almennt farið lækkandi utan suðvesturhorns landsins frá því um mitt ár 2017 en ögn hækkandi innan þess.

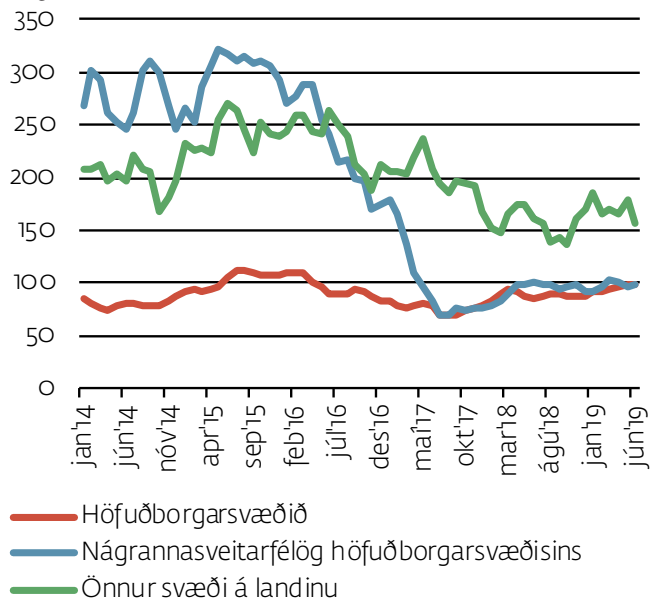
Líkt og sjá má á neðri myndinni hér til hliðar hafa mestu breytingarnar á meðalsölutíma íbúðarhúsnæðis orðið á undanförunum ári á Austurlandi ef horft er til einstakra landshluta. Það sem af er ári hefur meðalsölutími íbúðarhúsnæðis á Austurlandi verið tæpir 190 dagar samanborið við um 310 daga að meðaltali á fyrri hluta árs 2018. Á Vestfjörðum hefur meðalsölutíminn einnig lækkað á milli ára úr um 270 daga á fyrri helmingi ársins 2018 í 230 daga það sem af er þessu ári og á Suðurlandi úr 150 dögum niður í 110. Í öðrum landshlutum hefur meðalsölutíminn hins vegar aukist á milli ára, mest á Norðurlandi eystra úr um 100 dögum upp í að meðaltali 130 daga.

<sup>1</sup> Nágrennasveitarfélög höfuðborgarsvæðisins eru hér nánar tiltekið skilgreind sem sveitarfélögin á Suðurnesjum, Akranes, Árborg, Ölfus og Hveragerði.

## Meðalsölutími íbúðarhúsnæðis

Hlaupandi 3ja mánaða meðaltal

Dagar

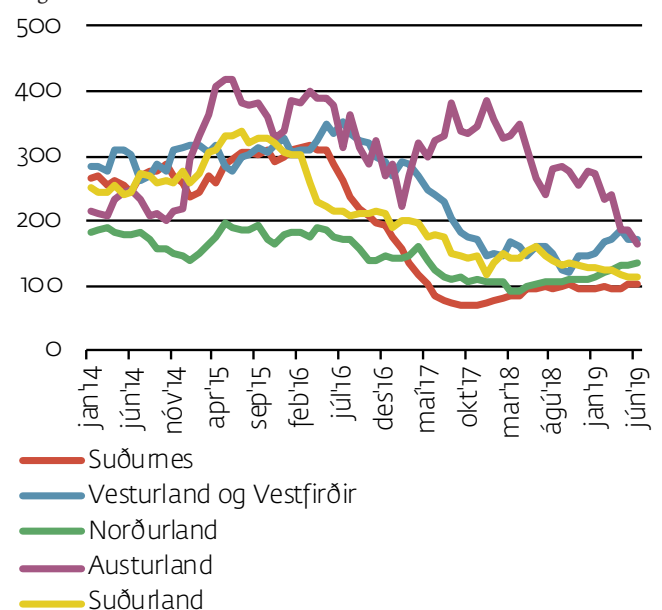


Heimild: Þjóðskrá Íslands, Fasteignaleit, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Meðalsölutími íbúðarhúsnæðis

Hlaupandi 6 mánaða meðaltal

Dagar

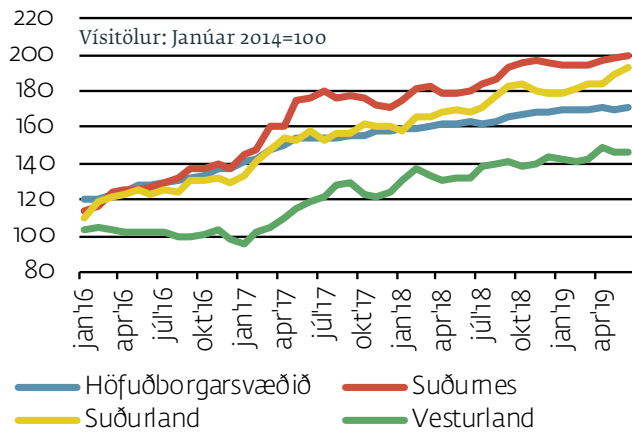


Heimild: Þjóðskrá Íslands, Fasteignaleit, hagdeild Íbúðalánasjóðs

# Fasteigna- markaður

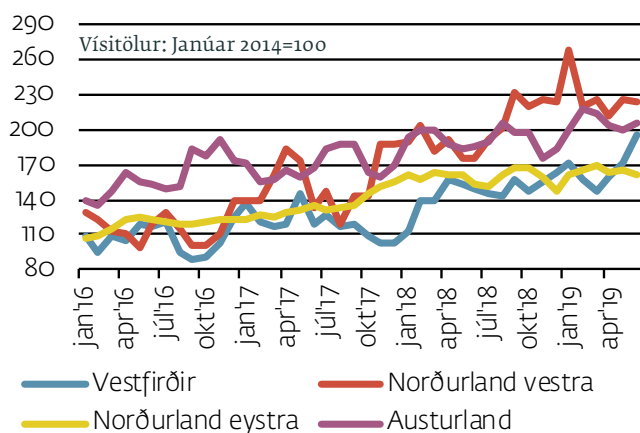


## Þróun ásetts fermetraverðs íbúðarhúsnæðis



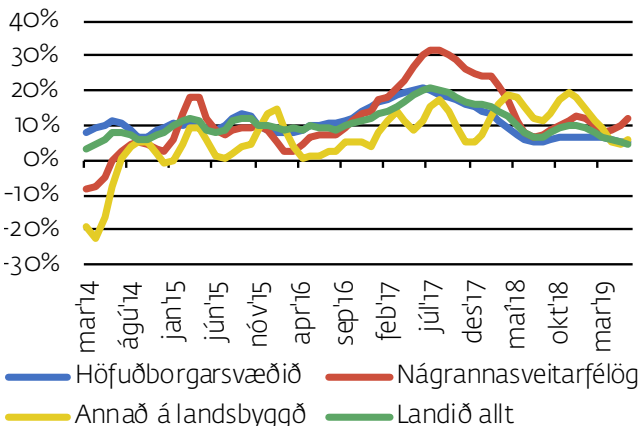
Heimild: Þjóðskrá Íslands, Fasteignaleit, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Þróun ásetts fermetraverðs íbúðarhúsnæðis



Heimild: Þjóðskrá Íslands, Fasteignaleit, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## 12 mánaða breyting ásetts verðs íbúðarhúsnæðis 3ja mánaða hlaupandi meðaltal



Heimild: Þjóðskrá Íslands, Fasteignaleit, hagdeild Íbúðalánasjóðs

Hlutfallið á milli hæsta og lægsta meðalsölutíma eftir landshlutum hefur almennt farið lækkandi úr rúmum 400% í á síðari hluta árs 2017 niður í 75% það sem af er þessu ári. Má líklega rekja þá þróun annars vegar til aukins þrýstings inn á húsnæðismarkaðinn sökum íbúðaskorts víða í þeim landshlutum þar sem afar takmörkuð uppbygging hefur átt sér stað síðastliðinn áratug og hins vegar minnkandi spennu á suðvesturhluta landsins.

## Ásett verð íbúðarhúsnæðis hækkað meira utan höfuðborgarsvæðisins en innan þess

Ef skoðuð er þróun ásetts verðs íbúðarhúsnæðis á undanförunum árum eftir mismunandi landshlutum sést að auglýst fermetraverð hefur að meðaltali frá byrjun árs 2014 hækkað mest á Norðurlandi vestra eða um 123% en þó er rétt að geta þess að eftir því hversu afmarkað svæði verið er að skoða því færri mælingar eru þar að baki og því meiri sveiflur eru líklegar til að vera á milli mælinga.

Á Austurlandi hefur sú hækkun numið um 105% og 99% á Suðurnesjum. Á Vestfjörðum mældist ásett fermetraverð auglýstra íbúða í júnímánuði að meðaltali um 96% yfir ásettu fermetraverði í janúar 2014 samanborið við 93% á Suðurlandi og 71% á höfuðborgarsvæðinu. Lægstar hækkunir á ásettu fermetraverði mælast á Vesturlandi af einstaka landshlutum en þar hefur meðaltal ásetts fermetraverð hækkað um 47% yfir umrætt tímabil.

Dregið hefur úr 12 mánaða hækkunum ásetts verðs íbúðarhúsnæðis heilt yfir landið það sem af er þessu ári. Af einstaka landshlutum mælist þó vaxandi hækkunartaktur frá því í júní 2018 á Suðurnesjum, Suðurlandi, Vesturlandi og Vestfjörðum.

# Fasteigna- markaður



Hröð verðhækkun utan höfuðborgarsvæðisins rennir frekari stoðum undir þá kenningu að þrýstingurinn á húsnæðismarkaðinum þar hafi aukist vegna aukinnar eftirspurnar og lítillar uppbyggingar á landsbyggðinni á undanförunum árum. Einnig bendir hægari hækkun á ásettu verði á höfuðborgarsvæðinu til þess að spennan þar sé að minnka, eftir að hafa náð hámarki um sumarið 2017.



# Leigumarkaður

## Leigumarkaðurinn virkastur á Suðurnesjum

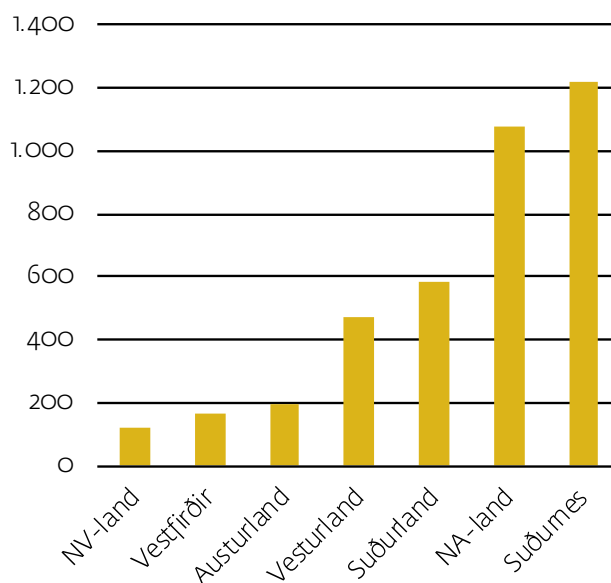
Fjöldi langtímaleiguíbúða á landinu öllu samkvæmt þinglýstum leigusamningum<sup>1</sup> nemur rúmlega 11 þúsundum, en þar af eru rúmlega 7 þúsund þeirra á höfuðborgarsvæðinu. Dreifing hinna tæplega 4 þúsund íbúða sést á meðfylgjandi mynd, en samkvæmt henni eru flestar þeirra staðsettar á Norðausturlandi eða á Suðurnesjum.

Sérstaða Suðurnesja kemur skýrt í ljós þegar leiguíbúðirnar eru bornar saman við heildarfjölda íbúða í hverjum landshluta fyrir sig. Eins og sjá má á hitakortinu hér til hliðar er hlutfall leiguíbúða af íbúðum þar um 11 prósent, hæst allra landshluta. Til samanburðar eru einungis 3 til 5 prósent allra leiguíbúða á Suðurlandi, Austurlandi, Norðurlandi Vestra og Vestfirðum leigðar út í langtímaleigu. Á höfuðborgarsvæðinu, Vesturlandi og Norðurlandi Eystra er hlutfallið hins vegar nokkuð hærra, eða á milli 6 til 8 prósent.

## Minnkað um nær þriðjung frá 2015

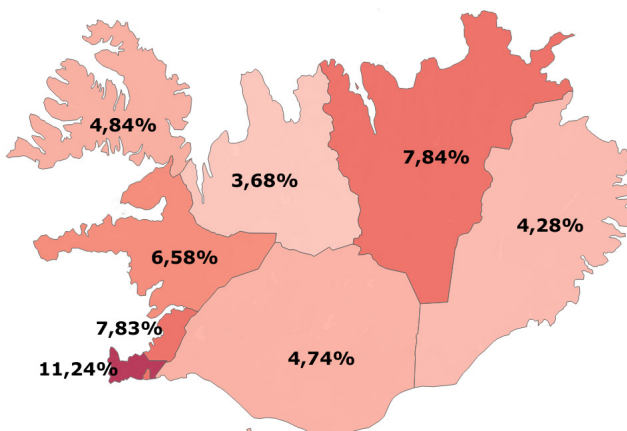
Mikil breyting hefur átt sér stað á leigumarkaðnum á síðustu fjórum árum, en hlutfall íbúða í langtímaleigu á landsvísu hefur lækkað um nær þriðjung frá árinu 2015, úr 10,6 prósentum niður í 7,5 prósent. Þessa þróun má sjá á mynd hér til hliðar, en samkvæmt henni hefur fjöldi leiguíbúða einnig minnkað úr rúmum 14 þúsundum í 11 þúsund frá árinu 2015.

## Fjöldi þinglýstra leiguíbúða utan höfuðborgarsvæðisins



Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Hlutfall leiguíbúða af heildaríbúðafjölda eftir landsvæðum



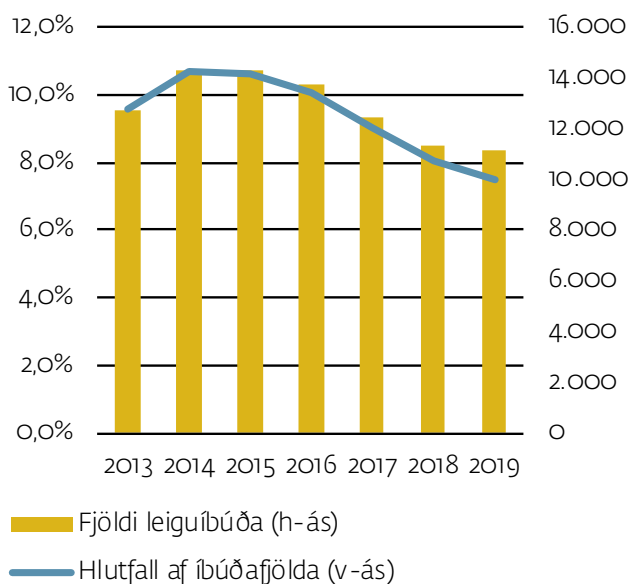
Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

<sup>1</sup> Líklegt er að umræddar tölur vanmeti raunverulega stærð leigumarkaðarins þar sem þær ná einungis til þinglýstra leigusamninga. Samkvæmt könnun leigumarkaðsdeildar ÍLS meðal leigjenda eru um 60% þeirra með þinglýstan leigusamning, svo leigumarkaðurinn í heild sinni gæti náð til 18 til 19 þúsunda íbúða.



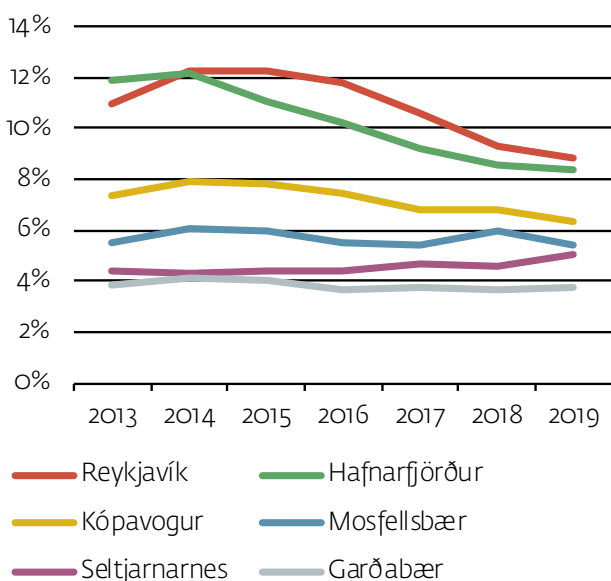
# Leigumarkaður

## Fjöldi og hlutfall leiguíbúða frá 2013 samkvæmt þinglýstum leigusamningum



Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Hlutfall leiguíbúða á höfuðborgarsvæðinu



Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

Mest hefur lækkunin verið á Suðurnesjum, en þar fór hlutfallið úr tæpum 18 prósentum niður í rúm 11 prósent á sama tímabili. Leiguíbúðum hefur einnig fækkað hlutfallslega á höfuðborgarsvæðinu, Norðurlandi Eystra, Vesturlandi og Suðurlandi, en litla breytingu er að sjá á Austurlandi, Vestfjörðum og Norðurlandi Vestra.

## Reykjavík og Hafnarfjörður leiða lækkunina

Hlutfall leiguíbúða á höfuðborgarsvæðinu hefur lækkað um nær fjórðung frá árinu 2015, en lækkunin var nokkuð ójöfn eftir sveitarfélögum, eins og sjá má á meðfylgjandi mynd. Bæði í Reykjavík og Hafnarfirði, þar sem hlutfallslega mest er af leiguíbúðum, hefur þeim fækkað hraðast. Hins vegar má sjá litla breytingu í Kópavogi, Garðabæ, Mosfellsbæ og á Seltjarnarnesi.

## Hvers vegna hefur leiguíbúðum fækkað?

Samhliða fækkun langtímaleiguíbúða á landsvísi hefur íbúðaverð hækkað töluvert umfram leiguverð á síðustu fjórum árum. Þessi þróun gefur til kynna að eftirspurn eftir langtímaleigu hafi minnkað þar sem aðrir valkostir á húsnæðismarkaðnum hafi þótt fýsilegri. Mögulegar ástæður þess eru aðgerðir hins opinbera til stuðnings íbúðakaupa, t.a.m. þær sem heimiluðu fyrstu kaupendum að nota séreignarsparnað sinn í slík kaup.

Einnig gæti stóraukning ferðamanna hafa leitt til þess að leigusalar settu íbúðir sínar frekar á skammtímaleigu heldur en langtímaleigu. Líkt og greint var frá í [síðustu mánaðarskýrslu](#) hagdeildar ÍLS stórfölgaði íbúðum sem notaðar voru til útleigu í gegnum skammtímaleiguvefsíðuna Airbnb árið 2015, en fjöldi þeirra hefur haldist töluverður síðan þá.



# Leigumarkaður



## Óhagkvæmast að leigja á Vestfjörðum

Líkt og Íbúðalánasjóður hefur fjallað um áður hefur leiguverð ekki alltaf þróast í takt við íbúðaverð á undanförunum misserum.<sup>1</sup> Munurinn á milli þessara tveggja verðflokka jókst nokkuð á höfuðborgarsvæðinu árið 2017, en þá hækkaði verð á íbúðum umtalsvert gagnvart leigu. Á síðustu mánuðum hefur svo öflug þróun átt sér stað, þar sem leiguverð hefur hækkað hraðar en íbúðaverð.

Hlutfallið milli íbúðaverðs og leigu<sup>2</sup> (e. price-to-rent ratio) er gjarnan notað víða um heim sem vísir að því hvort hentugra þyki að kaupa eða leigja íbúð. Í Bandaríkjunum er sú þumalputtaregla notuð að leiga sé hagkvæmari en íbúðarkaup ef hlutfallið fer yfir 15, en óhagkvæmari annars.

Óvíst er hvar þessi þróun liggur á íslenska húsnæðismarkaðnum. Hann gæti legið hærra vegna þeirra hvata sem hið opinbera hefur skapað til íbúðakaupa eða lægra, t.d. vegna hærri vaxta á húsnæðislánum.

Hins vegar er ljóst að hlutfall verðs gegn leigu hefur hækkað nokkuð hér á landi á undanförunum sjö árum, þannig að hagkvæmara hefur orðið að leigja en áður. Þessa þróun má sjá á meðfylgjandi mynd, en samkvæmt henni er einnig hlutfallslega hagkvæmara að leigja á höfuðborgarsvæðinu heldur en utan þess.

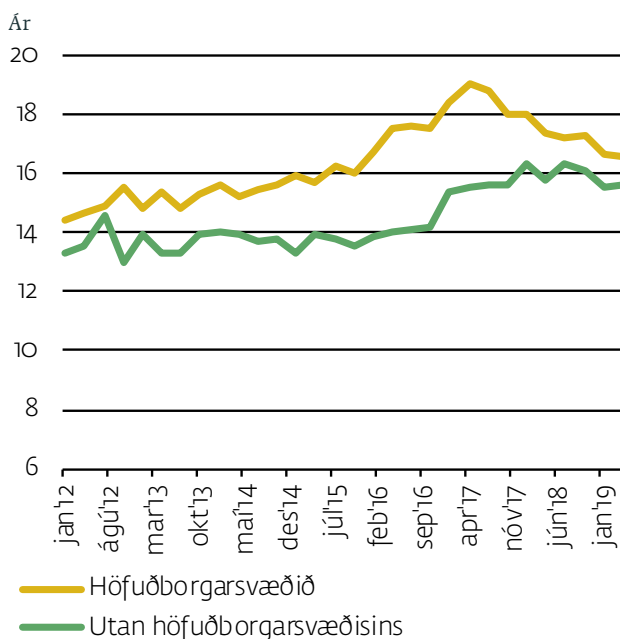
Töluverður munur er þó á milli landshluta, líkt og seinni myndin sýnir. Þar sést að hlutfallslega óhagstæðast er að leigja á Vestfjörðum, Austurlandi og á Norðurlandi vestra, en í þessum landshlutum hefur hlutfall verðs gegn leigu verið undir 14 á síðustu árum. Hins vegar hefur hlutfallið hækkað hratt á Suðurnesjum, Vesturlandi, Suðurlandi og á Norðurlandi eystra og er nú svipað og á höfuðborgarsvæðinu.

<sup>1</sup> Sjá t.d. mánaðarskýrslu hagdeildar ÍLS í [apríl](#) síðastliðnum.

<sup>2</sup> Venjulega er stuðst við miðgildi leiguverðs og kaupverðs þegar hlutfallið er skoðað. Í þessari greiningu er þó stuðst við meðaltöl og útgildum eytt.

## Hlutfall verðs gegn leigu

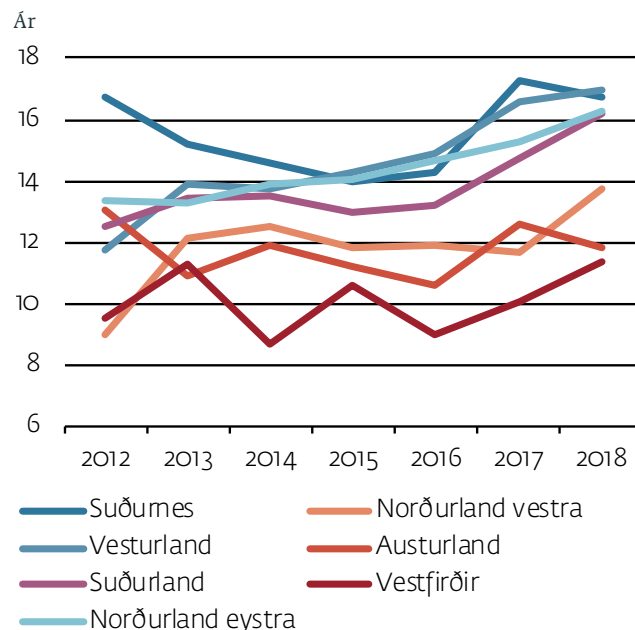
- Vænt ársleiga gegn kaupverði 1-3 herbergja íbúða, ársfjórðungstölur



Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Hlutfall verðs gegn leigu á landsbyggðinni

- Vænt ársleiga gegn kaupverði 1-3 herbergja íbúða, ársmeðaltal



Heimild: Þjóðskrá Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

# Leigumarkaður



## Lægri leiga þar sem markaðurinn er virkari

Misræmið í hlutfallinu á verði gegn leigu er í ágætu samræmi við niðurstöður um virkni leigumarkaðarins eftir landshlutum sem fengnar voru fyrir í kaflanum. Eftir því sem fleiri íbúðir eru nýttar í langtímaleigu eykst gjarnan samkeppni milli leigusala sem þrýstir leiguverði niður og eykur hagkvæmni þess að leigja. Í landshlutum þar sem leiguíbúðir eru færri er hlutfallið hins vegar oft lægra þar sem leigusalar hafa minni hvata til að leigja út íbúðina sína á betri kjörum fyrir leigjendur.

# Byggingamarkaður

## Dregur úr innflutningi byggingarhráefna

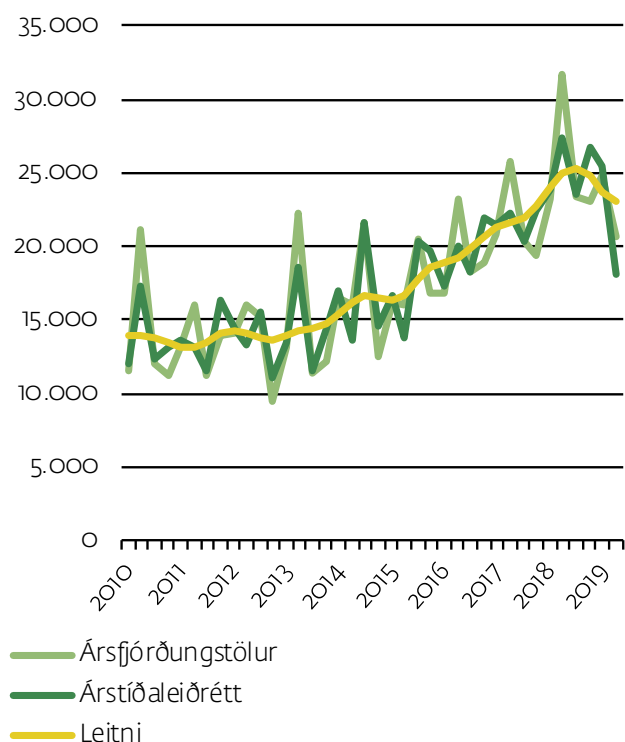
Magn innflutnings á byggingarhráefnum getur gefið góða vísbendingu um vænt umsvif íbúðaruppbyggingar hér á landi í náninni framtíð. Þar sem byggingariðnaðurinn reiðir sig að miklu leyti á innflutning gætu slíkar tölur bent á þann fjölda verkefna sem bíða íslenskra byggingarfyrirtækja hverju sinni.

Meðfylgjandi mynd sýnir samanlagt innflutningsmagn fimm vöruflokka sem tengdir eru íbúðaruppbyggingu í hverjum ársfjórðungi frá árinu 2011. Líkt og myndin sýnir eru ársfjórðungstölur þessara vöruflokka bundnar miklum sveiflum og því er erfitt að dragasterkar ályktanir um skammtímabreytingar. Hins vegar má greina langtímaleitni í tölunum með því að fylgjast með því hvernig árstíðarleiddréttar tölur þróast.

Líkt og sjá má á myndinni jókst innflutningsmagnið með nokkuð stöðugum hætti á árunum 2013-2018, en aukningin var mest í fyrra. Það sem af er ári hefur þó dregið nokkuð úr innflutningi, en samdrátturinn er sá mesti sem mælst hefur frá árinu 2010. Þrátt fyrir það er enn meira flutt inn af byggingarhráefni en árið 2017, þótt myndin gefur til kynna að byggingarfyrirtæki búast við töluvert færri verkefnum í ár en í fyrra.

## Innflutningur byggingarhráefna

- Mældur í tonnum

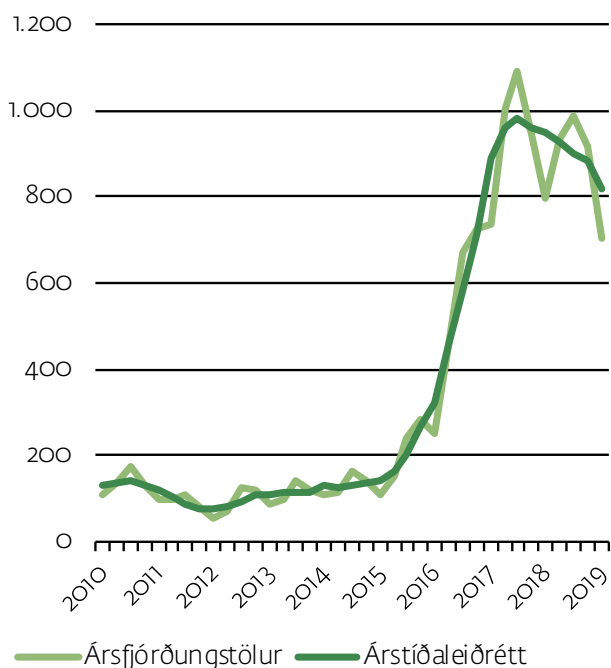


Heimild: Hagstofa Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

# Byggingamarkaður



## Erlent vinnuafli í byggingarstarfsemi - Fjöldi starfsmanna með erlent lögheimili í greininni



Heimild: Hagstofa Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

## Erlendu starfsfólki heldur áfram að fækka

Hægt er að meta horfur í byggingariðnaði með svipuðum hætti með því að mæla fjölda erlendra starfsmanna í greininni. Þar sem þeir eru gjarnan hreyfanlegasta vinnuaflið í greininni fjölgar þeim jafnan ört þegar nóg er til af verkefnum hjá byggingarfyrirtækjum og fækkar sömuleiðis hratt þegar verr árar.

Á svipuðum tíma og innflutningur byggingarhráefna náði methæðum var fjöldi erlendra starfsmanna í byggingargeiranum einnig í hámarki. Meðfylgjandi mynd sýnir þróunina, en fjöldi starfsmanna í greininni með erlent lögheimili rúmlega nifaldaðist frá ársbyrjun 2015 til ársloka 2017, frá rúmlega hundrað manns og upp í þúsund. Frá því hefur þeim farið fækkandi jafnt og þétt, en ef tekið er tillit til árstíðabreytinga hefur fjöldi erlendra byggingarstarfsmanna minnkað niður í rúmlega átta hundrað manns í ár.

## Toppnum náð en starfsemin enn mikil

Upplýsingar um bæði innflutning á byggingarhráefnum og fjölda erlendra starfsmanna í byggingariðnaði benda til þess að toppnum á starfseminni hefur verið náð í bili. Enn fremur sýna nýjustu tölur að byggingarfyrirtæki hafa flutt inn minna af hráefnum og erlendum starfsmönnum, sem bendir til þess að þau gera ráð fyrir færri verkefnum á næstunni. Þannig mætti búast við minni íbúðauppbyggingu í náninni framtíð en undanfarna mánuði, þrátt fyrir töluverða starfsemi ef miðað er við síðustu tíu ár.

## Greiðsla húsnæðisbóta

Heildarfjárhæð greiddra húsnæðisbóta í maí var tæplega 511 milljónir kr.<sup>1</sup>

Fjöldi umsókna að baki greiddum húsnæðisbótum í júní voru 15.181 talsins sem eru 716 færri en í maí. Meðalfjárhæð greiddra húsnæðisbóta var 33.640 kr. sem er mjög áþekk meðalfjárhæðinni mánuðinum á undan. Meðalleigufjárhæðin sem bótaþegar húsnæðisbóta greiddu í júní var 137.274 kr.

## Lykiltölur húsnæðisbóta

	Maí 2019	Júní 2019
Heildarfjárhæð greiðslna	530.044.881 kr.	510.685.353 kr.
Fjöldi umsókna að baki greiðslum	15.897	15.181
Meðaltal tekna sem voru notaðar í útreikningi	367.508 kr.	373.467 kr.
Meðaltal eigna sem voru notaðar í útreikningi	840.187 kr.	899.084 kr.
Meðalfjárhæð húsnæðisbóta	33.342 kr.	33.640 kr.
Meðalleigufjárhæð	134.663 kr.	137.274 kr.

<sup>1</sup> Íbúðalánasjóður hefur umsjón með greiðslu húsnæðisbóta vegna leigu á íbúðarhúsnæði, sbr. lög nr. 75/2016 um húsnæðisbætur og reglugerð sem var sett á grundvelli laganna.

# Ítarefni: Jafnvægi á húsnæðismarkaði

## Er jafnvægi á húsnæðismarkaði á höfuðborgarsvæðinu?

Miklar hækkunir á húsnæðisverði eru ekki endilega merki um ofmat fasteigna. Umtalsverðar verðhækkunir geta átt sér eðlilegar skýringar sem rekja má til þróunar undirliggjandi efnahagslegra grunnþátta, s.s. hagvaxtargetu, auknum kaupmætti ráðstöfunartekna og lýðfræðilegum þáttum. Ef hækkunirnar eru hins vegar vel umfram þróun þessara þátta er venjulega talað um að verðbólga hafi myndast. Bólur geta myndast þótt fjárfestar séu fullkomlega skynsamir vegna þess að verð á eignum á hverjum tíma ákvarðast af væntingum um virði eignarinnar í framtíðinni. Því getur verð á ákveðnum tímabilum vikið tímabundið frá því sem útskýra má með undirliggjandi grunnþáttum og síðan leiðrétt hratt í kjölfarið þegar væntingar breytast.

Til að meta hvort ofmat á húsnæðisverði sé til staðar þarf mælikvarða og viðmið. Frávik frá jafnvægi á húsnæðismarkaði má greina með ýmsum hætti. Til að mynda má fá mælikvarða með því að bera saman hlutfall verðs fasteigna og leiguverðs þeirra (e. price-to-rent ratio, P/R) saman við svokallaðan notendakostnað af eigninni (e. user cost). Notendakostnaður er verðið sem eigandi húsnæðis greiðir fyrir þjónustu síns húsnæðis. Hann er reiknaður út þannig að væntur heildarkostnaður við að eiga og reka húsnæði á hverjum tíma í eitt ár er lagður saman og frá honum er dregin vænt ávöxtun eignarinnar yfir tímabilið.

## Formúla

Farið er eftir staðlaðri aðferðafræði<sup>1</sup> sem víða er notuð til að reikna út notendakostnað.

$$UC = P(i + f + \tau - \pi^h)$$

Þar sem UC táknar væntan notendakostnað eignarinnar á hverju tímabili, P markaðsverð eignar,

$i$  vaxtakostnað,  $f$  annan reglulegan kostnað við að eiga eignina,  $\tau$  fasteignaskatta og  $\pi^h$  táknar vænta ávöxtun eignarinnar sem kemur til frádráttar kostnaðinum.

Vaxtakostnaðurinn  $i$  er hér skilgreindur sem summa vaxtagreiðslna af veðlánnum  $im$  auk fórnarkostnaðar við að binda eigið fé í eigninni sem er jafn áhættulausri ávöxtun  $if$  sem hefði fengist í stað þess að binda féð í eigninni. Gert er ráð fyrir að eigið féð (m.ö.o. innborgunin) nemi  $\alpha$ -hlutfalli af markaðsverði eignarinnar og því er veðhlutfallið  $(1 - \alpha)$ . Því má rita:

$$i = \alpha^*if + (1 - \alpha)^*im$$

Kostnaðarliðurinn  $f$  er skilgreindur sem samtala viðhaldskostnaðar  $m$ , skyldutrygginga  $in$  og fyrningar eignarinnar  $d$  ásamt áhættuálagi  $r$ . Að binda mikið fé í húsnæði er áhættusöm fjárfesting þar sem húsnæðisverð getur sveiflast mikið sem kaupandi tekur að einhverju leyti með í reikninginn. Inni í þessum lið mætti einnig taka tillit til viðskiptakostnaðar við kaup og sölu á húsnæði.

$$f = m + in + d + r$$

Leigusamningar eru gjarnan til eins árs og síðan endurskoðaðir að þeim tíma liðnum. Því er miðað við vænta leigu til eins árs og hún borin saman við væntan notendakostnað til eins árs. Við fullkomna samkeppni og engan viðskiptakostnað fæst að í jafnvægi gildir að vænt leiga  $R$  er jöfn væntum notendakostnaði  $UC$  af nákvæmlega eins eignum, þ.e.

$$R = UC = P(i + f + \tau - \pi^h)$$

Af jöfnunni að ofan fæst að hlutfall verðs á móti leigu í jafnvægi er eftirfarandi:

$$P/R = 1/(i + f + \tau - \pi^h)$$

Ef árlegur húsnæðiskostnaður eykst án samsvarandi hækkunar leiguverðs verður húsnæðisverð að lækka til að sannfæra mögulega kaupendur um að kaupa í stað þess að leigja. Hið gagnstæða gerist einnig ef árlegur kostnaður við að eiga lækkar.

<sup>1</sup> Aðferðafræðinni sem beitt er hér svipar til þeirrar sem t.d. OECD beitir við sína útreikninga og nánar má lesa um í grein Poterba, J. (1992), "Taxation and housing: Old questions, new answers", American Economic Review, Vol. 82, No. 2.

# Ítarefni: Jafnvægi á húsnæðismarkaði

Í þessu líkani gerist það að húsnæðisbóla myndast þegar eigendur hafa óraunhæfar væntingar um verðhækkanir á húsnæði sínu sem leiðir til þess að þeir upplifa notendakostnaðinn, þ.e. kostnaðinn við að eiga, mun lægri heldur en hann er í raun og veru og borga því of mikið (yfirverð) fyrir eignina.

## Nánar um útreikninga

Hér eru birtar niðurstöður útreikninga byggðum á staðlaðri aðferðafræði sem ber að taka með fyrirvara. Við útreikningana er hér miðað við markaðinn fyrir 1-3 herbergja íbúðir á höfuðborgarsvæðinu á tímabilinu janúar 2012 – júní 2019 þar sem leiguíbúðir falla gjarnan undir þennan flokk íbúða. P/R hlutfallið sem reiknað var í kaflanum um leigumarkað í þessari skýrslu er hér notað til samanburðar við reiknaðan notendakostnað. Nokkur óvissa ríkir um suma liði og er því farin sú leið að gera ráð fyrir mismunandi raunhæfum forsendum til að fá dreifingu á útreiknuðum notendakostnaði, þ.e. há- og lággildi.

Gögn fyrir vexti miðast við vaxtakjör sem eru í boði bæði hjá lífeyrissjóðum og bönkum á tímabilinu. Til að fá dreifingu á væntum notendakostnaði er reiknað með tveimur gerðum kaupenda með mismunandi eigið fé, þ.e. 50% og 85% veðhlutfall. Hér er ekki tekið sérstakt tillit til greiðslu vaxtabóta en þær kæmu til frádráttar vaxtagreiðslum af veðlánnum eignarinnar og myndu þar af leiðandi lækka notendakostnaðinn örlítið fyrir ákveðinn hóp kaupenda og þar af leiðandi hækka útreiknað P/R jafnvægishlutfall. Þetta hefði líklegast einungis áhrif á neðra bilið í útreikningunum.

Kostnaðarhlutfallið  $f$  er hér fasti yfir tímabilið enda ætti það ekki að breytast mikið á tímabilinu sem er í nokkru samræmi við aðferðafræði OECD.<sup>1</sup> Nokkur óvissa ríkir um þennan lið en hann samanstendur af fyrningu eignar en Hagstofan miðar við 80 ára líftíma húss og metur  $d=1,25\%$

fyrir hús og lóð í aðferðum sínum við útreikning á undirvísitölu vísitölu neysluverðs. Skyldutryggingar eru lágt hlutfall af virði eignarinnar og afgangur liðarins er viðhaldskostnaður og áhættuálag. Áhættuálagið ætti að vera nokkuð breytilegt yfir tíma sem gefur tilefni til frekari rannsókna á sviðinu.

Prósentan fyrir fasteignagjöld er fengin frá sveitarfélögum á höfuðborgarsvæðinu og prósentan vegin saman með veltu á fasteignamarkaði fyrir 1-3 herbergja íbúðir í hverju sveitarfélagi til að fá út vegið meðaltal á höfuðborgarsvæðinu.

Einn helsti óvissuþátturinn í útreikningunum tengist væntingum um hækkun húsnæðisverðs. Í rannsóknum er ekki að finna neina eina aðferð sem allir eru sammála um að skuli beita við ákvörðun væntinga en þær eru breytilegar yfir tíma og geta ákvarðast af mörgum mismunandi þáttum.

Í sumum rannsóknum er farin sú leið að nota hlaupandi meðaltal á hækkun húsnæðisverðs yfir langan tíma. Helsti gallinn við þá aðferð er að hækkunir yfir ákveðið tímabil haldast lengi inni í meðaltalinu og eiga ekki endilega við nokkrum árum eftir að hækkunartímabili lýkur og aðstæður hafa e.t.v. breyst töluvert. Þar að auki geta miklar verðhækkanir skilað neikvæðri tölu fyrir útreikning á notendakostnaði. Það má t.d. gera ráð fyrir að væntingar undanfarna mánuði séu töluvert breyttar frá árunum þegar launahækkunir voru miklar og hagsveiflan var á hraðri uppleið.

Hér er fylgt þekktri aðferðafræði og gert er ráð fyrir að ákveðinn hluti kaupenda búist við að eignin hækki í samræmi við verðbólgu ár fram í tímann, og er því miðað við mælda vænta verðbólgu á hverjum tíma fyrir sig. Að auki til að fá meiri dreifingu á notendakostnaðinum er gert ráð fyrir að ákveðinn hópur geri ráð fyrir að fá 1% raunávöxtun umfram þá verðbólgu sem þeir vænta.

<sup>1</sup> Sjá t.d. í Girouard, N., et al. (2006), "Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals", OECD Economics Department Working Papers, No. 475, OECD, París.



# Ítarefni: Jafnvægi á húsnæðismarkaði

Að meta væntingar kaupenda á íslenskum húsnæðismarkaði um hækkun húsnæðisverðs á hverjum tíma fyrir sig með ítarlegri hætti krefst frekari rannsóknna.

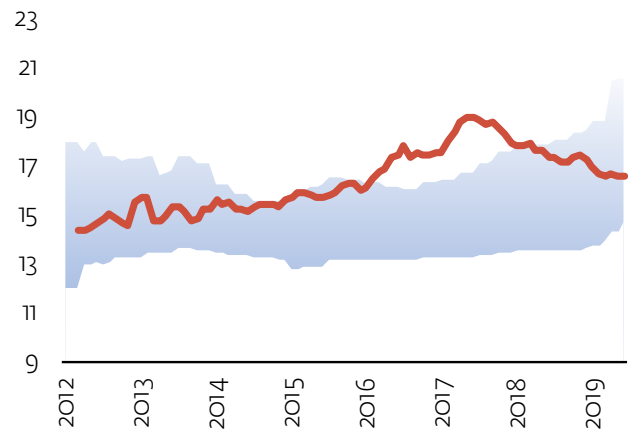
## Niðurstaða

Samanburður á kenningunni um notendakostnað við útreikning með raunverulegum hagtölum er ekki auðveldur og ber að taka með miklum fyrirvara. Helst þyrfti að gæðaleiðrétta P/R-hlutfallið vegna mismunandi gæða á eignum sem ganga kaupum og sölum og þeim sem eru á leigumarkaði og í öðru lagi er vænt ávöxtun eigna – sem er mikilvæg forsenda útreikningi á notendakostnaði – illmælanleg. Niðurstöður útreikninga eru mjög næmar fyrir breytingum í forsendum sem þarf að gefa sér en reynt er að fá fram bil af mögulegum jafnvægisgildum með því að reikna notendakostnað fyrir mismunandi raunhæfar forsendur helstu óvissuliða.

Einnig gæti matið þjagast vegna ýmissa annarra þátta t.d. vegna kaupa á íbúðum sem eingöngu eru leigðar á Airbnb. Vænt leiga á slíkum íbúðum getur verið töluvert hærri heldur en gengur og gerist á almenna langtímaleigumarkaðnum og gæti því réttlætt herra verð hjá fjárfestum en almennum kaupendum. Einnig getur fjármögnunarkostnaður verið mismunandi fyrir fjárfesta og almenna kaupendum. Að auki gæti verið munur á leigu í þinglýstum leigusamningum og þeim sem ekki eru þinglýstir en hér er leigan reiknuð út frá upplýsingum Þjóðskrár Íslands um þinglýsta leigusamninga á tímabilinu.

Að þessu sögðu ber ekki að líta á útreikninga sem algildan mælikvarða á jafnvægi og leiða út frá þeim eitthvert jafnvægisverð heldur ætti að nýta þá sem grófan mælikvarða á hvernig jafnvægis hlutfall markaðsverðs og leigu gæti verið að þróast og hvort núverandi hlutfall sé nálægt því eða að þróast í áttina að jafnvægi.

## P/R hlutfall og væntur notendakostnaður



— Væntur notendakostnaður (bil)  
— P/R hlutfall 1-3 herb. íbúða á hbs

Heimild: Þjóðskrár Íslands, hagdeild Íbúðalánasjóðs

Af myndinni að dæma má segja að vísbendingar eru um að útreiknað P/R hlutfall fyrir 1-3 herbergja íbúðir á höfuðborgarsvæðinu sé annað hvort í eða nokkuð nálægt jafnvægisgildinu miðað við þær forsendur sem taldar eru upp hér að framan. Útreikningar benda til að á árunum 2012-2015 hafi markaðurinn verið nokkurn veginn í jafnvægi en árin 2016-2018 eru vísbendingar um að hann hafi verið dálítið fyrir ofan jafnvægi. Toppnum virðist hafa verið náð árið 2017 og hefur P/R hlutfallið farið lækkandi síðan þá en virðist vera nokkuð stöðugt það sem af er ári 2019 á meðan bilið á útreiknuðum jafnvægisgildum er að færast upp á við, einkum vegna lækkandi notendakostnaðar í kjölfar aukinna verðbólguvæntinga og lækkandi vaxta.



# Íbúðalána sjóður

---

**Útgefandi:**

Hagdeild Íbúðalánasjóðs

**Umsjón:**

Guðmundur Sigfinnsson (gudmundurs@ils.is)

Jónas Atli Gunnarsson (jonas.atli@ils.is)

Ólafur Sindri Helgason (olafur.sindri@ils.is)

**Útgáfudagur:**

8. ágúst 2019

---

Hagdeild Íbúðalánasjóðs er óháður aðili sem framkvæmir greiningar á húsnæðismarkaði. Upplýsingar sem birtast í skýrslu þessari endurspeгла mat starfsmanna Hagdeildar á fyrirliggjandi upplýsingum á hverjum tíma og geta breyst án fyrirvara.

Hagdeild Íbúðalánasjóðs ber ekki skylda til að veita aðgang að frekari upplýsingum en birtar eru í skýrslu þessari.