

Framtíðin á fasteignamarkaði

Áhrif vaxtalækkana á húsnæðisverð

Niðurstaða í stuttu máli

Lækkun vaxta á fasteignalánnum og rýmkun veðheimilda mun hafa veruleg áhrif á húsnæðisverð innan höfuðborgarsvæðisins. Fasteignaverð í miðbænum mun hækka hlutfallslega mest og einnig verð á stærri og ákjósanlegri eignum alls staðar í borginni, en í þessum eignaflokkum er janframt minnst framboð af nýbyggingum. Aftur á móti mun verð á smærri og óhaganlegri eignum á jöðrum borgarinnar hækka mun minna og jafnvel lækka. Samkvæmt spálíkani Greiningardeildar mun fasteignaverð hækka um 8% vegna lægri vaxta á næstu misserum. Hér skyldi haft í huga hér er miðað við fermetraverð í fjölbýli sem fasteignavísitalan byggir á. Ennfremur, nær líkanið aðeins að litlu leyti utan um þá kerfisbreytingu á lánamarkaði sem aukið veðrymi felur í sér og vanmeti því áhrifin að einhverju leyti. Ef vextir hefðu ekki lækkað hefði sama líkan spáð lækkun fasteignaverðs á þessum vetri vegna stóraukins framboðs af nýjum eignum. Þegar til lengri tíma er litið munu lægri vextir styrkja búsetu í miðbænum svo um munar. Þessum hækkunum verður hins vegar mjög misskipt á milli hverfa og eignaflokka, en greiningardeild áætlar að fasteignaverð í miðbænum muni hækka um 19% umfram það sem verður utar í borginni.

Stærð höfuðborgarsvæðisins mun ná hámarki eftir 2015 þegar síðasta stóra kynslóðin kemur á húsnæðismarkaðinn, en eftir þann tíma mun minni fæðingartíðni og öldrun þjóðarinnar vega salt. Gífurlegar breytingar hafa átt sér stað í byggingariðnaði með sérhæfingu og stærðarhagkvæmni en nýbyggingar eru nú í auknu mæli á höndum stórra byggingarverktaka. Það ásamt aukinni lánsfjármögnun íbúðakaupa mun leiða til þess að raunvirði fasteigna mun líklega verða breytilegra en verið hefur. Varanleg lækkun langtímaxaxta mun hækka verð á húsnæði þegar til lengri tíma er litið en er samt engin trygging fyrir tímabundnu verðfalli í framtíðinni.

30. september 2004

Greining KB banka
greining@kbbanki.is

SKÝRSLUNA UNNU:

Ásgeir Jónsson
asgeir@kbbanki.is
 Sími 444 6957

Snorri Jakobsson
snorri@kbbanki.is
 Sími 444 6955

Steingrímur Finnsson
steingrimura@kbbanki.is
 Sími 444 6953

Ábyrgðarmaður

Þórður Pálsson
toti@kbbanki.is
 Sími 444 6950

Mesta og minnsta hækkun á fasteignaverði á höfuðborgarsv. frá 1990

-10 mestu hækkunir innan tiltekinna hverfa		- 10 minnstu hækkunir innan tiltekinna hverfa		
Nr.	Hverfi	Hækkun %	Hlutfall %	
1.	Miðbær Reykjavíkur (101)	158,5%	1. Kleppsvegur	83,7%
2.	Mosfellsbær	157,9%	2. Háaleitisbraut	90,7%
3.	Teigar og Sigtún	139,1%	3. Bakkar	91,8%
4.	Hlíðar	133,8%	4. Æsu- og Asparfell	92,2%
5.	Tún nema Sigtún	133,2%	5. Garðabær	92,7%
6.	Lækir	132,2%	6. Berg	95,9%
7.	Melar	128,5%	7. Grandar	101,2%
8.	Heimar	127,6%	8. Seltjarnames	101,5%
9.	Hraunbær	125,0%	9. Hólar	105,4%
10.	Kópav. Hjallar og Heiðar	124,8%	10. Foldir	105,9%

Heimild: Fasteignamat ríkisins

Þær upplýsingar sem hér koma fram eru unnar af starfsmönnum KB banka og eru byggðar á upplýsingum frá aðilum sem taldir eru áreiðanlegir. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar spár starfsmanna KB banka á hverjum tíma sem geta þó breyst án fyrirvara. Kaupþing Búnaðarbanki hf. ber á engan hátt ábyrgð á þeim upplýsingum sem hér koma fram né á þeim viðskiptum sem gerð eru á grundvelli þeirra. Vinsamlega hafið samband við sérfræðinga KB banka áður en ákvörðun um viðskipti er tekin.

Á síðustu 40 árum hefur fasteignaverð nær tvöfaldast að raunvirði.

Fasteignaverð er gjarnan hæst í miðbænum en lækkar síðan eftir því sem fjær dregur.

Árið 1990 var fasteignaverð í miðbænum lægra en í nærliggjandi hverfum.

Ágrip

Langtímaleitni fasteignaverðs

Síðustu 40 ár hefur fasteignaverð hérlendis nær tvöfaldast að raunvirði. Þessi þróun hefur þó vitanlega gengið með rykkjóttum hætti. Það hafa komið tímabil – jafnvel áraraddir – þar sem raunvirði húsnæðis hefur farið lækkanði, s.s. frá 1988 til 1997 þegar fasteignaverð lækkaði um 17% að raunvirði, og önnur tímabil, s.s. frá 1997 til 2003 þar sem fasteignaverð hefur hækkað um 40% að raunvirði en það er verulega umfram langtímaleitni.

Ljóst er að þegar til lengri tíma er litið hefur fasteignaverð sýnt leitni til hækkunar umfram verðlag og byggingarkostnað sem nemur rúmlega 1% á hverju ári. Þessa hækkunarleitni má að mestu leyti skýra með lóðaverði eða greiðslu fyrir staðsetningu. Ástæðan er ofur einföld. Byggingarland er takmarkað. Það geta ekki allir búið miðsvæðis og eftirsóknarverðir staðir hækka í verði eftir því sem byggðin þenst út, erfiðara er að ferðast á milli staða og launin hækka. Þar sem miðjur borga eru yfirleitt miðstöðvar fyrir atvinnu, þjónustu og afþreyingu, er fasteignaverð gjarnan hæst í miðbænum en lækkar síðan eftir því sem að fjær dregur.

Fasteignaverð eftir hverfum í Reykjavík

Ef höfuðborgarsvæðinu er skipt í sex svæði eftir fjarlægð frá miðbæ Reykjavíkur kemur í ljós að verð á hvern fermetra er hæst í miðbænum en lækkar jafnt og þétt eftir því sem fjær dregur. Munurinn er um 15-20% á milli miðbæjarins og útjaðra borgarinnar, s.s. Breiðholts og Árbæjar ef miðað er við meðal fasteignaverð ársins 2003. Munurinn er þó líklega enn meiri ef tekið er tilliti þess að húsnæði nær miðju er mun eldra en húsnæði út við jaðrana.

Þessi verðmunur hefur þó alls ekki verið stöðugur yfir tíma. Árið 1990 var fasteignaverð í miðbænum lægra en í nærliggjandi hverfum. Hins vegar urðu straumhvörf í þessu efni eftir 1995 en eftir þann tíma hefur fasteignaverð hækkað mun hraðar nálægt miðju borgarinnar en utar. Leggst þar líklega þrennt til.

1. Frelsisvæðing á fjármálamarkaði, afnám fjármagnsskömmtnar og lækkun vaxta sem leiddi til þess að verðmyndun innan borgarinnar varð mun skilvirkari.
2. Nýtt hagvaxtarskeið hófst sem einkum hefur verið leitt áfram af þekkingar- og þjónustuiðnaði sem einkum hefur fundið sér bólfestu í miðju Reykjavíkur. Jafnframt hafa launin hækkað töluvert á sama tíma.
3. Sívaxandi umferðarþungi samhliða fjölgun bíla og því að lítið sem ekkert hefur verið fjárfest í aðalsamgönguæðum borgarinnar.

Áhrif vaxta á fasteignaverð í miðbænum

Þegar fólk greiðir aukaverð fyrir staðsetningu nálægt miðkjarna eða vinnustað hlýtur það að greiða verð fyrir nálægð við vinnu, þjónustu, afþreyingu eða ákveðið umhverfi. Þegar fólk tekur ákvörðun um búsetu – fasteignakaup – hlýtur það að vega saman annars vegar ferðakostnað sem fylgir því að njóta ofangreindra gæða úr meiri fjarlægð og hins vegar það umframverð sem staðsetningin krefst.

Um leið og vextir lækka verður hægstæðara að kaupa fremur en keyra og fasteignaverð í miðbænum þrýstist upp.

Lægri fjármagnskostnaður mun auka kröfur um rými og gæði húsnæðis...

Byggingariðnaður hefur vaxið hröðum skrefum frá árinu 2001.

Ríflega helmingur af nýju íbúðarhúsnæði er í stóru fjölbýli.

Framboð nýbygginga er mun hvikara en áður...

Lækkun vaxta hækkar fasteignaverð í miðbænum hlutfallslega meira en í úthverfunum. Orsakasamhengið er einfalt. Um leið og vextir lækka verður hægstæðara að kaupa fremur en keyra og fasteignaverð í miðbænum þrýstist upp. Þegar til lengri tíma er lítið mun varanleg lækkun langtímavaxta hafa töluverð áhrif á ásynd og uppbyggingu Reykjavíkurborgar. Byggð mun því að öllum líkindum þéttast í og kringum miðbæinn. Lægri fjármagnskostnaður leiðir einnig til þess að ódýrara verður að endurnýja og byggja dýrara húsnæði. Hærra fasteignaverð innan miðbæjarins mun einnig verða til þess að þrýstingur skapast á iðnaðarfyrtæki að leita sér að ódýrari lóðum í útjaðri borgarinnar, sómuleiðis mun niðurrif niðurníðdra húsa aukast þar sem óhagstætt verður að hafa lélegt húsnæði á dýru landi. Varanleg lækkun á fjármagnskostnaði mun því styrkja miðbæinn verulega

Lækkun fjármagnskostnaðar mun ekki aðeins hækka verð í miðbænum heldur mun verðmismunur einnig aukast á húsnæði innan hverfa. Ástæðan er einfaldlega sú að lægri fjármagnskostnaður mun auka kröfur um rými og gæði húsnæðis þar sem fólk nýtur þess að fá meira fyrir sama pening. Þannig munu stærri og íburðarmeiri eignir hækka hlutfallslega meira í verði en síður eftirsóknarverðar eignir í næsta nágrenni – sama hvar er í borginni.

Langtímaáætlanir um húsnæðisframboð

Mjög sterkur stígandi hefur verið í húsbyggingum eftir stríð sem náði hámarki á áttunda áratugnum, en frá 1970-1979 var lokið við 19.900 nýjar íbúðir hérlendis. Frá þeim tíma hefur verið leitni til minni umsvifa, en aðeins var lokið við 15.330 íbúðir á milli 1990-1999. Hins vegar virðast nýir byggingartímar hafa séð dagsins ljós eftir að ný öld gekk í garð en byggingariðnaður hefur vaxið hröðum skrefum frá árinu 2001 og fjöldi fullgerðra nýrra íbúða náði sögulegu hámarki þegar 3000 nýjar íbúðir voru fullgerðar árið 2003.

Á sama tíma hafa átt sér stað gífurlegar breytingar á því hvaða tegundir húsnæðis eru byggðar. Verulega hefur dregið úr byggingu einbýlishúsa á Íslandi en mesti vöxturinn er í framboði á háhýsum með fleiri en 6 íbúðir. Er nú svo komið að ríflega helmingur af nýju íbúðarhúsnæði er í stóru fjölbýli. Þetta eru mikil viðbrigði því lengst af eftir stríð hefur um 40-50% af framboði nýrra íbúða verið einbýlishús.

Á síðustu árum hafa töluverðar breytingar átt sér stað í byggingariðnaði með sérhæfingu og stærðarhagkvæmni. Í stað þess að væntanlegir kaupendur séu strax tengdir sínu húsi frá teikningu til fullgerðar – annað hvort vegna þess að þeir eru sjálfir að byggja eða hafa samið við aðila að byggja fyrir sig – eru húsbyggingar nú í höndum stórra verktaka er byggja stór fjölbýli eða nokkurn fjölda af stöðluðu tvíbýli, raðhúsum og svo framvegis. Þessir verktakar byggja húsnæðið með það fyrir augum að mæta framtíðareftirspurn og selja síðan á opnum markaði. Ljóst er að nú getur framboðið aukist mun kröftugar en áður með stórum byggingarverkefnum á vegum verktaka. En á sama tíma hefur aukin hættu skapast á yfirmettun ef áætlanir um framtíðareftirspurn ganga ekki eftir. Af þessum sökum má jafnvel búast við því að breytileiki fasteignaverðs verði mun meiri í framtíðinni en verið hefur á síðustu áratugum vegna þess að líkurnar á yfirs koti í húsbygginum hafa aukist.

Eftirspurn eftir fasteignum mun ganga niður á næstu árum...

Greiningardeild beitir þrenns konar aðferðafræði til þess að meta áhrif lægri vaxta og nýrra íbúðalána á húsnæðisverð.

Samkvæmt Fasteignalíkani Greiningardeildar hefði fasteignaverð tekið að lækka í vetur....

Færa má sterk rök fyrir því að lágt veðsetningarhlutfall fremur en háir vextir hafi verið sá þáttur er hefur einkum hindrað ungt, tiltölulega tekjuhátt en eignalítið fólk að eignast húsnæði.

Áætlanir um framtíðareftirspurn

Íslendingar eru nú helmingi fleiri og helmingi ríkari (ef miðað er við landsframleiðslu á mann) en þeir voru árið 1950. Af þeim sökum er eðlilegt að eftirspurn eftir húsnæði hafi vaxið mjög hratt samhliða auknum kröfum um gæði. En fólksfjölgunin hefur samt verið mjög mishröð og kynslóðirnar mismunandi að stærð. Af þeim sökum hafa orðið töluvert miklar sveiflur í húsnæðispörf landsmanna. Til að mynda varð veruleg aukning í eftirspurn þegar eftirstríðskynslóðin kom inn á húsnæðismarkaðinn á milli 1960-80. Þeir árgangur sem á eftir fylgdu voru mun minni og af þeim var aukning í húsnæðiseftirspurn fremur lítil á milli 1980-1998. En á síðustu árum hefur tiltölulega stór kynslóð verið að koma inn á markaðinn en þá miklu húsnæðiseftirspurn á síðustu 3-4 árum má m.a. að hluta rekja til mikils fjölda nýliða á húsnæðismarkaði. Hins vegar mun þessi eftirspurn ganga niður á næstu árum í ljósi fallandi fæðingartíðni og aukinnar öldrunar þjóðarinnar. Flest bendir til þess að síðasta stóra eftirspurnaraldan muni ríða yfir á árunum 2010-2015 en eftir þann tíma mun eftirstríðskynslóðin fara út af húsnæðismarkaðinum vegna öldrunar samhliða því að nýjir árgangar munu verða hlutfallslega minni. Það felur jafnframt í sér að stærð höfuðborgarvæðisins mun ná ákveðnu jafnvægi um 2015 og umsvif í byggingariðnaði minnka verulega miðað við það sem verið hefur á seinni hluta tuttugustu aldar.

Spár um fasteignaverð næstu misseri

Greiningardeild beitir þrenns konar aðferðafræði til þess að meta áhrif lægri vaxta og nýrra íbúðalána á fasteignaverð. Þar ber fyrst að nefna spálíkan sem byggir á á tölfræðilegu samhengi sem metið er út frá sögulegri reynslu. Í öðru lagi eru tekin fyrir sýnidæmi um breytingar á greiðslubyrði til þess að draga ályktanir um áhrif lægri vaxta og hærri veðsetningar á kauphegðun fólks. Að lokum er reynt að meta áhrif lægri vaxta eftir einstökum hverfum miðað við fjarlægð frá miðbænum. Engin þessara aðferða getur líklega gefið fulla mynd af áhrifum greindra breytinga, en hver um sig gefur þó ákveðna innsýn.

Söguleg reynsla

Samkvæmt spálíkani hefði fasteignaverð farið að lækka í vetur sökum mikils framboðs af nýju húsnæði ef vextir hefðu ekki lækkað. Hins vegar munu lægri vextir hvetja markaðinn áfram en áhrifin koma fram á heilu ári eða fjórum fjórðungum. Á fjórða ársfjórðungi 2004 spáir líkanið lítilli sem engri hækkun en smám saman síast hækkunirnar inn á næstu fjórðungum en allt í allt mun markaðurinn hækka um 8% á næsta heila ári vegna vaxtalækkana. Lækkun vaxta samfara nýjum íbúðalánnum bankanna mun því hækka fasteignaverð en ekki valda neinni sprengingu samkvæmt spálíkaninu. Ástæðan er fyrst og fremst sú að vextir hafa farið lækkaði um nokkurt skeið auk þess sem vaxtateygni hefur ekki mælst sérlega mikil fram til þessa. Ennfremur hefur verið töluvert aukning í nýbyggingum á sama tíma sem hlýtur að koma til mótvægis við aukna eftirspurn.

Hins vegar má velta fyrir sér hvort öll sagan sé sögð. Hægt er að færa sterk rök fyrir því að lágt veðsetningarhlutfall og takmörkun á lánsfé fremur en háir vextir hafi verið sá þáttur er hefur einkum hindrað ungt, tiltölulega tekjuhátt en eignalítið fólk að eignast húsnæði. Aukið veðrymi má því flokka sem kerfisbreytingu á lánamarkaði sem ofangreint líkan – er byggir á sögulegum gögnum – getur ekki skýrt nema að takmörkuðu leyti. Loks verður að hafa í huga að vísitala fasteignaverðs frá Fasteignamati ríkisins – sem líkanið miðar við – veitir yfirlit yfir verðbreytingar á fermetraverði í fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu. Verð á stærri eignum er mun næmara

Eftir kerfisbreytingar á fjármálamarkaði geta einstaklingar keypt sér mun dýrari eignir og samt haldið óbreyttri greiðslubyrði.

Lægri vaxtakostnaður mun geta hækkað fasteignaverð miðsvæðis í Reykjavík um allt að 19% umfram hverfi í útjaðri borgarinnar.

fyrir vaxtastigi en verð á smærri eignum og ennfremur er aukningin í framboði einkum í eignum í fjölbýli en síður í einbýli. Af þeim sökum er líklegt að líkanið vanmeti áhrif lægri vaxta og ofmeti áhrif nýs framboðs á markaðinn í heild sinni þar sem stærri eignir muni hækka mun meira en þær en smærri.

Greiðslubyrði

Ef miðað er við 20% eiginfjárlutfall er ljóst að einstaklingar sem hugðust kaupa eign á bilinu 15-25 milljónir fyrir tíma nýju húsnæðislánanna munu nú geta keypt 26-28% dýrari eign en samt haldið óbreyttri greiðslubyrði. Þetta dæmi er þó erfitt að nota sem spá um fasteignaverð sökum þess að það á aðeins við hluta markaðarins, einkum fólk sem A) er með tiltölulega háar tekjur en lítið eigið fé B) vill stækka við sig húsnæði. Líklega á þetta einna helst við fólk á aldrinu 30-40 ára sem þegar hefur eignast sína fyrstu íbúð. Hins vegar skyldi ekki líta framhjá því að þeir eignaflokkar sém fólk í ofangreindri aðstöðu kynnu að sækjast sérstaklega eftir, s.s. milliflokkar eigna, raðhús eða hæðir í ákveðnum hverfum, kynnu að hækka sérstaklega í verði. Í öðru lagi mun vera til staðar framboð frá nýbyggingum eða fólk sem vill minnka við sig sem mun mæta mögulegri aukningu í eftirspurn. Í þriðja lagi er alls endis óvíst hvort fólk vilji eyða öllum þeim sparnaði sem lægri vextir skapa til þess að kaupa dýrara húsnæði og halda óbreyttri greiðslubyrði. Fyrir það fyrsta eru flestir líklega hæst ánægðir þar sem þeir eru og munu endurfjármagna lánin sín og nýta ábatann til annarrar neyslu eða jafnvel greiða upp skuldir.

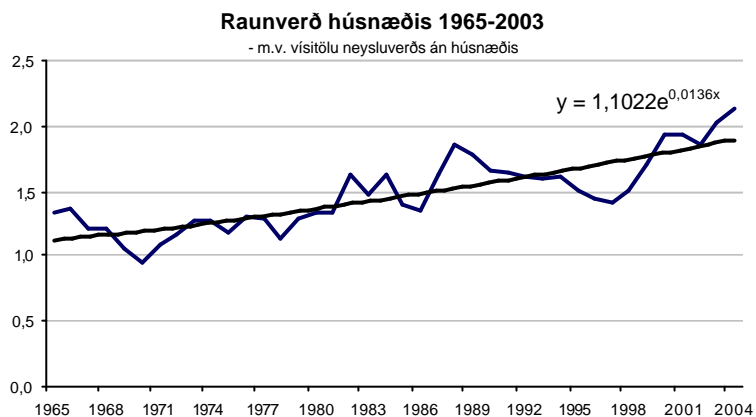
Spá um fasteignaverð eftir hverfum

Líklegt er að sú þróun með hófst árið 1995 með hlutfallslega hraðari hækkun íbúðaverðs í miðbænum, þ.e. með auknum bratta á verðlínu fasteignaverðs í höfuðborginni, muni halda áfram með lægri vöxtum. Enda eru vextir á fasteignalánnum einn helsti áhrifaþátturinn hvað varðar greiðslu fyrir staðsetningu. Samkvæmt útreikningum Greiningardeildar hefur meðal raunvaxtakostnaður farið úr 6,3% niður í 4,4% á síðastliðnum 2 árum. Mest hefur vaxtakostnaðurinn lækkað nú síðastliðið ár eða um 1,3%. Áhrif þessa á hlutfallslegt verðlag mun leiða til þess að mati Greiningardeildar að verð miðsvæðis í Reykjavík mun hækka um allt að 19% umfram hverfi á útjaðri borgarinnar. Það mun því verða enn skarpri lína á milli hverfa en áður var. Samkvæmt spá Greiningardeildar verður meðal fasteignaverð í fjölbýli í 101 Reykjavík á 2 ársfjórðung 2005 vera um 190 þúsund krónur á fermetra.

Raunverð fasteigna hefur nær tvöfaldast hérlendis á síðastliðnum 40 árum.

1. Um langtímahækkun húsnæðis

Á síðustu 40 árum hefur raunvirði fasteigna nálægt því tvöfaldast hérlendis. Þessi þróun hefur þó gengið með rykkjóttum hætti eins og sjá má á mynd hér að neðan. Það hafa komið tímabil – jafnvel áraraoir – þar sem raunvirði húsnæðis hefur farið lækkandi, s.s. frá 1988 til 1997 þegar fasteignaverð lækkaði um 17% að raunvirði, og önnur tímabil, s.s. frá 1997 til 2003 þar sem fasteignaverð hefur hækkað um 40% að raunvirði. En þegar lítið er til baka má greina langtíma vaxtarhraða – eins og sjá má af mynd hér að neðan. En síðustu 40 ár hefur langtímaleitni hækkunar fasteignaverðs umfram almennt verðlag verið um rúm 1% að meðaltali. Í hvert skipti sem hækkunar hafa verið umfram þann hraða hefur markaðurinn leitað til baka og í hvert skipti sem markaðurinn hefur dregist aftur úr hafa komið skeið þar sem markaðurinn hefur tekið á rás. Það er enn fremur ljóst að raunverð fasteigna er nú komið verulega umfram þessa langtímaleitni, eins og glögglega má sjá af mynd hér að neðan.



Heimild Fasteignamat ríkisins og Friðrik Már Baldursson (1993)

Í sjálfu sér er ekkert heilagt og sjálfvirkt við þessa leitni línu. Hún gæti hæglega leikið á bilinu 0,5-1,5% eftir því hvaða viðmiðunartími er notaður. En tilvist þessarar langtímaleitni beinir hins vegar athyglinni að því að hægt er að skipta hækkunum á fasteignamarkaði í tvennt. Annars vegar hækkunar sem hægt er að rekja til hagsveifluáhrifa og ganga til baka og hins vegar hækkana sem hægt er að rekja til langtímapáttá sem safnast fyrir jafnt og þétt yfir tíma.

Framboð á fasteignamarkaði er tregbreytanlegt og snöggar breytingar á eftirspurn geta leitt til skyndilegra verðhækkana.

Hagsveifluhækkunar má einkum rekja til þess að framboð á fasteignamarkaði er tregbreytilegt og snöggar breytingar á eftirspurn, t.d. vegna almennrar uppsveiflu í efnahagslífinu, tímabundinnar kaupmáttaraukningar almennings eða mjög stórir árgangar koma inn á húsnæðismarkaðinn. Það leiðir til þess að fasteignaverð hækkar snögglega allt þar til að verktakar hafa brugðist við með byggingu á nýju húsnæði. Þegar síðan framboðið eykst á ný lýtur verðhækkunin að einhverju leyti að ganga til baka – allt þar til fasteignaverð og byggingarkostnaður hafa náð jafnvægi á nýjan leik. Samkvæmt þessu ætti fasteignaverð ekki að geta hækkað umfram byggingarkostnað eða verulega umfram almennt verðlag.

Langtímahækkun fasteignaverðs umfram byggingarkostnað og verðlag má skýra m.a. af lóðaverði.

Hins vegar er staðreyndin sú að þegar til lengri tíma er lítið hefur fasteignaverð hækkað umfram verðlag og byggingarkostnað – eins og ofangreind mynd sýnir. Sú hækkunarleitni má aftur á móti að skýra með hækkun lóðaverðs eða greiðslu fyrir staðsetningu. Ástæðan er ofur einföld. Byggingarland er takmarkað. Það geta ekki

allir búið miðsvæðis og eftirsóknarverðir staðir hækka í verði eftir því sem byggðin þenst út, erfiðara er að ferðast á milli staða og launin hækka. Vextir og aðgengi að fjármagni skipta líka miklu máli í þessu sambandi en eftir því sem fjármagnskostnaður við íbúðakaup lækkar verður hagstæðara að borga verð fyrir staðsetningu og setja sig niður miðsvæðis fremur en að aka á milli.

Lægri vextir leiða ekki einungis til lægri greiðslubyrði...

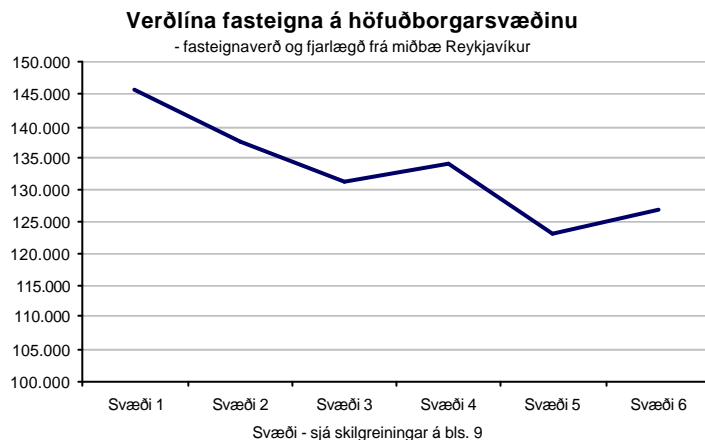
Ef höfuðborgarsvæðinu er skipt í sex svæði efir fjarlægð frá miðbæ Reykjavíkur þá kemur í ljós að fasteignaverð er hæst í miðbænum en lækkar eftir því sem utar dregur.

Verð á fermetra í miðbæ Reykavíkur var um 15-20% dýrari en fermetri í útjaðri borgarinnar, s.s. í Breiðholti og Árbæ í árbyrjun 2003.

2. Langtímaáhrif lægri vaxta á húsnæðismarkaðinn

2.1 Að greiða fyrir staðsetningu

Það er líklega flestum ljóst að staðsetning skiptir miklu máli fyrir verð á húsnæði. Staðsetning getur verið eftirsóknarverð vegna nálægðar við náttúruylstisemdir – svo sem sjó, vötn eða útivistarsvæði- og reyndar hefur gott útsýni svipuð áhrif. Fólk vill einnig greiða verð fyrir að búa í hverfi með góðum skóla eða öryggi gegn glæpum. Þá hefur aðgengi að verslun, þjónustu, afþreyingu einnig verðmætagildi. Og síðast en ekki síst hlýtur nálægð við vinnustað að hafa töluvert hagnýtt gildi. Þar sem miðjur borga eru yfirleitt miðstöðvar fyrir atvinnu, þjónustu og afþreyingu, er fasteignaverð gjarnan hæst í miðbænum en lækkar síðan eftir því sem fjær dregur. Þetta er vitaskuld nokkuð einfölduð mynd þar sem borgir geta haft nokkra þjónustu- og athafnakjarna og innan borgarmarkanna er yfirleitt að finna mis eftirsóknarvert búsetuland frá náttúrunnar hendi. Ennfremur hafa þær aðstæður stundum skapast – einkum í Bandaríkjunum – að miðborgir hafa orðið hálfgerð fátækra svæði með lágu fasteignaverði. Samt sem áður er ofangreind lýsing nokkuð raunsönn og gildir í megindráttum fyrir flestar borgir – þar með talið Reykjavík. En ef höfuðborgarsvæðinu er skipti í sex svæði eftir fjarlægð frá miðbæ Reykjavíkur og tekið meðalverð af hverju svæði fyrir sig miðað við fasteignaverð kemur í ljós niðurhallandi leitni. Fasteignaverð er hæst í miðbænum en lækkar eftir því sem fjær dregur. Hér á eftir verður þessi niðurhallandi leitni kölluð verðlína höfuðborgarsvæðisins.



Heimild: Fasteignamat ríkisins og útreikningar Greiningardeildar

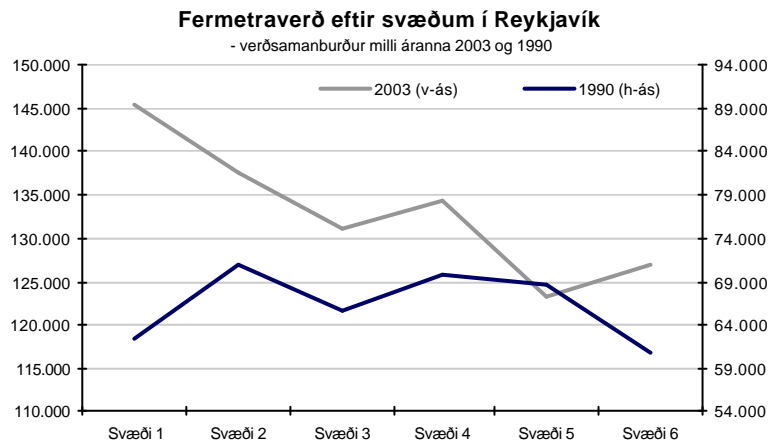
Hér sést að verð á fermetra í íbúðahúsnæði í miðbæ Reykjavíkur var um 15-20% dýrari en fermetri í útjaðri borgarinnar, s.s. í Breiðholti og Árbæ í árbyrjun 2003. Hér sést einnig að línan er ekki að öllu leyti bein þar sem svæðið í kringum Fossvogsdalinn (svæði 4) hefur hærra virði en fjarlægð frá miðbænum gefur til kynna. Svipað gerist einnig þegar kemur út í Hafnarfjörð (svæði 6) – þ.e. staðbundnir kjarnar lyfta verðlaginu. Einnig skal haft í huga að ofangreind flokkun er fremur gróf og oft getur verið töluverður mismunur innan viðkomandi svæða – til að mynda er fasteignaverð mun hærra í Árbænum en í Breiðholti innan svæðis 5 og mun hærra í Teigahverfinu en á Kleppsveginum innan svæði 3 – svo dæmi sé tekið. Ennfremur er munurinn líklega enn meiri ef tekið er tillit til þess að húsnæði nær miðju er mun eldra en húsnæði út við jaðrana. Þá er töluvert meiri breytileiki í fasteignaverði innan miðbæjarins. Húsnæðið er mismunandi að aldri, úr mismunandi byggingarefni og lega gagnvart iðnaðar, verslunar og afþreyingaruer mjög mismunandi. Af þeim sökum er

breytileiki húsnæðisverðs í miðbænum mun meiri en í úthverfunum þar sem húsin eru byggð á svipuðum tíma og í afmörkuðum íbúðahverfum.

Svæðin eru skilgreind með eftirfarandi hætti:

- **Svæði 1** afmarkast af póstnúmeri 101 Reykjavík.
- **Svæði 2** eru Hlíðarnar, Holtin og svæðið í kringum Klambatrún, Melar, Hagar, Skjól og Grandar eða það svæði sem flokkast undir pósthverfi 107 Reykjavík.
- **Svæði 3** Teigar, Lækir, Vogar, Heimar, Sund, Kleppsvegur, það svæði æm umlykur Laugardalinn, auk Seltjarnarnessins sem er vestast.
- **Svæði 4** Smáíbúðahverfið, Lönd og Kópavogur, svæðið í kringum Fossvogsdal.
- **Svæði 5** Breiðholtið, Árbær, elsti hluti Grafarvogs.
- **Svæði 6** Mosfellsbær, Hafnarfjörður og hluti af Garðabæ¹.

Það er sérstaklega athyglisvert að verðlínan hefur alls ekki verið stöðug yfir tíma, sem sést ef verðlínan 1990 er borin saman við árið 2003. Á myndinni hér að neðan sést greinilega að halli verðlínunnar hefur stórukist frá árinu 1990 – og raunar var hallinn allt að því neikvæður á þeim tíma þar sem fasteignaverð í miðbænum var mjög lágt metið.



Heimild: Fasteignamat ríkisins og útreikningar Greiningardeildar

Fasteignaverð hefur hækkað hraðast í miðbænum af öllum hverfum borgarinnar frá árinu 1990.

Þannig hefur búseta í miðbænum verið að sækja í sig veðrið – öfugt við það sem svo oft má heyrja í opinberri umræðu – og fasteignaverð þar hefur hækkað hraðast af öllum hverfum borgarinnar. Hægt er því að draga þá einföldu ályktun að hækkun eigna umfram byggingarkostnað og verðbólgu hljóti að ráðast af lóðaverði – þ.e. þeirri premíu sem staðsetningin krefst. En hvað er það sem ræður lóðaverðinu og þar með halla greindrar verðlínu?

¹ Garðabær er að stærstum hluta einbýlishús og raðhús sem flokkast ekki undir skilgreiningu, þ.e. steipt fjölbýli.

Þegar fólk greiðir aukaverð fyrir staðsetningu nálægt miðkjarna eða vinnustað hlýtur það að greiða verð fyrir að spara sér m.a. akstur til vinnu, þjónustu, afþreyingu, nálægð við fallega staði eða sjarmerandi gömul hverfi.

2.2 Áhrif vaxta á lóðaverð

Þegar fólk greiðir aukaverð fyrir staðsetningu nálægt miðkjarna eða vinnustað hlýtur það að greiða verð fyrir að spara sér akstur til vinnu, þjónustu, afþreyingu, nálægð við fallega staði eða sjarmerandi göm ul hverfi. Þannig hlýtur það að vera valið á milli þess að „eiga eða keyra“ sem ákvarðar verðmismun á milli hverfa hvað varðar fjarlægð frá miðkjarna og er aðalstefið í verðhækkun fasteigna umfram byggingarkostnað. Þegar fólk tekur ákvörðun um búsetu – fasteignakaup – hlýtur það að vega saman annars vegar ferðakostnað og hins vegar að borga umframverð sem staðsetningin krefst. Ferðakostnaður ræðst annars vegar af þeim aksturskostnaði sem keyrslan felur í sér, s.s. bensínverði, sliti og svo framvegis, og hins vegar þeim tíma sem aksturinn tekur sem að öðrum kosti gæti verið nýttur til vinnu eða frístunda (eða jafnvel svefns!). Kostnaður við staðsetningu ræðst annars vegar af verðmati markaðarins á viðkomandi staðsetningu, þ.e. fasteignaverði, og hins vegar af vaxtakostnaði sem ákvarðar fórnarkostnað þess að eiga viðkomandi húsnæði.

Hægt er að lýsa þessu sambandi á eftirfarandi vegu:

$$rF_x = a + b(D - d_x)$$

Þar sem r er vaxtakostnaður, F_x er fasteignaverð á eign í hverfi x , a er almennt landverð eða virði byggingarlands til annarra nota (s.s. landbúnaðar eða frístunda) og staðlaður kostnaður við að undirbúa lóð undir byggingu, b er aksturskostnaður, D er fjarlægð frá miðkjarna til útjaðars borgarinnar og d_x er fjarlægð hverfis x frá miðkjarna. Og þannig fæst jafna sem skýrir fasteignaverð innan borgarinnar:

$$F_x = \frac{a + bD}{r} - \frac{b}{r}d_x$$

Áður en lengra er haldið er ástæða til þess að gera aðeins betur grein fyrir hvernig aksturskostnaður b ákvarðast. Hér er annars vegar um að ræða bensínkostnað sem fylgir akstri og hins vegar fórnarkostnað þess tíma sem tapast þegar farið er frá heimili til vinnu, verslunar eða afþreyingar. Hægt er að lýsa þessu sem svo: $b = w + g$ þar sem w er tími sem tapast við keyrslu sem metinn er miðað við launastig – eða jaðarverð frístunda á hverjum tíma – en g er beinn aksturskostnaður.

Þannig er hægt að draga 5 beinar ályktanir út frá ofangreindri jöfnu um það hvaða þættir hafa áhrif á verðlínu fasteignaverðs yfir tíma.

1. Um leið og borgin færir út, þ.e. D hækkar, hlýtur almennt fasteignaverð að hækka. Það hefur í för með sér að aukin borgarmyndun felur sjálfkrafa í sér að almennt fasteignaverð hækkar á borgarsvæðinu.
2. Lækkun vaxta hækkar fasteignaverð í miðbænum hlutfallslega meira en í úthverfunum. Orsakasambengið er einfalt. Um leið og vextir lækka verður hagstæðara að kaupa fremur en keyra og fasteignaverð í miðbænum þrýstist upp.
3. Hærra bensínverð hækkar aksturskostnað og hlýtur að hækka fasteignaverð á miðlægum stöðum.

Útþensla borgarinnar, lækkun vaxta, hærra bensínverð, aukinn umferðarþungi og launahækkanir leggjast á eitt í að hækka fasteignaverð á miðlægum stöðum.

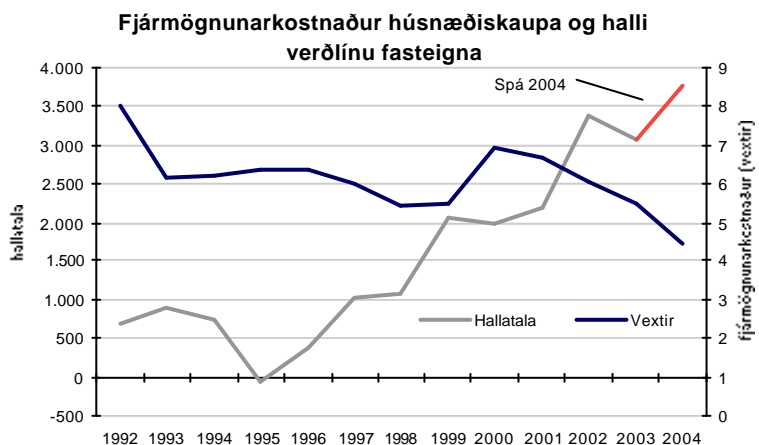
4. Aukinn umferðarpungi sem eykur umferðartíma – svo sem vegna aukins bílafjölda – mun hækka fasteignaverð í miðbænum.
5. Launahækkarnir hækka fasteignaverð í miðbænum vegna þess að fórnarkostnaður þess að tapa tíma í umferðinni mun hækka. Ennfremur, hefur fólk meiri tekjur til þess að verja til kaupa á eftirsóknarverðri fasteign út frá stærð eða annarra eiginleika.

2.3 Áhrif vaxta á fasteignaverð í miðbæ Reykjavíkur

Vextir hafa verið að lækka á sama tíma og halli verðlínu fyrir höfuðborgarsvæðið hefur verið að vaxa.

Ef athyglinni er sérstaklega beint að áhrifum vaxta á verðlínu fasteigna kemur í ljós að vextir hafa verið að lækka á sama tíma og halli verðlínunnar fyrir höfuðborgarsvæðið hefur verið að vaxa. Raunvaxtakostnaður við húsnæðis kaup er metinn frá 1992 og miðar við 20% eiginfjárlutfall, og hina algengu þríþættu fjármögnun sem svo oft hefur tíðkast í fasteignaviðskiptum – þ.e. með fjármögnun frá Íbúðalánasjóði, sjóðsfélagalánum og bankalánum. Hinar tvær fyrri fjármögnunarleiðir hafa ávallt verið með þó nokkrum takmörkunum sem hefur verið brugðist við með bankalánum. Eins og málum var háttað í ágúst síðastliðnum – samkvæmt mati Greiningardeildar - var Íbúðalánasjóður með 65% markaðshlutdeild í fjármögnun íbúðarhúsnæðis eða 450 milljarða í útstandandi fasteignaskuldum, lífeyrissjóðir með 15% hlutdeild eða 100 milljarða og síðan innlánsstofnanir með 20% markaðshlutdeild eða um 140 milljarða.

Ef ofangreindur vaxtakostnaður er dregin upp frá 1992 ásamt hallatölu fyrir verðlínu fasteignaverðs fyrir sama tíma sést að húsnæðisverð í miðbænum tekur á rás eftir 1995 í samanburði við önnur hverfi utar eftir 1995. Á sama tíma hefur fjármagnskostnaður lækkað verulega.



Heimild: Seðlabanki Íslands og útreikningar Greiningardeildar

Hús í miðbænum lækkuðu hlutfallslega í verði þegar almennt vaxtastig í landinu hækkaði á árunum 1999-2000.

Vitanlega er erfitt að draga ályktanir um fylgni út frá svo einfaldri mynd, en það er sérstaklega athyglisvert að hallatalan lækkar – þ.e. hús í miðbænum lækka hlutfallslega í verði – þegar almennt vaxtastig í landinu hækkaði á árunum 1999-2000. Orsakasambengið er eins og áður segir fremur einfalt. Hærri vextir leiða til hærri greiðslubyrði og veldur því að fólk sem leitar sér að húsnæði ákveður að færa sig utar og borga lægra verð en jafnframt keyra lengra í vinnuna eða til þeirrar þjónustu eða afþreyingar sem miðbærinn býður.

Hins vegar er þó líklega aðeins hálf sagan sögð þar sem ofangreind lýsing gerir hvorki

Skammtanir á lóðum eða fjármagni leiddu til þess að...**Frelsisvæðing, nýtt hagvaxtarskeið og sívaxtandi umferðarpungi leiddi aðallega til þess að verð í miðbænum fór að hækka hlutfallslega meira en í úthverfum.****Lægri fjármögnunarkostnaður mun auka kröfur um rými ...****Á undanförunum árum hefur veðsetning í fasteignum verið að aukast og sparnaður færst úr steinsteypu í lífeyrissjóðakerfið.**

ráð fyrir skömmtunum á lóðum eða fjármagni. Því fer vitanlega fjarri. Þetta sést best á uppbyggingu Reykjavíkur en fram til tíunda áratugarins og jafnvel enn þann dag í dag er lágreist byggð og jafnvel stór iðnaðarsvæði í miðri Reykjavík þar sem landsvæði er hvað verðmætast. Þessum svæðum hefur þó farið fækkandi en töluverð uppbygging hefur verið miðsvæðis í Reykjavík og hefur iðnaðarsvæði þurft að víkja fyrir skrifstofu og íbúðarhúsnæði. Aftur á móti hefur byggð verið hvað þéttust og háreistust í útjaðri borgarinnar – s.s. í Breiðholti – sem verður að teljast nokkuð öfugmæli miðað við raunverulegan lóðakostnað. Það var í þessum heimi fjármagnsskömmtnar og skrátillegs skipulags sem verð í miðbænum var á svipuðu róli eða lægra en var í úthverfunum í kringum 1990. Í þessu efni verða hins vegar nokkur straumhvörf eftir 1995 þegar verð í miðbænum fór að hækka hlutfallslega meira en í úthverfum. Leggst þar líklega þrennt til.

1. Frelsisvæðing á fjármálamarkaði, afnám fjármagnsskammtana og lækkun vaxta sem leiddi til þess að verðmyndun innan borgarinnar varð mun skilvirkari.
2. Nýtt hagvaxtarskeið hófst sem einkum hefur verið leitt áfram af þekkingar- og þjónustuiðnaði sem einkum hefur fundið sér bólfestu í miðju Reykjavíkur. Jafnframt hafa launin hækkað töluvert á sama tíma.
3. Sívaxandi umferðarpungi samhliða fjölgun bíla og því að lítið sem ekkert hefur verið fjárfest í aðalsamgönguæðum borgarinnar.

Þessi þrjú þættir eru enn að verki og munu áfram vinna í sömu átt á næstu árum. Sérstaklega mun lækkun vaxta samhliða frjálssari veðböndum verða til þess að svæði í miðborg Reykjavíkur mun líklegast hækka enn meira í verði. Áhrifin verða aftur á móti mun minni í úthverfunum eða í hverfum sem hafa verið síður vinsæl. Hins vegar mun lægri fjármagnskostnaður ekki aðeins auka aðgreiningu húsnæðis eftir farlægð frá miðbænum – þ.e. eignir sem eru miðsvæðis munu hækka hlutfallslega meira í verði – heldur mun verðmismunur einnig aukast á húsnæði innan hverfa. Ástæðan er einfaldlega sú að lægri fjármagnskostnaður mun auka kröfur um rými og gæði húsnæðis þar sem fólk nýtur þess að fá meira fyrir sama pening. Þannig munu stærri og flottari eignir hækka hlutfallslega meira í verði en síður eftirsóknarverðar eignir í næsta nágrenni – sama hvar er í borginni. Innreið fjármála fyrirtækja inn á fasteignamarkaðinn átti sér hliðstæðu á bílamarkaði fyrir um 5 til 10 árum síðan. Aukið aðgengi að fjármagni til kaupa og rekstrar- og einkaleigu bifreiða leiddi til þess að auðveldara varð að fjármagna dýrari bifreiðar með lægra eigin fé. Stærri og dýrari bílar urðu algengari, jeppar og lúxus bifreiðar héldu innreið sína og gömlu Löðurnar fóru í brotajárn.

Á árum áður var fjárfesting í húsnæði hagkvæmasta sparnaðarformið en eiginlegur hlutabréfa og skuldabréfamarkaður var ekki til. Á tímum mikillar verðbólgu og neikvæðra raunvaxta voru kaup á húsnæði ekki einungis fjárfesting heldur einnig sparnaður. Af þessum sökum hefur veðsetning á húsnæði á Íslandi verið fremur lítil þar sem fólk hefur lítið á húsnæði oft sem tryggingu og jafnvel lífeyrissparnað. Á undanförunum árum hefur þetta verið að breytast og veðsetning verið að aukast og sparnaður færst úr steinsteypu í lífeyrissjóðakerfið. Hækkandi lánshlutfall mun leiða til þess að eiginfjárlutfall fólks í fasteignum mun fara lækkandi og lítið verði í auknu mæli á húsnæðis kaup sem leigu. Víða erlendis er boðið upp á meira en 100% veðsetningu og má því líta á kaupin fremur sem „kaupleigu“ en raunveruleg kaup þar sem eigið féð er horfið úr upphafi slíkra viðskipta en myndast á samningstímanum.

Lægri fjármagnskostnaður leiðir m.a. til þess að ódýrara verður að endurnýja og byggja dýrara húsnæði.

Bankarnir lána nú fyrir allt að 100% af brunabótamati og Íbúðalánasjóður fyrir 70% og það setur því ákveðið þak á hækkun fasteigna.

2.4 Langtímaáhrif á miðbæinn

Þegar til lengri tíma er lítið mun varanleg lækkun langtímavaxta hafa töluverð áhrif á ásýnd og uppbyggingu Reykjavíkurborgar. Byggð mun því að öllum líkindum þéttast í og kringum miðbæinn. Lægri fjármagnskostnaður leiðir einnig til þess að ódýrara verður að endurnýja og byggja dýrara húsnæði. Hærra fasteignaverð innan miðbæjarins mun einnig verða til þess að þrýstingur skapast á iðnaðarfyrtæki að leita sér að ódýrari lóðum í útjaðri borgarinnar, sömuleiðis mun niðurrif niðurníðra húsa aukast þar sem óhagstætt verður að hafa lélegt húsnæði á dýru landi.

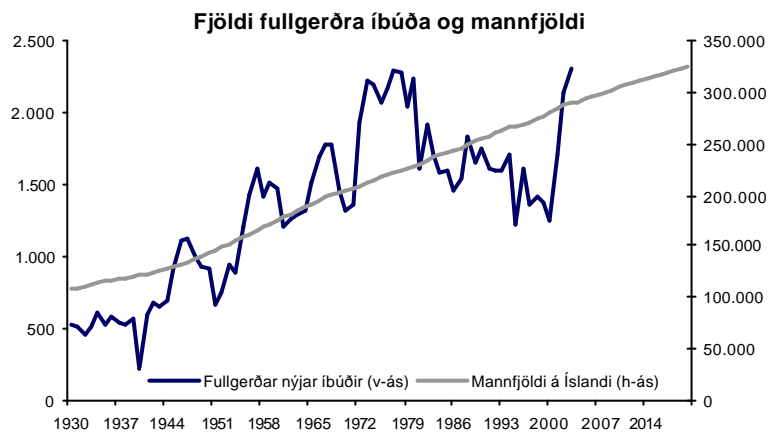
Hér verður þó að hafa í huga að þótt mörgum markaðshindrunum hafi verið rutt úr vegi hvað varðar veðsetningu og aðgengi að lánsfjármagni, þá skapar brunabótamatið enn fyrirstöðu fyrir uppbyggingu í miðbænum. Eins og staðan er nú lána bankarnir fyrir allt að 100% af brunabótamati og Íbúðalánasjóður fyrir 70% og það setur því ákveðið þak á hækkun fasteigna. Brunabótamat er hæst á nýjum fasteignum en lægra á eldra húsnæði og er hugsunin sú að nýrra húsnæði er verðmætara en eldra og er brunabótamat húsnæðis því afskrifað á hverju ári. Þannig er brunabótamat kerfislegt lágt miðsvæðis í Reykjavík og er fjármögnun því erfiðari í kjarnanum sem leiðir til þess að kaupendur að húsnæði miðsvæðis þurfa oft að notast við dýrari fjármögnun þar sem að mikill munur er iðulega á milli markaðsvirði húsnæðis og brunabótamats. Þannig er verðmunur á milli hverfa miðsvæðis í Reykjavík og úthverfa í raun enn meiri. Þannig hefur brunabótamatið eða öllu heldur notkun þess við lánsúthlutun í raun skekkt markaðsmyndun á fasteignamarkaði og unnið gegn viðgangi miðbæjarins. Ljóst er að raunverulegt verð húsnæðis er það verð sem fæst á markaði og því verður að segjast að það sé fremur undarlegt að lána jafn hátt hlutfall af brunabótamati í Reykjavík og á landsbyggðinni. Víðast hvar á landsbyggðinni er markaðsvirði húsnæðis undir brunabótamati en yfir brunabótamati í Reykjavík.

Svo virðist vera sem nýjir byggingartímar hafi séð dagsins ljós eftir að ný öld gekk í garð en byggingariðnaður hefur vaxið hröðum skrefum frá árinu 2001.

3. Áætlanir um langtímaframboð á húsnæði

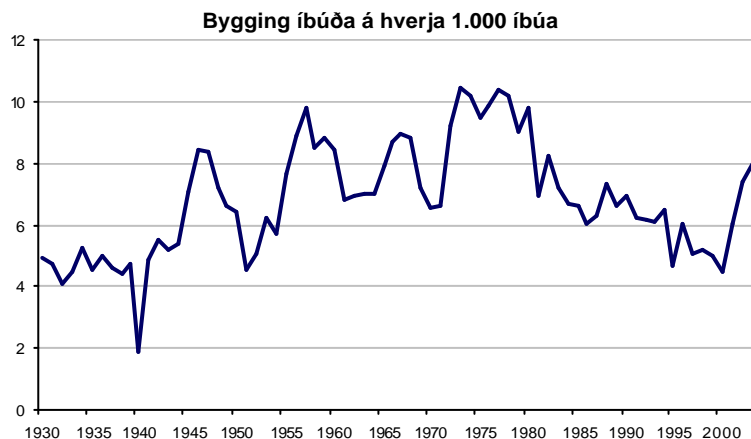
3.1 Nýbyggingar og fólksfjöldi

Þegar litið er til fjölda nýbyggðra íbúða á hverju ári frá 1930, sem er sýnd á mynd hér að neðan sést hve sterkur stígandi hefur verið í húsnæðingum eftir stríð allt fram til 1980. Áttundi áratugurinn var gífurlegur byggingartími, en frá 1970-1979 var lokið við 19.900 nýjar íbúðir hérlendis. Frá þeim tíma hefur verið leitni til minni umsvifa, en aðeins var lokið við 17.270 nýjar íbúðir á milli 1980-1989 og 15.330 íbúðir á milli 1990-1999. Hins vegar virðast nýir byggingartímar hafa séð dagsins ljós eftir að ný öld gekk í garð en byggingariðnaður hefur vaxið hröðum skrefum frá árinu 2001 og fjöldi fullgerðra nýrra fullgerðra íbúða náði sögulegu hámarki árið 2003. Það liggur beint við að tengja saman húsnæðing og mannfjöldgun hérlendis og á mynd hér að neðan má sjá þróun mannfjöldans hérlendis frá 1930.



Heimild: Fasteignamat ríkisins og Hagstofa Íslands

Hins vegar virðist ekki vera sérlega sterk fylgni á milli mannfjölda og fjölda nýrra íbúða. Frá 1930 til 1980 fjölgaði nýbyggingum hraðar en sem nam fólksfjöldgun. Hins vegar bar svo við eftir 1980 að fjárfesting í byggingum dróst saman þrátt fyrir áframhaldandi fólksfjöldgun. Þetta sést einnig ef fjöldi nýbyggðra íbúða á hverja þúsund íbúa er reiknaður eins og sjá má á mynd hér að neðan.

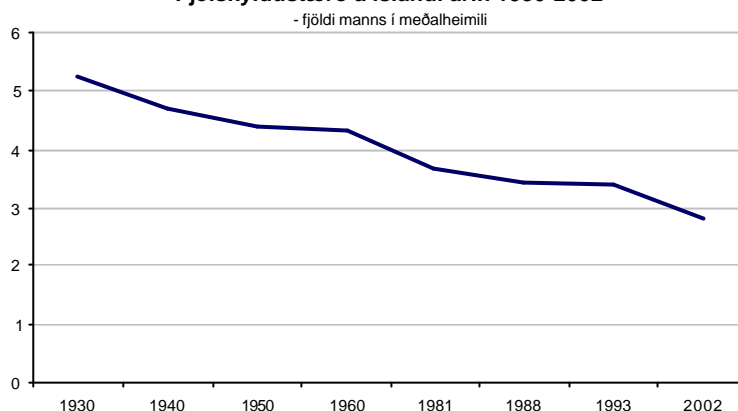


Heimild: Fasteignamat ríkisins og Hagstofa Íslands

Nú telur hver meðalfjölskylda 2,8 einstaklinga en fyrir stríð taldi hver meðalfjölskylda um 4-5 meðlimi.

Á milli 1930 og 1940 eru byggðar um 4-5 íbúðir á hverja 1000 íbúa en á áttunda áratugnum eru umsvifin helmingi meiri miðað við fjölsfjölda þar sem um 10 íbúðir eru byggðar á hverja þúsund Íslendinga. Umsvif í byggingariðnaði minnka hins vegar stórlega eftir 1980 – mælt í fjölda íbúða – og dragast nánast samfellt saman allt fram til ársins 1999-2000 að þau komast aftur á skrið. Raunar er það svo að á tíunda áratugnum voru húsbýggingar komnar á svipað ról – miðað við fjölsfjölda – og var á fjórða áratugnum – kreppuárunum – þar sem um 5-6 íbúðir voru byggðar á hverja 1000 íbúa. Þetta gerist á sama tíma og fjölskyldustærð hefur minnkað og færri manneskjur hljóta að lifa saman í hverri íbúð. Nú telur hver meðalfjölskylda 2,8 einstaklinga en fyrir stríð taldi hún um 4-5 meðlimi.

Fjölskyldustærð á Íslandi árin 1930-2002



Heimild: Hagstofa Íslands

Ástæðurnar fyrir þessu eru líklega þrjúþættar:

- Á árabílinu 1960-1980 jukust kröfur um gæði og rými allverulega hvað varðaði íbúðahúsnæði. Mikið af gömlu og illa íbúðahæfu húsnæði var rífið og nýtt byggt í staðinn og kröfur um sérhúsnæði uxu verulega hjá uppvaðandi kynslóðum. Af þeim sökum var þörfin fyrir nýtt húsnæði á árunum 1960-1980 mun meiri en sem nam fjölsfjölgun á þeim tíma.
- Töluverð fjárfesting – jafnvel offjárfesting – átti sér stað í byggingu á íbúðarhúsnæði á áttunda áratugnum en á tíma voru húsbýggingar í raun niðurgreiddar með neikvæðum raunvöxtum. Hins vegar um leið og verðtrygging komst á eftir 1979 og raunvextir húsnæðislána færðust yfir núllið minnkaði hvatinn til bygginga. Ennfremur voru raunvextir lengi vel fremur háir eftir 1985 eins og svo oft gerist fyrst eftir að fjármagnsfrelsi kemst á eftir óðaverðbólgu og fjármagnsskömmun og dró úr hvatanum til nýbygginga
- árgangar sem fæddust eftir seinna stríð voru óvenju stórir og af þeim sökum kom mikill fjöldi af ungu fólki út á húsnæðismarkaðinn á milli 1960 og 1980 en árgangarnir sem komu fram eftir þann tíma voru mun minni. Af þeim sökum mátti búast við mikilli eftirspurnaraukningu eftir húsnæði á þeim tíma.

Þetta hlýtur að vekja upp spurningar um hvað geti skýrt þann mikla kipp sem verið hefur í byggingarframkvæmdum á síðustu þremur árum, hvort hér megi greina uppsafnaða þörf eftir vanbyggingar síðustu áratuga eða hvort ástæðuna megi rekja til nýrra stórra árganga sem nú eru að koma inn á markaðinn.

Íslensk hús eru – líkt og íslenska þjóðin – frekar ung að meðaltali...

Sá húsakostur sem var til staðar í upphafi aldarinnar var byggður af svo miklum vanefnum að hann hefur nær horfið af yfirborði jarðar.

Umsvif í byggingariðnaði hafa að miklu leyti fylgt íslenskum hagsveiflum í gegnum tíðina.

3.2 Húsnæðiskostur og nýbyggingar

A) Húsnæðiskostur

Íslensk hús eru – líkt og íslenska þjóðin – fremur ung að meðaltali, en meðalaldur skráðra íbúða er um 33 ár. Ef litið er til aldursdreifingar á íbúðarhúsnæði hérlendis sem sýnt er á meðfylgjandi mynd sést að um helmingur allra íbúða er byggður eftir 1970 og aðeins 20% er byggður fyrir 1950.

Af þessu má sjá hve umsvifamiklir Íslendingar hafa verið í húsnæðingum á seinni hluta tuttugustu aldar. Íslendingar eru nú tvisvar sinnum fleiri en þeir voru árið 1950 og einnig tvisvar sinnum ríkari ef miðað er við landsframleiðslu á mann. Þannig hefur hvoru tveggja gerst að nauðsynlegt hefur verið að byggja nýjar vistarverur fyrir nýja íbúa auk þess sem sá húsakostur sem var til staðar í upphafi aldarinnar var byggður af svo miklum vanefnum að hann hefur nær horfið af yfirborði jarðar í kjölfar efnahagsframfara hérlendis. Eftir 1950-60 var gengið í það af fullum krafti að útrýma heilsuspillandi húsnæði auk þess sem betri efnahagur jók einnig kröfurnar í þessu efni.

Hlutfall húsnæðis á Íslandi
- byggð fyrir gefið ár

Ár	Hlutfall %
<1900	0,1%
1910	1,4%
1920	2,5%
1930	6,0%
1940	10,3%
1950	18,6%
1960	30,0%
1970	44,9%
1980	65,9%
1990	81,0%
2000	94,7%

Heimild: Fasteignamat ríkisins

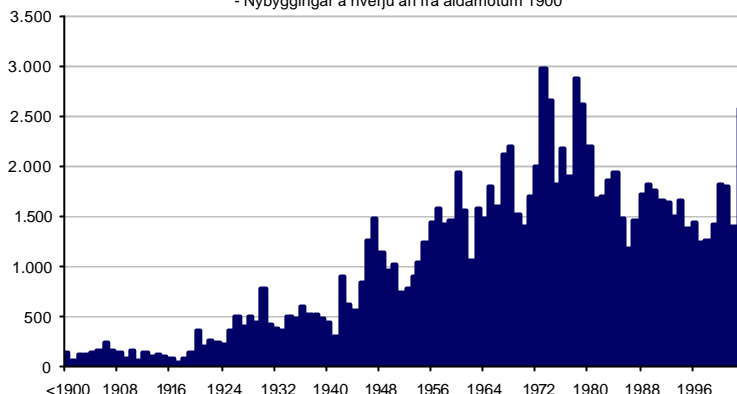
Töluverðir búferlaflutningar hafa átt sér stað á milli landssvæða hérlendis á seinni hluta tuttugustu aldar sem hefur leitt til þess að töluvert af húsnæði hefur verið yfirgefið og nýtt byggt í staðinn á höfuðborgarsvæðinu. Allt þetta leggst til þess að gera byggingarbylgjuna frá 1946 til 1980 fremur stóra í sniðum – verið var að skipta út gömlu húsnæði samhliða því að byggja fyrir nýja árganga.

3.3 Þróun byggingariðnaðar

Ljóst er að umsvif í byggingariðnaði hafa að miklu leyti fylgt íslenskum hagsveiflum, en samt sem áður má greina sterka langtímaleitni. Í fyrsta lagi má sjá sterkan stíganda í byggingaframkvæmdum frá stríðslokum sem náðu hámarki á áttunda áratugnum og gengu svo niður aftur allt fram til ársins 2000.

Fjöldi nýrra íbúða á Íslandi eftir byggingarári

- Nýbyggingar á hverju ári frá aldamótum 1900

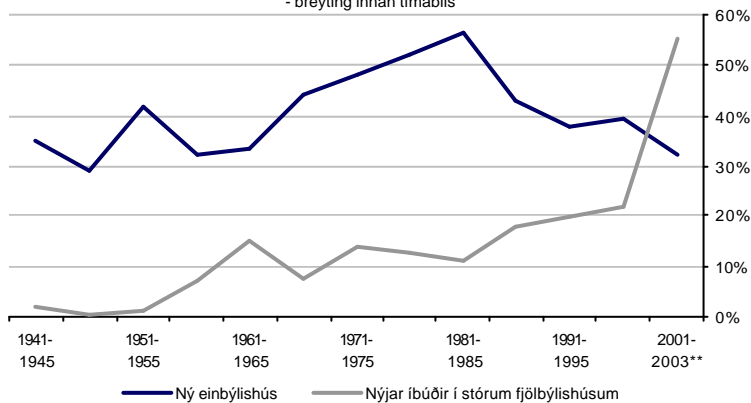


Heimild: Fasteignamat ríkisins

Hins vegar – eins og sést á mynd hér að ofan - hefur bygging íbúðahúsnæðis tekið gífurlegan kipp á síðustu þrem árum þar sem 6.162 nýjar íbúðir hafa verið teknar í gagnið. Margt bendir til þess að umsvifin verði enn meiri á þessu ári en við síðustu áramót voru um 3000 íbúðir í byggingu. Á sama tíma hafa átt sér stað gífurlegar breytingar á því hvaða tegundir húsnæðis eru byggðar. Verulega hefur dregið úr byggingu einbýlishúsa á Íslandi á síðari áratugum miðað við það sem áður hefur þekkt. Þess í stað hefur mesti vöxturinn í framboði á íbúðum á síðari árum verið í háhýsum með fleiri en 6 íbúðir. Er nú svo komið að ríflega helmingur af nýju íbúðahúsnæði er í stóru fjölbýli. Þetta eru mikil viðbrigði því lengst af eftir stríð hefur um 40-50% af framboði nýrra íbúða verið einbýlishús, sem sjá má af mynd hér að neðan.

Aukning nýbygginga eftir húsnæðistegundum

- breyting innan tímabils



Heimild: Fasteignamat ríkisins

Á árunum 2001-2003 voru 5.804 nýjar íbúðir fullgerðar hérlendis. Þar af voru 1.890 í einbýlishúsum eða tæpur þriðjungur en aftur á móti 3.200 eða 55% í stórum fjölbýlishúsum með fleiri en 6 íbúðir. Er þetta í fyrsta skipti hérlendis sem framboð nýrra íbúða í stórum fjölbýlishúsum er meira en framboð á nýjum einbýlishúsum. Bygging einbýlishúsa náði hámarki á áttunda áratugnum, en frá 1971-1980 voru 11.582 ný einbýlishús byggð hérlendis eða 1.158 á ári. Samsvarandi tölur fyrir tíunda áratuginn eru aðeins 584 hús á ári eða helmingi færri. Og jafnvel þó byggingariðnaður hafi tekið verulega við sér á síðustu þremur árum hefur aukningin ekki náð til einbýlishúsa, en aðeins 630 einbýlishús hafa verið byggð á ári að meðaltali á árunum 2001-2003.

Ríflega helmingur af nýju íbúðahúsnæði er í stóru fjölbýli

...

Byggingariðnaður hefur tekið verulega við sér á síðustu þremur árum.

Færst hefur í vöxt að fjölbýlishús, sem staðsett eru miðsvæðis, teljist nú eftirsóknarverður kostur ...

Eftirspurn eftir húsnæði getur breyst eins og hendi sé veifað...

Stærðarhagkvæmni og samdráttur í byggingu einbýlishúsa – fela það í sér að tengslin á milli framboðs og eftirspurnar hafa breyst...

Búast má við því að breytileiki fasteignaverðs verði mun meiri í framtíðinni...

Mikil aukning á framboði hefur komið til mótvægis við mikla aukningu í eftirspurn ...

Samdráttur í byggingu einbýlishúsa stafar líklega af nokkrum þáttum. Í fyrsta lagi hefur lóðaverð á höfuðborgarsvæðinu hækkað verulega sem hefur hvatt til byggingu fjölbýlis. Raunar er svo komið að lóðir fyrir ný einbýlishús er vart hægt að fá nema á ystu mörkum borgarsvæðisins. Í öðru lagi má hér greina stærðarhagkvæmni í byggingum þar sem verktakafyrirtæki ná niður kostnaði með stórbyggingunum. Það er af sem áður var þegar fólk baslaði sjálft við sín einbýlishús, eins og svo algengt var á áttunda áratugnum. Í þriðja lagi hefur það færst í vöxt að fjölbýlishús, sem staðsett eru miðsvæðis, teljist nú eftirsóknarverður kostur fyrir tekjuhærri hópa eða þá sem kjósa að minnka við sig með húsnæði eftir miðjan aldur. Það er af sem áður var að fólk bjó í einbýli allt fram á lokadægur. Ennfremur, hefur fjölskyldustærð farið minnkandi og þörfin fyrir rými ekki eins aðkallandi og áður. Á árum áður var algengt að eldri og yngri kynslóðir byggju í sama húsi. Kom það meðal annars til hreinlega af hagkvæmni ástæðum en á tímum skammtaðs fjármagns og fyrir tíma lífeyriskerfisins var það einfaldlega lausn þess tíma.

3.4 Breytingar í byggingariðnaði

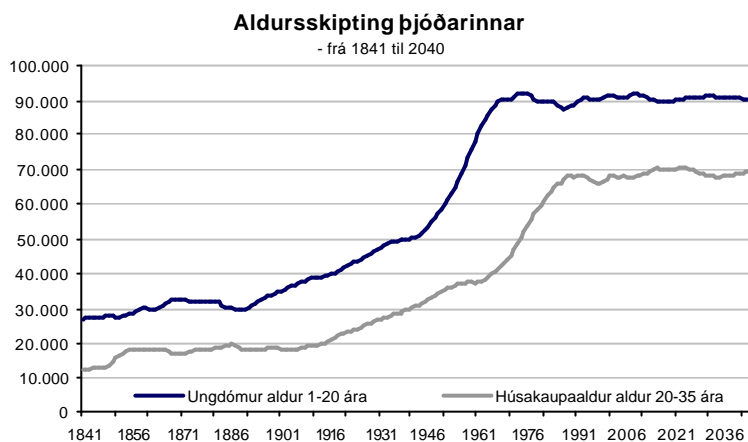
Eitt af einkennum fasteignamarkaða er að framboðið er mun tregbreytanlegra en eftirspurnin. Eftirspurn eftir húsnæði getur breyst eins og hendi sé veifað og er mjög snögg að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum. Framboðið er hins vegar mun tregbreytanlegra. Fyrir það fyrsta þurfa lóðir að vera til staðar en það tekur nokkurn tíma að skipuleggja hverfi, teikna og hanna nýjar íbúðir, fá samþykki skipulagsnefnda og svo tekur tíma að koma húsnæðinu upp. Sú mikla hækkun sem var á fasteignaverði á árunum 1999 til 2000 orsakaðist af því að stórir árgangar af ungu fólki voru að kaupa sína fyrstu íbúð, kaupmáttur hafði hækkað verulega og síðast en ekki síst var framboð nýbygginga fremur lítið. Ofangreindar breytingar á fyrirkomulagi nýbygginga – sérhæfing, stærðarhagkvæmni og samdráttur í byggingu einbýlishúsa – fela það í sér að tengslin á milli framboðs og eftirspurnar hafa breyst töluvert á húsnæðismarkaði hérlandis. Í stað þess að væntanlegir kaupendur séu strax tengdir sínu húsi frá teikningu til fullgerðar – annað hvort vegna þess að þeir eru sjálfir að byggja eða hafa samið við aðila að byggja fyrir sig – eru húsbýggingar í höndum stórra verktaka er byggja stórt fjölbýli eða nokkurn fjölda af stöðluðu tvíbýli, raðhúsum og svo framvegis. Þessir verktakar byggja húsnæðið með það fyrir augum að mæta framtíðareftirspurn og selja síðan á opnum markaði. Þetta getur haft töluverða þýðingu fyrir tengsl hagsveiflna og fasteignaverðs á næstu árum. Ljóst er að nú getur framboðið aukist mun hraðar og kröftugar en áður þar sem verktakar geta brugðist við aukinni eftirspurn með stórum byggingaverkefnum. En á sama tíma hefur aukin hætta skapast á yfirmettun ef áætlanir verktaka um eftirspurn framtíðar ganga ekki eftir og erfiðlega gengur að koma húsnæði út nema með afslætti. Af þessum sökum má jafnvel búast við því að breytileiki fasteignaverðs verði mun meiri í framtíðinni en verið hefur á síðustu áratugum.

Á undanfórnum 2 til 3 árum hefur fasteignaverð hækkað langt umfram byggingarkostnað og með tilliti til byggingarkostnaðar hefur ekki verið hagkvæmara að byggja síðastliðna áratugi. Þessi verðhækkun hefur kallað á auknar nýbyggingar sem komust á skrið eftir árið 2002. Þessi aukning á framboði hefur komið til mótvægis við mikla aukningu í eftirspurn á þessu ári og mun því vega á móti hækkunum fasteignaverðs vegna lægri vaxta. En á sama tíma skyldi því ekki gleymt að lækkun vaxta gerir byggingaraðilum einnig auðveldara fyrir að fjármagna nýjar húsbýggingar og örva þannig húsnæðisframboð.

4. Áætlanir um langtímaeftirspurn eftir húsnæði

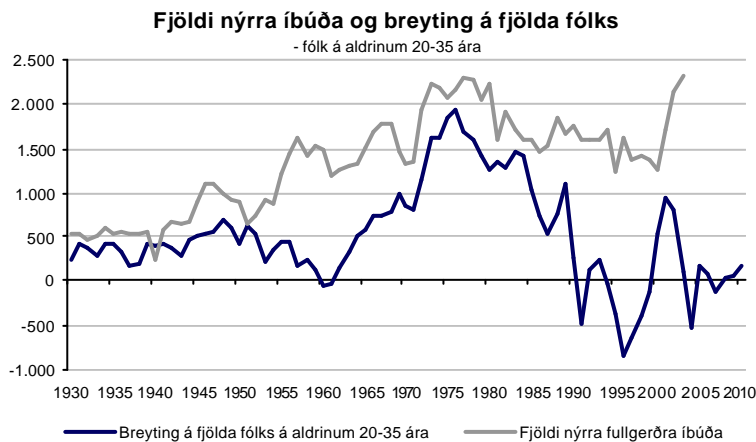
4.1 Eftirstríðskynslóðin og húsnæðismarkaðurinn

Það getur verið villandi að horfa eingöngu á heildarmannfjölda þegar þörfin fyrir íbúðahúsnæði er metin. Ástæðan er einfaldlega sú að nýir húsa kaupendur eru yfirleitt á ákveðnu aldursbili, einkum á aldrinum 25-35. Af þeim sökum ætti hrein eftirspurn eftir húsnæði að standa í nánnum tengslum við fjölda þess aldrshóps. Eins og sést á mynd hér að neðan tóku fæðingar mikinn kipp eftir að stríðinu lauk sem hlaut að fela það í sér að mjög stórir árgangar komu inn á húsnæðismarkaðinn 20-30 árum seinna – á milli 1960 og 1980.



Heimild: Hagstofa Íslands

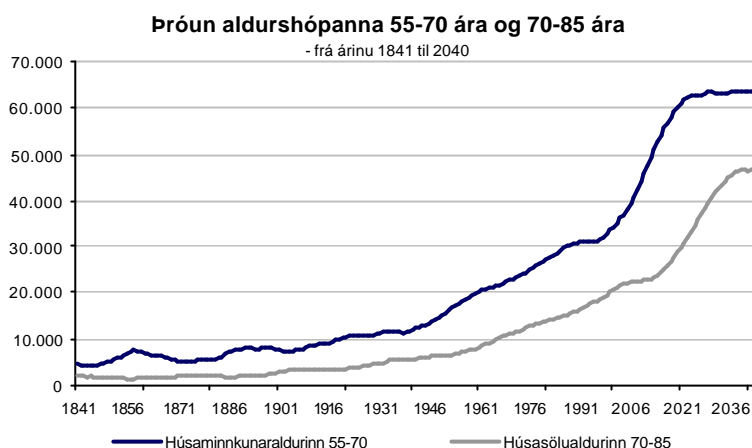
Þetta sést enn betur ef breytingar á fjölda fólks á aldrinum 20-35 ára er borinn saman við fjölda nýbygginga á sama tíma eins og gert er á mynd hér að neðan. Hér sést hvernig ungt fólk þyrptist út á húsnæðismarkaðinn er eftirstríðskynslóðin komst til vits og ára á milli 1960- 1980. Ennfremur sést hvernig að húsnæðiseftirspurn og nýbyggingar féllu niður um leið og eftirstríðskynslóðin hafði komið sér fyrir um 1980.



Heimild: Hagstofa Íslands

**Barneignir eftirstríðs-
kynslóðarinnar hlutu að skapa
nýja eftirspurnarhrinu á
húsnæðismarkaði ...**

Hér með er þó ekki öll sagan sögð af áhrifum eftirstríðskynslóðarinnar á húsnæðismarkaðinn. Í fyrsta lagi hlutu barneignir þessarar fjölmennu kynslóðar að skapa nýja eftirspurnarhrinu á húsnæðismarkaði þegar hennar eigin börn höfðu náð 25-35 ára aldri og vildu komast í eigið húsnæði. Í öðru lagi hlaut að koma að því að eftirstríðskynslóðin kæmist á þann aldur að nauðsynlegt væri að minnka við sig eða jafnvel fara alveg út af húsnæðismarkaði. Þetta sést einnig af neðangreindri mynd sem dregur upp þróun í fjölda eldri aldurshópa innan íslensku þjóðarinnar.



Heimild: Hagstofa Íslands

Eins og sést á ofangreindri mynd má áætla að öldrun eftirstríðskynslóðarinnar komi fram í tveimur skrefum. Fyrst þegar komið er yfir 55 ára aldur – börnin ef til vill flogin úr hreiðrinu – má áætla að þörf skapist til þess að minnka við sig og flytja úr einbýlishúsum í smærri íbúðir. Seinna þegar komið er yfir sjötugt má búast við því að fólk vilji jafnvel minnka enn við sig og fara í þjónustuíbúðir og loks á dvalarheimili.

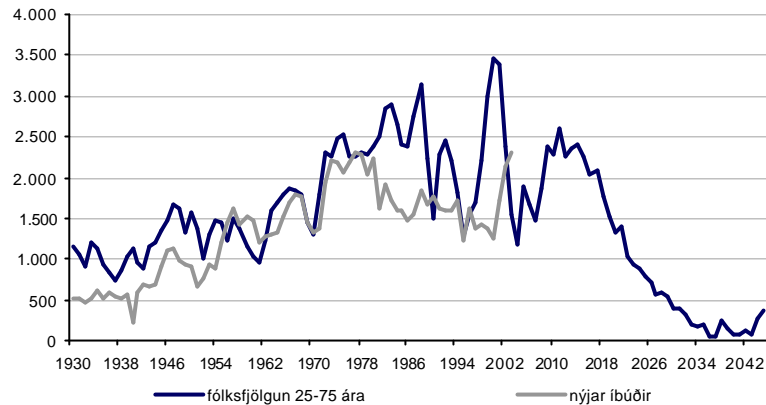
4.2 Áætlanir um heildareftirspurn fram í tímann

Til þess meta áhrifin á markaðinn í heild sinni – og mögulega eftirspurn – er hægt að telja saman fjölda fólks á húseignaldri, þ.e. á aldrinum 25-75. Þetta er vitaskuld gróf nálgun. Margir aðrir þættir geta komið inn – t.d. geta hagsveiflur og mismunandi aðgengi að lánsfé haft töluverð áhrif á kaup á fyrstu íbúð, hvenær fólk kys að stækka við sig og svo framvegis. Samt sem áður ættu ofangreindar áætlanir að gefa töluvert góðar vísbendingar um langtímaleitni í eftirspurn eftir húsnæði, einkum þar sem allir þurfa þak yfir höfuðið með einum eða öðrum hætti og flestir búa aðeins í einni íbúð. Ennfremur, hlýtur aldur fólks að ráða miklu um húsnæðisþörf þess og tímasetningu fasteignakaupa.

**Breytingar á fjölda fólks á
aldrinum 25-75 ára ættu að gefa
töluvert góðar vísbendingar um
langtímaleitni í eftirspurn eftir
húsnæði...**

Ef litið er til breytinga í fjölda fólks á aldrinum 25-75 – með aðstoð mannfjöldaspár Hagstofunnar – og síðan til fjölda nýbygginga sést skýrt sambengi.

Árleg fjölgun fólks á aldrinum 25-75 ára og nýjar íbúðir



Heimild: Hagstofa Ísland og Fasteignamat ríkisins

Búast má við mjög mikilli aukningu í eftirspurn eftir húsnæði 2010-2015 ...

Hér sést hvernig fjölgun fólks á húseignaldri helst í hendur við aukinn fjölda nýbygginga allt fram til 1980 og hvernig að hvoru tveggja fellur á níunda áratugnum. Að vísu dragast nýbyggingar saman áður en fjölgun fólks á húseignaldri fer að gefa á áttunda áratugnum, en líklega má greina þar áhrif verðtryggingar eftir 1980, þ.e. afnám niðurgreiðslna á húsbyggingum í forni neikvæðra raunvaxta. Af myndinni má einnig draga tvær aðrar ályktanir. Í fyrsta lagi, kom mjög stór árgangur kom inn á húsnæðismarkaðinn á sama tíma og nýbyggingar tóku aftur við sér eftir 2001. Þessi bylgja verður hins vegar gengin niður 2005-2006. Í öðru lagi má búast við mjög mikilli aukningu í eftirspurn eftir húsnæði 2010-2015 en þá ríður yfir verulega stór fjölgunarbylgja sem jafnast að einhverju leyti við eftirstríðskynslóðina 1970-1980. Má þá búast við verulegri aukningu í nýbyggingum á þeim tíma, en eftir það hefur fjöldi þjóðarinnar – samkvæmt mannfjöldaspá Hagstofunnar – náð rökkru jafnvægi og munu umsvif í byggingariðnaði dragast saman jafnt og þétt eftir það.

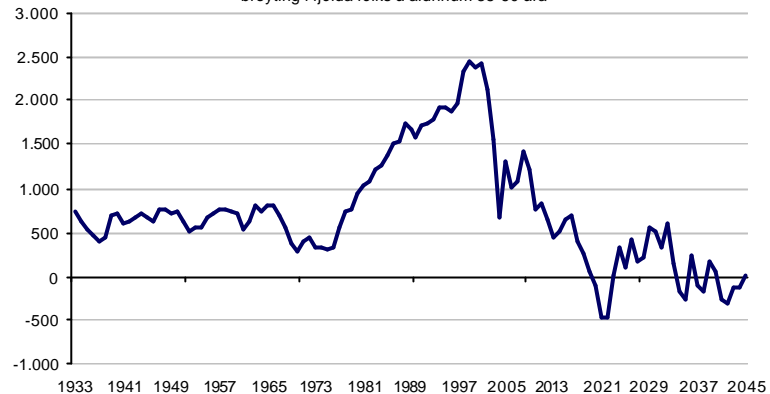
4.3 Leikir með lýðfræði

Hægt er að bregða enn frekar á leik með hjálp lýðfræði og velta fyrir sér eftirspurn eftir ákveðnum eignaformum með hjálp frá mannfjöldaspá Hags tofunnar. Það er fyrst til að taka að hægt er að gera ráð fyrir því að ásókn í einbýlishús sé bundin við fólk á ákveðnu aldursbili, þ.e. á milli 35 og 60. Fyrir þann aldur hafa fæstir efni á sérbylí, enda byrja flestir smátt og stækka síðan við sig með bættum efnahag og fleiri börnum – eftir 35 ára aldur. Ennfremur eru margir komnir á það stig eftir sextugt að vilja minnka við sig og fara úr sérbylí, m.a. til þess að minnka fjárbindingu í húsnæði auk þess sem þörfin fyrir fermetra hefur minnkað sökum þess að börnin eru flogin úr hreiðrinu. Vitanlega er hér um ákveðnar alhæfingar að ræða en samt sem áður ætti að vera hægt að lesa ákveðnar vísbendingar um þróun eftirspurnar eftir einbýli af mynd hér að neðan sem sýnir breytingar á fjölda fólks á aldursbilinu 35-60.

Ásókn í einbýlishús er bundið við fólk á ákveðnu aldursbili, þ.e. á milli 35 og 60.

Eftirspurn eftir einbýlishúsum og raðhúsum

- breyting í fjölda fólks á aldrinum 35-60 ára

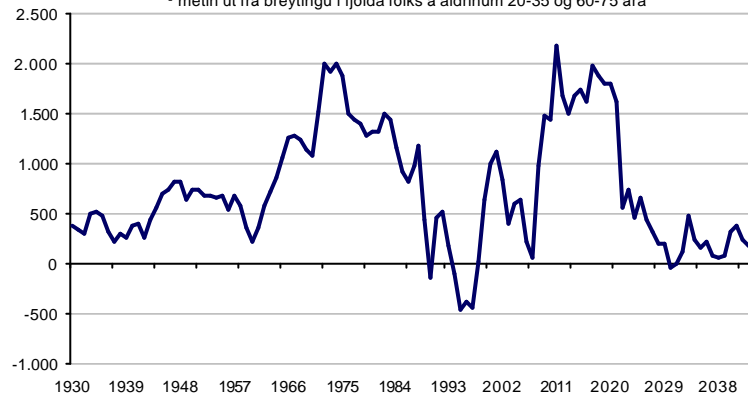


Heimild: Hagskinna

Hér sést að fjöldi mögulegra einbýlishúsakaupenda – eða eigenda stærri húseigna – hefur verið að vaxa fremur hratt á undanförunum árum og fjölgunin nær hámarki á árunum 2000-2005. Af þessu mætti draga þá ályktun að eftirspurn eftir einbýlishúsnæði hafi verið í vexti að undanförunum en gæti dregist saman á næstu árum. Ef áfram er höggvið í sama knérunn og gert ráð fyrir því að þeir sem búa í smáum íbúðum í fjölbýli sé einkum ungt fólk undir 35 ára aldri og eldra fólk yfir sextugt. Breytingar á fjölda þessa hóps eru sýndar á mynd hér að neðan.

Áætluð eftirspurn eftir smærri íbúðum

- metin út frá breytingu í fjölda fólks á aldrinum 20-35 og 60-75 ára



Heimild: Hagstofa Íslands

Hér sést að möguleg eftirspurn eftir fjölbýli gæti átt eftir að aukast verulega eftir 2010 þegar eftirstriðskynslóðin fer á eftirlaun og síðasta stóra unga kynslóðin kemst til vits og ára. Mjög stór hluti þessa nýja fjölbýlis mun væntanlega vera byggt nálægt miðju höfuðborgarsvæðisins.

4.4 Um langtímaþróun eftirspurnar

Íslensku þjóðinni hefur fjölgað mjög hratt á tuttugustu öld á sama tíma og kröfur hafa vaxið um rými og gæði húsnæðis. Af þeim sökum er eðlilegt að eftirspurn eftir húsnæði hafi vaxið mjög hratt samhliða því að þéttbýli hefur breitt úr sér á suðvesturhorni landsins. En fólksfjölgunin hefur samt verið mjög mishröð og kynslóðirnar mismunand að stærð. Af þeim sökum hafa orðið töluvert miklar sveiflur í húsnæðisþörf landsmanna. Til að mynda varð veruleg aukning í húsnæðiseftirspurn þegar eftirstriðskynslóðin stóra komst til vits og ára á milli 1960-80, sem síðan lægði

Eftirspurn eftir einbýlishúsnæði hefur verið í vexti að undanförunum en gæti dregist saman á næstu árum.

Flest bendir til þess að síðasta stóra eftirspurnaraldan muni ríða yfir á árunum 2010-2015.

verulega eftir þann tíma sökum þess að næstu kynslóðir voru mun minni. Ennfremur má rekja a.m.k. hluta af þeirri miklu aukningu sem átt hefur sér stað í húsnæðiseftirspurn á síðustu 3-4 árum til þess að nú er fremur stór ný kynslóð að koma inn á húsnæðismarkaðinn. Hins vegar mun þessi eftirspurn minnka á næstu árum í ljósi fallandi fæðingartíðni og aukinnar öldrunar þjóðarinnar. Flest bendir til þess að síðasta stóra eftirspurnaraldan muni ríða yfir á árunum 2010-2015 en eftir þann tíma mun eftirstríðskynslóðin fara út af húsnæðismarkaðinum vegna öldrunar samhliða því að nýjir árgangar munu smækka að hlutfallslegri stærð. Það felur jafnframt í sér að byggð á höfuðborgarvæðinu mun ná jafnvægi og sú hraða útpensla sem átt hefur sér stað á síðustu öld eða svo muni nema staðar.

Nú um stundir eru þrír afgerandi áhrifaþættir á fasteignaverð þeir eru lækkandi vextir, aukið veðrymi og kröftugt framboð.

5. Spár um fasteignaverð á næstu misserum

Í eftirfarandi kafla verður farið yfir þrens konar aðferðafræði til að meta þróun fasteignaverðs. Þar ber fyrst að nefna spálíkan Greiningardeildar sem byggir á tölfræðilegu samhengi sem metið er út frá sögulegri reynslu. Í öðru lagi eru tekin fyrir sýnidæmi um breytingar á greiðslubyrði til þess að draga ályktanir um áhrif lægri vaxta og hærri veðsetningar á kauphegðun fólks. Að lokum er reynt að meta áhrif lægri vaxta á einstök hverfi miðað við fjarlægð frá miðbænum. Engin þessara aðferða getur líklega gefið fulla mynd af áhrifum greindra breytinga, en hver um sig gefur þó ákveðna innsýn. Nú um stundir eru þrír afgerandi áhrifaþættir á fasteignaverð, þeir tveir fyrstu eru lækkandi vextir og aukið framboð. Spálíkanið fangar þessa þætti vel á grundvelli sögulegrar reynslu, en getur ekki metið áhrif kerfisbreytinga, einkum hvað varðar aukið veðrymi. Ljóst er að hækkanir geta verið ákaflega misjafnar eftir hverfum og líklegt er að verð muni hækka mun meira miðsvæðis og að stærri eignir muni hækka meira en minni eignir.

5.1 Söguleg reynsla

Greiningardeild hefur unnið spálíkan fyrir fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu miðað við fjórðungslegar breytingar á fasteignaverði frá 1994. Er hér byggt á líkani sem var þróað fyrir fasteignaverð í Boston í Bandaríkjunum (Dipasquale et.al. 1996). Megin skýribreyturnar eru fjórar, launaþróun, vaxtaþróun, nýbyggingar og fjölgun fólks á aldrinum 20-75 ára. Spáð er fyrir um næstu 4 fjórðunga fram í tímann og lesa má helstu forsendur spárinnar í töflu hér að neðan. Gert er ráð fyrir því að launaskrið muni nema u.þ.b. 5% á ári – svipað því sem tíðkast hefur á síðastliðnum 12 mánuðum. Jafnframt er gert ráð fyrir að fjármögnunarkostnaður íbúðarhúsnæðis muni haldast nær óbreyttur næsta árið - frá því sem nú er. Ennfremur er gert ráð fyrir tölverðu framboði af nýju húsnæði á höfuðborgarsvæðinu á næstu 12 mánuðum í samræmi við þá þróun sem átt hefur sér stað á síðustu misserum. Loks er ekki gert ráð fyrir þeim skattalækku num sem ríkisstjórnin hefur boðað á þessu kjörtímabili.

Fasteignalíkan Greiningardeildar

- forsendur spár um þróun fasteignaverðs á næstu 12 mánuðum

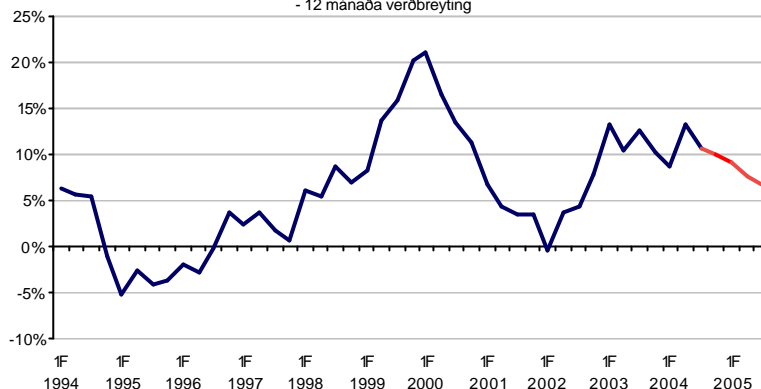
Áhrifaþættir	4F 2004	1F 2005	2F 2005	3F 2005
Hækkun launatekna (launavísitala)	5,0%	5,5%	5,5%	5,5%
Fjármögnunarkostnaður, veginn raunvaxtakostnaður	4,3%	4,2%	4,2%	4,2%
Íbúðir í byggingu, fjölgun frá fyrra ári	10%	10%	10%	10%
Fólksfjölgun einstaklinga á aldrinum 20-75 ára	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%

Fasteignalíkan Greiningardeildar spáir því að fasteignaverð muni hækka um 10% á 4. ársfjórðungi frá sama tíma í fyrra, sem jafngildir því að vísitala fasteignaverðs muni hækka um 0,13% frá 3. ársfjórðungi þessa árs.

Niðurstöður spálíkans Greiningardeildar er að fasteignaverð muni hækka um 10% á 4. ársfjórðungi frá sama tíma í fyrra, sem jafngildir því að vísitala fasteignaverðs muni hækka um 0,13% frá 3. ársfjórðungi þessa árs. Jafnframt spáir líkanið því að fasteignaverð muni hækka um 9% á 1. ársfjórðungi 2005 frá sama tíma fyrra árs, en slík þróun jafngildir því að fasteignaverð í fjölbyli á höfuðborgarsvæðinu muni hækka um 1% frá 4. ársfjórðungi 2004.

Fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu

- 12 mánaða verðbreyting

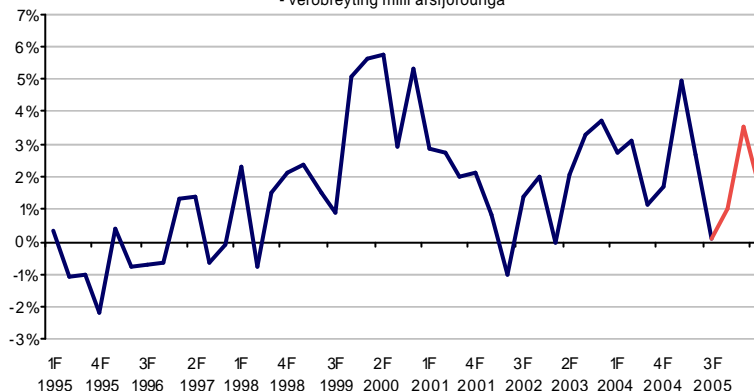


Heimild: Fasteignamat ríkisins og spá Greiningardeildar

Ef lítið er til 3. ársfjórðungs 2005 spáum við um 7% hækkun fasteignaverðs frá sama fjórðungi fyrra árs, en slík hækkun myndi leiða til um 3% hækkunar á fasteignverði á höfuðborgarsvæðinu frá 2. fjórðungi 2005. Ef lítið er á verðbreytingar á milli samliggjandi fjórðunga – eins sjá má af mynd hér að neðan – sést í hnotskurn hvaða áhrif ný húsnæðislán og lægri vextir hafa á fasteignamarkaðinn.

Fasteignaverð á höfuðborgarsvæðinu

- verðbreyting milli ársfjórðunga



Heimild: Fasteignamat ríkisins og spá Greiningardeildar

Ef húsnæðisvextir hefðu ekki lækkað niður í 4,2%...

Lækkun vaxta samfara nýjum íbúðalánnum bankanna mun því hækka fasteignaverð en ekki valda neinni sprengingu...

Staðan er einfaldlega þessi samkvæmt líkaninu. Ef húsnæðisvextir hefðu ekki lækkað niður í 4,2% nú í lok sumars hefði fasteignaverð farið að lækka í vetur sökum mjög mikils framboðs af nýju húsnæði. Lægri vextir hvetja markaðinn áfram en áhrifin koma fram á heilu ári eða fjórum fjórðungum. Á fjórða ársfjórðungi spáir líkanið lítilli sem engri hækkun en smám saman síast hækkunin inn á næstu fjórðungum en allt í allt mun markaðurinn hækka um 8% á næsta heila ári.

Lækkun vaxta samfara nýjum íbúðalánnum bankanna mun því hækka fasteignaverð en ekki valda neinni sprengingu samkvæmt spálíkaninu. Ástæðan eru fyrst og fremst sú að vextir hafa farið lækkanði um nokkurt skeið auk þess sem vaxtateygni hefur ekki mælst sérlega mikil fram til þessa. Ennfremur hefur verið töluverð aukning í nýbyggingum á sama tíma sem hlýtur að koma til mótvægis við aukna eftirspurn.

Áhrif aukins veðrýmis gæti orðið umtalsverð..

Líklegt er að veð í fasteignum muni í auknum mæli verða notuð sem vogarafli til ýmissa annarra lána...

Eftir kerfisbreytingar á fjármálamarkaði geta einstaklingar keypt sér mun dýrari eignir og samt haldið óbreyttri greiðslubyrði.

Hins vegar má velta fyrir sér hvort öll sagan sé sögð. Sú aukna samkeppni sem myndaðist með íbúðalán fyrir skömmu hafði tvíþættar breytingar í för með sér. Annars vegar lækkaði kostnaður við húsnæðisfjármögnun og hins vegar jókst veðrými einstaklinga til muna. Áhrif aukins veðrýmis gæti hins vegar orðið umtalsverð, en hægt er að færa sterk rök fyrir því að lágt veðsetningarhlutfall og takmörkun á lánsfé fremur en háir vextir hafi verið sá þáttur er hefur einkum hindrað ungt, tiltölulega tekjuhátt en eignalítið fólk að eignast húsnæði. Nú geta einstaklingar ekki einungis skuldsett sig á hagstæðari kjörum heldur hefur getan til skuldsetningar stóruaukist. Af þeim sökum má jafnvel búast við að áhrif lægri vaxta komi fram með hraðari og kraftmeiri hætti en áður hefur þekkt á húsnæðismarkaði. Aukið veðrými má því flokka sem kerfisbreytingu á lánamarkaði sem ofangreint líkan – er byggir á sögulegum gögnum – getur ekki skýrt nema að takmörkuðu leyti. Ef sú leið er farin að eyða öllum tímatöfum við vaxtalækkunar í líkaninu, þ.e. láta áhrif vaxtalækkana koma fram samstundis fremur en á fjórum fjórðungum mun fasteignaverð geta hækkað um tæp 12% í stað 10% á 4. ársfjórðungi þessarar árs frá sama tíma í fyrra sem jafngildir um 2% hækkun frá næsta fjórðungi á undan. Samt sem áður er erfitt að leggja mat á áhrif kerfisbreytingar sem þessarar, sem mun ekki aðeins hafa djúpstæð áhrif á fasteignamarkaðinn heldur einnig einkaneyslu og almenna lántöku einstaklinga. En mjög líklegt er að veð í fasteignum muni í auknum mæli verða notuð sem vogarafli til ýmissa annarra lána, s.s. til neyslu eða bílakaupa.

Loks verður að hafa í huga að vísitala fasteignaverðs frá Fasteignamati ríkisins – sem líkanið miðar við – veitir yfirlit yfir verðbreytingar á fermetraverði í fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu. Verð á stærri eignum er mun næmara fyrir vaxtastigi en verð á smærri eignum og enn fremur er aukningin í framboði einkum í eignum í fjölbýli en síður í einbýli. Af þeim sökum er líklegt að líkanið vanmeti áhrif lægri vaxta og ofmeti áhrif nýs framboðs á markaðinn í heild sinni þar sem stærri eignir muni hækka mun meira en þær smærri.

5.2 Breytingar á greiðslubyrði

Önnur leið til þess að meta áhrif lægri vaxta og aukinnar veðsetningar er að skoða einstök dæmi fyrir breytingar á greiðslubyrði heimila og meta hversu miklu dýrari eign einstaklingar hafi efni á að kaupa að óbreyttri greiðslubyrði. Hugsum okkur tvo einstaklinga. Einstaklingur A áformar kaup á húsnæði fyrir 15 milljónir og einstaklingur B fyrir 25 milljónir.

Einstaklingur A

Áður en vextir á húsnæðislánum lækkuðu niður í 4,2% var greiðslubyrði þess sem keypti 15 milljón króna íbúð 74.332 kr. á mánuði - ef miðað er 20% eiginfjármögnun eða 3 milljónir króna. Hér eru reiknað með 9,2 milljónum fjármögnun frá íbúðalánasjóði en afgangurinn er tekinn með skuldabréfalánum frá bankakerfinu og lífeyrissjóðum. Í töflu má hér að neðan sjá útreikning greiðslubyrðarinnar.

Afborgun af 15 m.kr.

- Fyrir kerfisbreytingu

Hlutfall	Eigið fé	Fjármögnun	Lánstími	Vextir	Afborgun
20,0%	Eigið fé	3 m.kr.			
61,3%	Húsbréf	9,2 m.kr.	40 ár	5,10%	44,9 þús.kr.
3,3%	Lífeyrissjóðslán	500 þús.kr.	30 ár	4,90%	2,6 þús.kr.
15,3%	önnur lán	2,3 m.kr.	10 ár	7,00%	26,7 þús. kr.
Samtals:		15 m.kr.			74,3 þús.kr.

Eftir vaxtalækkun getur þessi sami einstaklingur keypt sér 26% dýrari íbúð eða fyrir 18,9 milljónir og samt haldið sömu greiðslubyrði. Bankinn lánar 80% af kaupverðinu á 4,2% raunvöxtum eða rúmlega 15,1 milljónir, það sem upp á vantar svo að endar nái saman er fjármagnað með dýrara lánsfé til 10 ára. Í töflu hér að neðan gefur að líta útreikning greiðslubýrðarinnar eftir að kerfisbreyting á fjármálamarkaði gekk í gegn.

Afborgun af 15 m.kr.

- Eftir kerfisbreytingu

Hlutfall		Fjármögnun	Lánstími	Vextir	Afborgun
15,8%	Eigið fé	3 m.kr.			
80,0%	Bankalán	15,1 m.kr.	40 ár	4,20%	65,2 þús.kr.
4,2%	önnur lán	786 þús.kr.	10 ár	7,00%	9,1 þús.kr.
Samtals:		18,9 m.kr.			74,3 þús.kr.

Einstaklingur B

Einstaklingur B gat keypt sér 25 milljón króna íbúð áður en til vaxtalækkana koma en getur eftir vaxtalækkun keypt sér íbúð fyrir 32 milljónir fyrir sömu greiðslubyrði - eða 28% dýrari eign. Hér að neðan má sjá tölur sem sýna útreikning á greiðslubyrði fyrir og eftir þá kerfisbreytingu sem átti sér stað á fjármálamarkaði.

Afborgun af 25 m.kr.

- Fyrir kerfisbreytingu

Hlutfall		Fjármögnun	Lánstími	Vextir	Afborgun
20,0%	Eigið fé	5 m.kr.			
36,8%	Húsbréf	9,2 m.kr.	40 ár	5,10%	45 þús.kr.
28,0%	Lífeyrissjóðslán	7 m.kr.	30 ár	4,90%	37 þús.kr.
15,2%	önnur lán	3,8 m.kr.	10 ár	7,00%	44 þús.kr.
Samtals:		25 m.kr.			126 þús.kr.

Afborgun af 25 m.kr.

- Eftir kerfisbreytingu

Hlutfall		Fjármögnun	Lánstími	Vextir	Afborgun
15,6%	Eigið fé	5 m.kr.			
80,0%	Bankalán	25,5 m.kr.	40 ár	4,20%	110 þús.kr.
4,4%	önnur lán	1,4 m.kr.	10 ár	7,00%	16 þús.kr.
Samtals:		31,9 m.kr.			126 þús.kr.

Þetta sýnir í hnotskurn hvernig lægri vextir og rýmri veðsetning geta aukið kaupmátt fólks á húsnæðismarkaði um allt að því 26 til 28%. Hins vegar er ekki hægt að nota ofangreind dæmi til þess að spá svo mikilli hækkun á fasteignaverði. Fyrir því liggja nokkrar ástæður:

Í fyrsta lagi á ofangreint dæmi aðeins við um hluta markaðarins, fólk í yngri kantinum sem er að kaupa sína aðra eða þriðju eign og er fjársterkt. Ljóst er að áhrifin eru mun minni á ódýrari íbúðirnar en 90% lán hafa verið æði algeng í yngsta aldurshópnum og hjá tekjuminni einstaklingum. Einnig verður að hafa í huga að þessi hópur hefur jafnframt fengið vaxtabætur svo að lægri vextir nýtast þessum hópi miklu síður. Áhrifin á minni og ódýrari íbúðirnar eru því mun minni.

Í öðru lagi er líklegt að framboð á ódýrari og minni eignum muni aukast mikið tímabundið þegar margir munu sjá sér hag í að stækka við sig. Einnig er algerlega óraunhæft að gera ráð fyrir að framboð haldist óbreytt en miklar hækkanir á fasteignamarkaði að undanförunu hafa leitt til aukins framboðs af nýju húsnæði auk þess sem annað fólk gæti gripið tækifærið og minnkað við sig - losað stærra eignir. (Með öðrum orðum er hér spurning um framboðsteygni.)

Í þriðja lagi er allsendis óvíst hvort fólk vilji eyða öllum þeim sparnaði sem lægri vextir skapa til þess að kaupa dýrara húsnæði og halda óbreyttri greiðslubyrði. Fyrir það fyrsta eru flestir líklega hæst ánægðir þar sem þeir eru og munu endurfjármagna lánin sín og nýta ábatann til annarrar neyslu eða jafnvel til uppgreiðslu eldri skulda. (Með öðrum orðum er hér spurning um vaxtateygni húsnæðiseftirspurnar.)

Að mati Greiningardeildar gefur ofangreint dæmi þrönga mynd af áhrifum lægri vaxta á húsnæðismarkaðinn sem á aðeins við um fólk sem A) er með tiltölulega háar tekjur en lítið eigið fé B) vill stækka við sig húsnæði. Líklega á þetta einna helst við fólk á aldrinu 30-40 ára sem þegar hefur eignast sína fyrstu íbúð. Hins vegar skyldi ekki líta framhjá því að þeir eignaflokkar sem fólk í ofangreindri aðstöðu kynni að sækjast sérstaklega eftir, s.s. milliflokkar eigna, raðhús eða hæðir í ákveðnum hverfum, kynnu að hækka sérstaklega í verði.

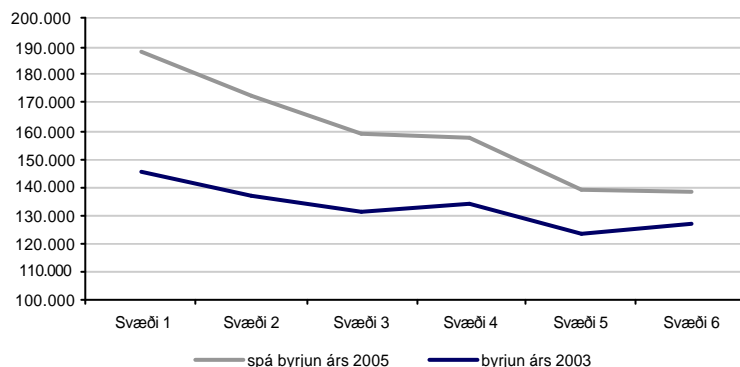
5.3 Spár um þróun fasteignaverðs eftir hverfum

Líklegt er að sú þróun með hófst árið 1995 með hlutfallslega hraðri hækkun íbúðaverðs í miðbænum, þ.e. með auknum bratta á verðlínu fasteignaverðs í höfuðborginni, muni halda áfram með lægri vöxtum. Enda eru vextir á fasteignalánnum einn helsti áhrifaþátturinn hvað greiðslu varðar fyrir staðsetningu, eins og áður hefur komið fram. Samkvæmt útreikningum Greiningardeildar hefur meðal raunvaxtakostnaður farið úr 6,3% niður í 4,4% á síðastliðnum 2 árum. Mest hefur vaxtakostnaðurinn lækkað nú síðastliðið ár eða um 1,3%. Ef þessi leitni er leidd áfram með hliðsjón af vaxtalækkunum og fræðilegum forsendum mun það leiða til þess að mati Greiningardeildar að verð miðsvæðis í Reykjavík mun hækka um allt að 19% umfram hverfi á útjaðri borgarinnar. Það mun því verða enn skarpri lína á milli hverfa en áður var. Samkvæmt spá Greiningardeildar verður meðal fasteignaverð í fjölbýli 101 Reykjavík á 2 ársfjórðung 2005 vera um 190 þúsund krónur á fermetra.

Verð miðsvæðis í Reykjavík mun hækka um allt að 19% umfram hverfi á útjaðri borgarinnar.

Fermetraverð í höfuðborginni í fjölbýli

- í krónum talið



Heimild: Fasteignamat ríkisins og útreikningar Greiningardeildar

Hafa verður í huga að hér er ekki tekið tillit til ástands húsnæðis. En töluverður breytileiki er í fasteignaverði innan miðbæjarins. Fasteignaverð hækkaði að meðaltali um 8,4% árið 2003 en samkvæmt spá Greiningardeildar hækkar fasteignaverð að meðaltali um 11% frá miðju ári 2003 til annars ársfjórðungs 2005. En eins og sjá má á mynd er hækkunin mismikil eftir hverfum og í útjaðri borgarinnar og í hverfum sem þykja síður fýsileg er hækkunin ákaflega lítil. Þannig er fasteignaverðið einungis um 140 þúsund krónur á fermetrann að meðaltali í úthverfum. Þróun fasteignaverðs getur

Hækkun fasteignaverðs mun verða mismikil eftir hverfum og í útjaðri borgarinnar.

Þó verið ákaflega misjöfn milli hverfa í útjaðri borgarinnar en margir sækjast eftir meiri nálægð við náttúruna og rólegra umhverfi. Hverfi sem hafa staðbundna sterka verslunarkjarna og þjónustukjarna með góðum skólum gætu jafnvel hækkað nokkuð í verði á meðan önnur hverfi gætu hugsanlega lækkað þar sem að lækkun vaxta og greiðslubyrðri leiðir til þess að fólk hefur frekar efni á að færa sig um set og gera meiri kröfur til hverfisins. Þannig mun lægri vaxtakostnaður leiða til aukinnar kröfu um gæði og staðsetningu hverfa sem það býr.

6. Eftirmáli

Í umfjölluninni hér að framan var leitast við að útskýra langtímaleitni fasteignamarkaðarins á næstu árum og hvernig aldurssamsetning og aukin samkeppni mun hafa áhrif markaðinn. Staðreyndin er sú að þær breytingar sem hafa orðið allra seinustu vikum munu hafa dýpri áhrif á íslenskan fasteignamarkað en flestir gera sér grein fyrir. Lægri vextir leiða ekki einungis til lægri greiðslubyrðri og auka svigrúm til hækkunar fasteignaverðs heldur gætu þeir einnig haft töluverð áhrif á ásýnd borgarinnar og á fasteignaverð innan hverfa. Athuga skal að fasteignamarkaðurinn hefur margar fleiri hliðar en hér koma fram og ofangreindar breytingar á fyrirkomulagi geta haft verulega þýðingu fyrir bæði fjármálastöðugleika eða þjóðhagslegt jafnvægi - þegar til skemmi tíma er litið. Nokkuð hefur verið fjallað um skammtímaákvörðun fasteignaverðs og hvernig samspil sveiflukenndrar eftirspurnar og tregbreytilegs framboðs getur skapað hættu á verðbólgu eða skammtímahækkun fasteignaverðs sem síðan gengur til baka. Í þessu samhengi hefur mikið verið fjallað um samspil kaupmáttar og fasteignaverðs, og hins vegar byggingarkostnaðar og fasteignaverðs. Áherslan hér snýr hins vegar nær eingöngu að því að kortleggja þá þætti sem hafa langtímaáhrif á fasteignaverð og greina áhrif lægri vaxta og aukinna lánamöguleika á markaðinn.

7. Viðauki

Hækkunir fasteignaverðs frá 1990

- flokkað eftir hverfum á höfuðborgarsvæðinu

Hverfi	Hækkun %
Miðbær Reykjavíkur (101)	158,5%
Mosfellsbær	157,9%
Teigar og Sigtún	139,1%
Hlíðar	133,8%
Tún nema Sigtún	133,2%
Lækir	132,2%
Melar	128,5%
Heimar	127,6%
Hraunbær	125,0%
Kóp Hjallar og Heiðar	124,8%
Vogar	122,2%
Hagar	122,1%
Kópavogur- austur	114,4%
Sel	114,1%
Gerði Garður, Smáibúðarhverfi	113,7%
Kópav. austurb. norðan Nýbýlavegar	112,8%
Hafnarfjörður	112,5%
Skjól	112,5%
Kópavogur-vestur	112,0%
Leiti	111,9%
Holt	111,2%
Ásar	108,9%
Sund	108,5%
Lönd	108,1%
Foldir	105,9%
Hólar	105,4%
Seltjarnarnes	101,5%
Grandar	101,2%
Berg	95,9%
Garðabær	92,7%
Æsu- og Asparfell	92,2%
Bakkar	91,8%
Háaleitisbraut	90,7%
Kleppsvegur	83,7%

Heimildir: Fasteignamat ríkisins

8. Heimildir

1. DiPasquale, Denise og William C. Wheaton (1996). „Urban Economics and Real Estate Markets”, Prentice Hall, bls. 261.
2. Framkvæmdasjóður ríkisins (1986), Byggingaskýrsla. (nr. 1), bls. 96.
3. Friðrik Már Baldursson (1993). Um neyslu og tekjur á Íslandi. Fjármálatíðindi. (Árg. XL), bls.186-200.