



Skýrsla nr. C10:01

**Ástand og horfur  
á húsnæðismarkaði**

Mars 2010

**HAGFRÆÐISTOFNUN**

# HAGFRÆÐISTOFNUN HÁSKÓLA ÍSLANDS

---

Hagfræðistofnun Háskóla Íslands

Oddi v/Sturlugötu

Sími: 525-4535

Fax nr. 552-6806

Heimasíða: [www.hag.hi.is](http://www.hag.hi.is)

Tölvufang: [sveinnag@hi.is](mailto:sveinnag@hi.is)

Skýrsla nr. C10:01

## **Ástand og horfur á húsnæðismarkaði**

Mars 2010

# Formáli

Í ársbyrjun 2009 sömdu Íbúðalánasjóður og Hagfræðistofnun um að stofnunin myndi skila greinargerð á ársfresti um ástand og horfur á húsnæðismarkaði. Hér er fyrst brugðið upp mynd af húsnæðismarkaðinum eins og hann lítur út núna. Ástandið á húsnæðismarkaði hér á landi er borið saman við önnur lönd, leigumarkaðurinn er skoðaður, fjallað um húsbyggingar og fjölda kaupsamninga og að lokum er spáð um þróunina á næstunni. Í sérköflum eru dregnar saman upplýsingar um lóðaúthlutanir og lóðaskil eftir sveitarfélögum og að lokum er nánari lýsing á spá um húsnæðismarkað. Lýst er einföldu líkani af húsnæðismarkaðinum sem er í smíðum á Hagfræðistofnun. Að skýrslunni unnu einkum dr. Sigurður Jóhannesson, Anna Guðrún Ragnarsdóttir BS og Kári S Friðriksson hagfræðinemi.



Sveinn Agnarsson,

forstöðumaður Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands

# Ágrip

Hér er brugðið upp mynd af þróun mála á húsnæðismarkaði á Íslandi undanfarin misseri og ár og spáð um líklega þróun á næstunni. Meðal helstu niðurstaðna má nefna:

- Bólan sem var í húsnæðisverði á höfuðborgarsvæðinu fram til ársloka 2007, eða svo, var mjög svipuð að umfangi og bólur sem mátti sjá víða annars staðar á Vesturlöndum. Hér á landi varð grundvallarbreyting þegar bankarnir hófu að veita húsnæðislán 2004, en víða um heim var lánsfé ódýrt um það leyti og auðveldara að fá lán til húsnæðiskaupa en áður. Húsnæðisverð lækkaði víða um heim eftir að lánakreppan brast á en verðlækkunin er meiri hér á landi en víðast annars staðar. Víða erlendis hefur húsnæðisverð hækkað nokkuð á ný, en í þessari skýrslu er gert ráð fyrir að raunverð húsnæðis á Íslandi haldi áfram að lækka í tvö ár eða svo.
- Húsnæðisverð gefur ekki eitt og sér fullkomna mynd af markaðinum. Mjög hefur dregið úr húsnæðisviðskiptum að undanfögnu – alls staðar á landinu. Það styður þá skoðun að verð eigi enn eftir að lækka. Í þessu sambandi vekur athygli að húsnæðisverð hefur lækkað meira á uppboðum en í almennri sölu.
- Húsaleiga hækkaði að raungildi hér á landi á fyrsta áratug aldarinnar fram á vor 2009. Samkvæmt tölum Hagstofunnar sveiflast hún ekki með kostnaðinum við að eiga húsnæði þótt hún virðist fylgja honum nokkurn veginn þegar til langs tíma er lítið. Húsaleiga hefur lækkað nokkuð að raungildi frá vori 2009, samkvæmt tölum Hagstofunnar. Kannanir Neytendasamtakanna gefa nokkuð aðra mynd en tölur Hagstofunnar, en þær ná aðeins til íbúða sem auglýstar eru til leigu. Líklegt er að nýleiga taki fremur mið af markaðsaðstæðum en leiga sem þegar er bundin í samningum.
- Mikið var byggt meðan húsnæði var sem dýrast á höfuðborgarsvæðinu. Mest bættist við af litlum íbúðum. Það helst í hendur við þá breytingu að fleiri búa einir

en áður en einnig munar um tiltölulega litlar en dýrar íbúðir sem ætlaðar eru öldruðum. Þótt mikið hafi verið byggt undanfarin ár er ekki að sjá á opinberum tölum að íbúðum hafi almennt fjölgað umfram þörf, þótt það kunni þó að eiga við um byggingar á ákveðnum svæðum. Síðastliðin fimm ár hefur íbúðum hér á landi fjölgað álíka mikið og fjölskyldum og einstaklingum samkvæmt talningu Hagstofu.

- Vinna við smíði húsa hefur dregist saman um nálægt 75% frá því að mest var um að vera í húsbýggingum, á seinasta fjórðungi árs 2007. Mikið er af hálfkláruðum íbúðum sem ekki hafa verið settar á markað. Sveitarfélög úthlutuðu mörgum byggingarlóðum meðan á þenslunni stóð, en víða hefur flestum eða öllum þeim lóðum, sem úthlutað var árið 2008, verið skilað.
- Húsnæðisverð hefur lækkað mest á höfuðborgarsvæðinu – þar sem það hækkaði mest áður. Sérbyli, sem hafði hækkað meira í verði en fjölbyli, lækkar líka mest í verði. Landsbyggðin er síður snortin af bankakreppunni en höfuðborgarsvæðið og má jafnvel segja að hún standi sterkari en áður þar sem höfuðborgin togar síður í íbúana. Þó verður að hafa í huga að víða hafa stór skörð verið höggvin í hóp fólks á aldrinum 20-40 ára. Erfitt er að hugsa sér annað en að smám saman dragi úr efnahagssumsvifum á slíkum stöðum á komandi áratugum ef fólkið snýr ekki fljótt aftur. Húsnæðisverð helst líklega áfram mjög lágt þar sem svo stendur á.
- Reynsla annarra landa þar sem bankar hafa lent í vanda bendir til þess að húsnæðisverð sé lengi að ná jafnvægi eftir slík áföll. Nokkur tími líður jafnan þar til traust myndast aftur á fjármagnsmarkaði eftir að bankar hafa hrunið og líklegt er að lánsfé vanti til húsnæðiskaupa. Samkvæmt líkaninu, sem hér er stuðst við, má gera ráð fyrir að raunverð á húsnæði haldi áfram að lækka fram á árið 2012. Þá verða liðin rúm fjögur ár síðan húsnæðisverð var í hámarki.

- Ekki er ólíklegt að húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu lækki um nálægt 20% að raungildi frá því sem var í lok árs 2009. Árið 2012 verði raunverð liðlega helmingur þess sem var þegar húsnæði var dýrast, seint á árinu 2007. Viðskipti aukast þegar verðið nálgast jafnvægi á ný. Hér er gert ráð fyrir að hratt dragi úr verðbólgu og raunlækkunin komi að mestu fram sem lækkun á nafnverði húsnæðis. Spáin er byggð á reynslu undangenginna áratuga. En ástandið er á margan hátt sérstakt núna. Í meðaltali 14 kreppulanda sem skoðuð eru lækkar raunverð að jafnaði nokkru minna en hér er gert ráð fyrir og það er lengur að ná lágmarki.
- Frá ársbyrjun 2008 til janúar 2010 dróst kaupmáttur tímakaups saman um 12% að meðaltali að mati Hagstofunnar. Að auki hefur vinna dregist saman hjá mörgum. Geta fólks til þess að standa undir verðtryggðum lánnum minnkar sem þessu nemur. Greiðslur af gengislánum hafa vaxið miklu meira en greiðslur af krónulánum og margir eiga erfitt með að greiða af þeim. Þá hafa íbúðir lækkað í verði eins og fram hefur komið hér að framan og oft hefur reynst erfitt að selja þær. Margir geta því ekki leyst fjárhagserfiðleika sína með því að selja hús eða íbúð. Gjaldþrot heimila eru samfélaginu dýr. Uppgjör á þrotabúum kosta mikið og geta tekið langan tíma. Ýmis félagsleg vandamál geta hlotist af gjaldþrotum, ekki síst hjá börnum. Þá geta gjaldþrot komið af stað keðjuverkun og ógnað fjármálakerfum. Íslensk stjórnvöld kynntu í haust úrræði sem miða að því að lengja lán og létta greiðslubyrði meðan hún er þyngst, auk þess sem nauðungaruppbóðum hefur verið frestað. Þessir kostir eru í svipuðum anda og þeir sem í boði eru í grannlöndunum og ættu að duga flestum. Hins vegar er ljóst að aðgerðirnar munu ekki nægja öllum og að óhjákvæmilegt verður að grípa til annarra sértækra aðgerða í þeim tilvikum. Erfitt er að mæla með því að Íbúðalánasjóður grípi til róttækari aðgerða eins og almennra skuldaafskrifta. Slíkar aðgerðir hvetja til áhættuhegðunar hjá lánþegum og því er ekki ráðlegt að leggja í þær nema að vel athuguðu máli. Auk þess hefur íslenska ríkið sjaldan verið verr stætt en nú til þess að taka á sig þær skuldbindingar sem hljótast af

slíkum aðgerðum. Þá geta þær vart talist sanngjarnar gagnvart þeim sem gætnari hafa verið í fjármálum.

# Efnisyfirlit

Formáli .....	1
Ágrip .....	2
Efnisyfirlit .....	6
Myndaskrá.....	8
Töfluskrá.....	9
1 Húsnæðisbólán hér og erlendis.....	10
2 Húsbyggingar á bólu tímanum .....	20
Rammi 1 – Húsnæðisbólur í Bandaríkjunum.....	23
3 Húsnæðiskostnaður.....	26
Rammi 2 – Að leigja eða kaupa.....	30
4 Framboð og eftirspurn .....	33
5 Verð á einstökum mörkuðum .....	35
6 Þróun í fjölda kaupsamninga .....	43
7 Spá um húsnæðisverð .....	45
8 Skuldameðferð annara þjóða .....	49
8.1 Bandaríkin .....	51
8.2 Bretland .....	53
8.3 Holland .....	53
8.4 Ungverjaland .....	54
8.5 Mexíkó .....	54
8.6 Norðurlönd-utan Íslands.....	55
8.7 Ísland .....	55
8.8 Samantekt og tillögur .....	55
Viðauki 1: Lóðaúthlutanir og lóðaskil .....	58
Akureyri .....	58
Akranes.....	59
Árborg .....	60



Borgarnes .....	60
Fljótisdalshérað (Austur-Hérað).....	61
Húsavík.....	62
Hveragerði.....	62
Ísafjörður .....	63
Reykjanesbær .....	63
Sandgerði.....	64
Stykkishólmur .....	64
Vogar.....	65
Ölfus .....	65
Reykjavík .....	66
Kópavogur.....	68
Seltjarnarnes .....	68
Garðabær .....	68
Hafnarfjörður.....	69
Álftanes .....	70
SAMANTEKT.....	70
Viðauki 2: Líkan af fasteignamarkaði og spá um fasteignaverð.....	72
Líkan af fasteignamarkaðinum.....	72
Spágeta líkansins .....	76
Líkansspá 2009.....	78
Reynsla annarra þjóða þar sem bankar hafa hrunið .....	82
Spár annarra.....	83
Spá Hagfræðistofnunar.....	83
Heimildaskrá.....	85

# Myndaskrá

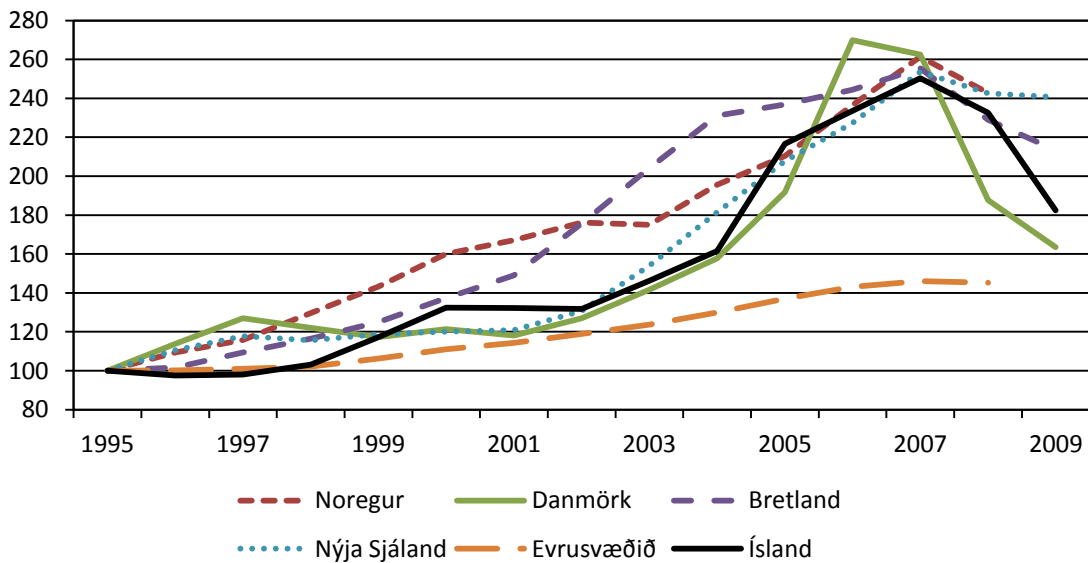
Mynd 1.1 Raunverð á húsnæði 2008-2008.....	10
Mynd 1.2 Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu árin 1997-2008 á verðlagi ársins 2008 .....	13
Mynd 1.3 Skuldir heimila sem hlutfall af tekjum í nokkrum ríkjum árin 2000 og 2006. ....	15
Mynd 1.4 Skuldir heimila, hlutfall af hreinum ráðstöfunartekjum.....	16
Mynd 2.1 Smíðar á íbúðarhúsnæði og hlutfall verðs á íbúðarhúsnæði og byggingarvísitölu .....	20
Mynd 2.2 Íbúðabyggingar 1971-2008 .....	21
Mynd 2.3 Fjöldi nýrra íbúða 1993-2009, alþjóðlegur samanburður.....	22
Mynd 5.1 Raunverð á fermetra húsnæðis eftir landshlutum 1990-2008 .....	35
Mynd 5.2 Húsnæðisverð á fermetra 2008-2009 í nýlegu sérbylí, hlutfall af verði í Reykjavík .....	37
Mynd 5.3 Raunvirði vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu eftir mánuðum.....	38
Mynd 5.4 Breyting á húsnæðisverði í prósentum eftir póstnúmerum .....	41
Mynd 6.1 Fjöldi kaupsamninga 2000-2009 .....	43
Mynd 7.1 Spá um þróun húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu .....	45
Mynd 8.1 Fasteignaskuldir heimilanna sem hlutfall af tekjum í nokkrum löndum.....	49
Mynd B.1 Raunverð fasteigna .....	766
Mynd B.2 Raunverð fasteigna .....	777
Mynd B.3 Raunverð fasteigna .....	777
Mynd B.4 Raunverð fasteigna .....	78
Mynd B.5 Raunlækkun fasteignaverðs frá 4.ársfjórðungi 2009 .....	7979
Mynd B.6 Spá um fjölda nýrra íbúða.....	80
Mynd B.7 Spá um atvinnuleysi.....	81
Mynd B.8 Spá um verðbólgu .....	81
Mynd B.9 Spá um hækkun tímakaups .....	82

# Töfluskra

Tafla 1.1 Hæstu lán Íbúðalánasjóðs 1999 til 2008.....	12
Tafla 1.2 Hlutfall fasteignaláns og virði eignar árið 2004.....	13
Tafla 1.3 Algengt lánahlutfall á Evrusvæðinu 2008.....	14
Tafla 3.1 Húsnæðiskostnaður 2000-2009, raunvirði.....	28
Tafla 4.1 Fjöldi íbúða og fjölskyldna í árslok.....	33
Tafla 4.2 Íbúðir og fjölskyldustærð 2004.....	34
Tafla 5.1 Meðalfermetraverð sérbylis eftir landshlutum.....	39
Tafla 5.2 Meðalfermetraverð fjölbýlis eftir landshlutum.....	40
Tafla 7.1 Fjármálakreppur í ýmsum löndum.....	47
Tafla A.1 Úthlutaðar lóðir á Akureyri.....	59
Tafla A.2 Úthlutaðar lóðir á Borgarnesi.....	61
Tafla A. 3 Úthlutaðar lóðir á Húsavík.....	62
Tafla A.4 Úthlutaðar lóðir í Hveragerði.....	63
Tafla A.5 Úthlutaðar lóðir í Reykjanesbæ.....	64
Tafla A. 6 Úthlutaðar lóðir í Reykjavík.....	67
Tafla A.7 Úthlutaðar lóðir í Hafnafirði.....	69
Tafla A.8 Samantekt um fjölda íbúða á úthlutuðum og skiluðum lóðum.....	71

## 1 Húsnæðisbólán hér og erlendis

Húsnæðisverð hækkaði mikið í mörgum löndum framan af fyrsta áratug aldarinnar. Ef horft er á breytinguna frá aldamótum sker Ísland sig ekki að ráð úr þeim hópi landa þar sem bóla myndaðist á annað borð á húsnæðismarkaði. Þegar húsnæðisverð náði hámarki í Reykjavík og nágrenni, seint á árinu 2007, var það 80-90% hærra að raungildi en í ársbyrjun árið 2000. Þetta er svipuð hækkun og í mörgum öðrum bólulöndum á þessum tíma. Má þar nefna Spán, Frakkland, Bretland, Svíþjóð og Nýja-Sjáland (sjá mynd 1.1, en ekki var hægt að sýna verðbreytingar í öllum þessum löndum þar). Húsnæðisverð hækkaði líka mikið í Danmörku, Noregi, Finnlandi og á Írlandi á þessum tíma, en heldur minna en hér.



Mynd 1.1

Raunverð á húsnæði 2008-2008. Raunverð í ársbyrjun árið 1995 = 100. Íslenskar tölur eiga við höfuðborgarsvæðið.

Heimildir: Fasteignaskrá Íslands, Norges Bank, Realkreditrådet Danmark, Real Estate Institute of New Zealand (REINZ) og European Central Bank. Verðlagsvísitölur voru fengnar frá hagstofum viðkomandi landa.

Hér á landi hækkaði verð húsnæðis samfellt umfram almennar verðhækkunar um nokkurra ára skeið fyrir aldamót og það á við um fleiri lönd sem hér hafa verið nefnd (í þeim hópi eru Bretland, Bandaríkin, samkvæmt einni heimild,<sup>1</sup> Danmörk, Svíþjóð, Finnland og Írland). Frá ársbyrjun 1998 til ársbyrjunar 2000 hækkaði raunverð húsnæðis í Reykjavík og nágrenni um rúm 20%. Kaupmáttur launa hækkaði mikið á þessum árum, en einnig skipti máli að með stofnun Íbúðalánasjóðs 1999 rýmkuðust tekjumörk vegna húsnæðislána þannig að fólk með miklar tekjur gat tekið hærri lán en áður.<sup>2</sup> Hér á landi – og í sumum öðrum löndum – varð hökt á uppgangi í efnahagslífi strax eftir aldamótin, en þó er vart hægt að tala um eiginlega lægð. Hagkerfið tók síðan aftur verulega við sér á árunum 2003 og 2004. Boðin voru ríkulegri húsnæðislán en áður þekktust. Í stjórnarsáttmála nýrrar ríkisstjórnar, sem við tók eftir kosningar vorið 2003, var stefnt að því að hlutfall lána Íbúðalánasjóðs yrði hækkað í áföngum á kjörtímabilinu úr 65-70% af kaupverði í 90%. Efnahagsstofnanir voru spurðar áhlits um nánari útfærslu. Seðlabankinn varaði eindregið við því að þetta væri gert á „sama tíma og stóriðjuframkvæmdir, sem mjög munu reyna á þanþol hagkerfisins, verða í hámarki“. Þá gætu „afleiðingarnar orðið alvarlegur efnahagslegur óstöðugleiki með ófyrirsjáanlegum afleiðingum“. Væri því „æskilegt að aðlögunarferlið yrði langt og áfangaskipt og fæli í sér mjög hóflegar breytingar fyrir 2007 auk mikillar varfærni við hækkun hámarkslána“.<sup>3</sup> Í svipaðan streng var tekið í skýrslu Hagfræðistofnunar þar sem hvatt var til þess að stigið yrði „varlega til jarðar í aðgerðum sem gætu stuðlað að hækkun fasteignaverðs á uppsveiflutímum í íslensku efnahagslífi.“<sup>4</sup> Um mitt ár 2004 voru hámarkslán Íbúðalánasjóðs hækkuð og vextir lækkaðir í 4,8% umfram verðtryggingu, en beðið var með að hreyfa við hlutfalli lána af kaupverði. En skömmu síðar hófu bankarnir innreið sína á húsnæðismarkaðinn. Í ágúst 2004 bauð KB banki íbúðalán á 4,4% vöxtum umfram verðtryggingu. Lánað var fyrir allt að 80% af verðmati fasteignar á höfuðborgarsvæðinu og á Akureyri, en allt að 60% af verðmati annars staðar á landinu. Ekkert hámark var á lánunum, fyrir utan þessi

---

<sup>1</sup> Case Shiller index.

<sup>2</sup> Hagfræðistofnun (2003): Áhrif rýmri veðheimilda Íbúðalánasjóðs á húsnæðisverð og hagstjórn.

<sup>3</sup> Fulltrúi Seðlabanka Íslands í samráðshópi (2003): Minnisblað, Efni: Breytingar á húsnæðislánunum og áhrif á efnahags- og fjármálastöðugleika, 23. október, af heimasíðu bankans.

<sup>4</sup> Hagfræðistofnun (2003): Áhrif rýmri veðheimilda Íbúðalánasjóðs á húsnæðisverð og hagstjórn, október, á vef Samtaka atvinnulífsins.

mörk, en þau skyldu þó aldrei vera hærri en brunabótamat.<sup>5</sup> Aðrir bankar tóku fljótlega að bjóða slík lán og um tíma voru í boði lán fyrir allt að 100% kaupverðs. Fyrir júl 2004 samþykkti alþingi að leyfa Íbúðalánasjóði að lána fyrir allt að 90% kaupverðs. Jafnframt var tilkynnt að hámarkslán yrðu hækkuð í tæpar 15 milljónir króna um áramót og hafði hámarkið þá hækkað um nálægt 50% á fáum mánuðum.<sup>6</sup> Hlutdeild Íbúðalánasjóðs í nýjum fasteignalánum fór um tíma niður fyrir 20%.<sup>7</sup> Bankarnir lánuðu mest til húsnæðiskaupa á höfuðborgarsvæðinu en Íbúðalánasjóður var sterkari á landsbyggðinni. Rétt er að hafa hugfast að húsnæðisbólán var hér á landi að miklu leyti bundin við höfuðborgarsvæðið og næsta nágrenni – og Austurland á tímabili – en stórir hlutar landsins voru lítt snortnir.

Tafla 1.1

Hæstu lán Íbúðalánasjóðs 1999 til 2008.

Tímabil (mán.,ár)	Hámarkslán	Hlutfall af kaupverði í %	Breyting nr.
07.99	7.589.000	65/70	1
10.99	7.627.228	65/70	2
07.00	7.714.000	65/70	3
06.01	9.000.000	65/70	4
12.03	9.700.000	65/70	5
10.04	11.500.000	90	6
12.04	14.900.000	90	7
04.05	15.900.000	90	8
04.06	18.000.000	90	9
07.06	17.000.000	80	10
03.07	18.000.000	90	11
07.07	18.000.000	80	12
06.08	20.000.000	80	13

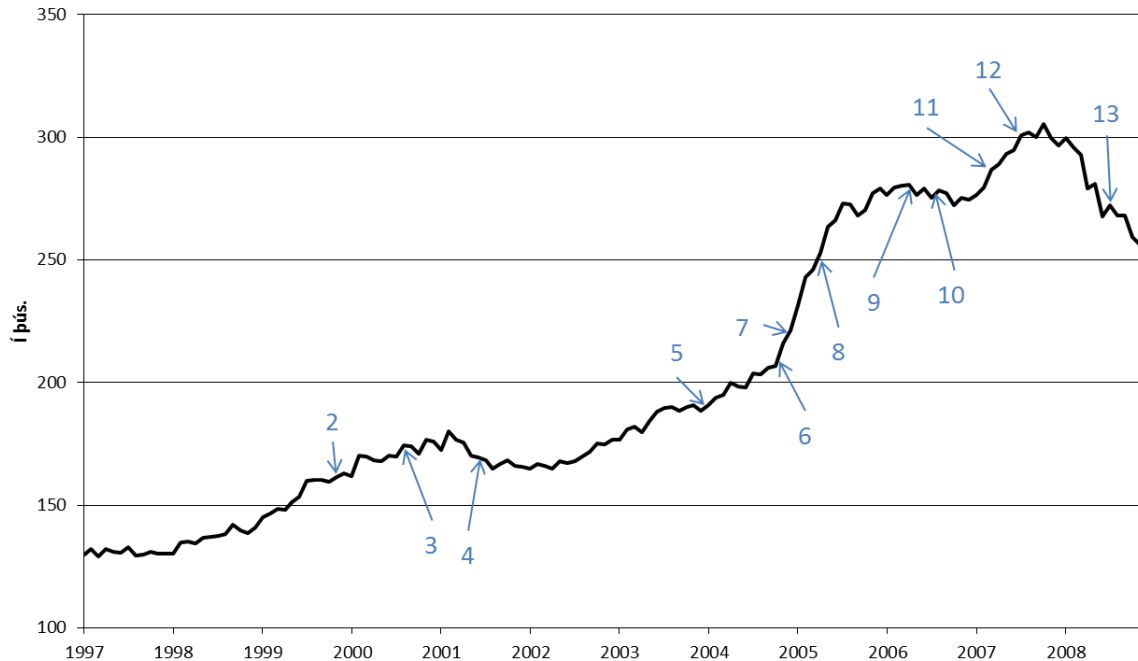
Heimild: Íbúðalánasjóður.

Eftir að um þrengdist á alþjóðalánamörkuðum haustið 2007 drógu bankar mjög úr lánveitingum út á húsnæði. Íbúðalánasjóður náði því aftur yfirgnæfandi hlutdeild á þeim markaði.

<sup>5</sup> Morgunblaðið (2004): KB banki í samkeppni við Íbúðalánasjóð um lán, 24. Ágúst.

<sup>6</sup> Byggt á upplýsingum á heimasíðu Íbúðalánasjóðs.

<sup>7</sup> Upplýsingar frá Íbúðalánasjóði.



Mynd 1.2

Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu árin 1997-2008 á verðlagi ársins 2008. Tölurnar eru tilvísanir í töflu 1.1.

Heimild: Fasteignaskrá Íslands og eigin útreikningar.

Svo sem sjá má í töflu 1.2 voru hámarkslán árið 2004 víða um heim hærra hlutfall af virði fasteigna en reglur Íbúðalánasjóðs gerðu ráð fyrir. Í Frakklandi og á Spáni gátu lán numið allt að 100% af virði eignar, og jafnvel meira í Bretlandi og Hollandi. Algengast var þó að hlutfallið væri mun lægra.

Tafla 1.2

Hlutfall fasteignaláns og virði eignar árið 2004.

	Algengt	Hámark
Holland	90	115
Portúgal	83	90
Danmörk	80	80
Spánn	70	100
Bretland	69	110
Frakkland	67	100
Þýskaland	67	80
Ítalía	55	80

Heimild: OECD.

Árið 2008 hafði algengt hlutfall fasteignaláns af virði eignar hækkað í ríflega 100% í Hollandi og það var um 90% í bæði Frakklandi og Lúxemborg. Hæstu lán Íbúðalánasjóðs voru þá 80% af kaupverði.

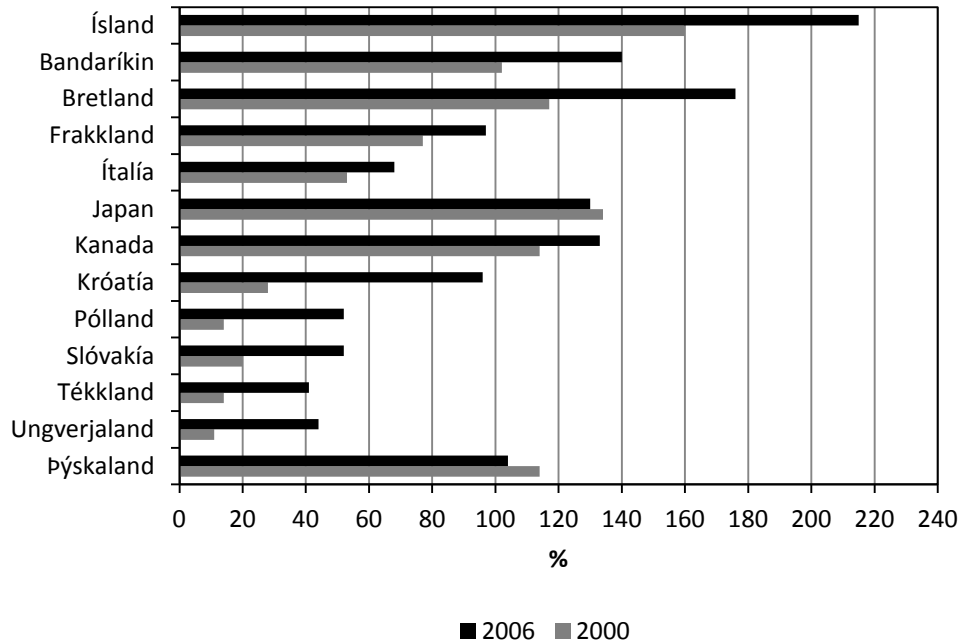
Tafla 1.3

Algengt hlutfall fasteignaláns af verðmæti eignar á nýjum lánnum á Evrusvæðinu 2008.

	Algengt hlutfall fasteignaláns og virði íbúðar	Hlutfall nýrra lána á breytilegum vöxtum
Holland	101	18
Frakkland	91	15
Lúxemborg	87	90
Austurríki	84	61
Írland	83	67
Finland	81	96
Belgía	80	10
Kýpur	80	-
Evrusvæðið	79	43
Grikkland	73	28
Spánn	72,5	91
Portúgal	71	99
Þýskaland	70	15
Ítalía	65	47
Slóvenía	65	80
Malta	63	85



Heimild: Seðlabanki Evrópu



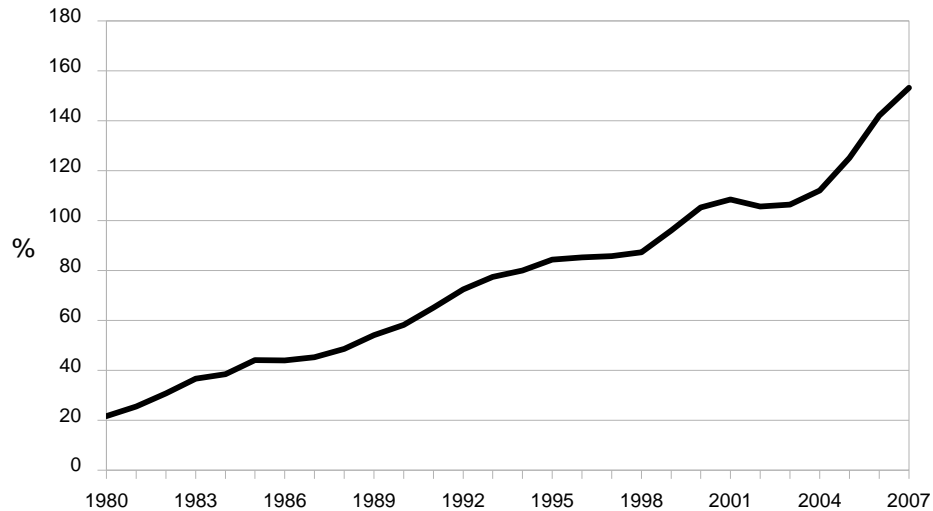
Mynd 1.3

Skuldir heimila sem hlutfall af tekjum eftir skatt í nokkrum ríkjum árin 2000 og 2006.

Heimildir: Seðlabanki Íslands, eigin útreikningar og Principles of Household Debt Restructuring eftir Luc Laeven og Thomas Laryea fyrir Alþjóða gjaldeyrisjóðinn.

Víðast hvar á Vesturlöndum jukust skuldir heimila framan af fyrsta áratug aldarinnar, þó að hlutfall skulda af ráðstöfunartekjum hafi sennilega hvergi orðið jafnhátt og hér á landi. Þegar húsnæðisverð hækkaði mátti setja *veð* fyrir nýjum lánnum. En auk þess fóru bankar að lána fyrir herra hlutfalli kaupverðs en áður. Þetta ýtti undir verðhækkun á húsnæði. Jafnframt þýddi þetta að lánin urðu varasamari en áður - minni verðlækkun þurfti til þess að veð dygði ekki fyrir skuldum. Árið 2004 fóru húsnæðislán á Íslandi úr 65-70% af kaupverði á ódýrum íbúðum í 80-100% af öllum íbúðum á Reykjavík og á Akureyri. Lánshlutfall á Íslandi fór úr lægra kanti þess sem tíðkaðist í nálægum löndum yfir í það hæsta sem þekktist. Þegar húsnæðisverð hrundi urðu skuldir illviðráðanlegar fyrir marga lánþega víða um Vesturlönd, en vandamálið var líklega hvergi verra en á Íslandi. Í 8.

kafla er fjallað um aðgerðir stjórnvalda víða um heim til þess að bregðast við skuldavanda heimila.



Mynd 1.4

Skuldir heimila, hlutfall af hreinum ráðstöfunartekjum.

Heimildir: Seðlabanki Íslands, Hagstofa Íslands, eigin útreikningar. Reikniaðferð breytist 2003.

Skýringarinnar á húsnæðisbólunni úti í heimi er að leita í miklu framboði á ódýru lánsfé og almennri bjartsýni sem ríkti fram á árið 2007. Hér á landi varð efnahagsuppsveiflan meiri en annars staðar. Hlutabréf hækkuðu miklu meira í verði en í grannlöndum og þar með jókst auður almennings. Kaupmáttur launa jókst líka mun meira á Íslandi á áratugnum fram til 2007 en í öðrum löndum sem hér eru skoðuð. Oftast er talið að náði samband sé milli kaupmáttar launa og húsnæðisverðs. Stórir hópar fólks fluttu hingað til lands til að njóta betri launakjara en heima fyrir og nýir íbúar þurftu nýtt húsnæði. Þá skipti sköpum að aðgengi að húsnæðislánum batnaði. Sem fyrr segir fóru bankar inn á húsnæðismarkaðinn síðsumars 2004. Þá lækkuðu vextir á húsnæðislánum töluvert og við það lækkaði húsnæðiskostnaður (að húsnæðisverði óbreyttu, sjá 3. kafla). Allt þetta varð til þess að auðveldara var að kaupa húsnæði en áður og það stuðlaði þannig að verðhækkunum. Í ljósi sérstakra aðstæðna hér á landi má velta fyrir sér hvers vegna húsnæðisverð hækkaði ekki meira en í mörgum grannlöndum. Í þessu sambandi skiptir

sjálfsagt máli að á Íslandi buðu bankarnir íbúðalán sín aðeins í þrjú ár, frá 2004 til 2007. Fasteignaverð hækkadi meira hér á landi en víðast annars staðar frá 2004 til 2005.

Í öllum þeim löndum sem hér hafa verið nefnd tók húsnæðisverð að lækka á árunum 2007 og 2008. Víða hefur verið brugðist við efnahagskreppunni með því að slaka á í ríkisfjármálum. Víðast hvar hefur húsnæðisverð síðan heldur hjarnað við samkvæmt nýjustu tölum, en ýmislegt bendir til að sá bati verði ekki varanlegur.<sup>8</sup> Hér á landi sjá menn fram á skattahækkanir og niðurskurð í útgjöldum ríkisins. Við það dregur úr eftirspurn eftir allri neyslu, þar á meðal húsnæði. Torfundin eru dæmi í sögunni um annað eins hrun hlutabréfamarkaðs og varð hér. Kaupmáttur launa hefur lækkað meira en annars staðar. Gera má ráð fyrir að húsnæðisverð haldi áfram að lækka hér á landi næstu ár. Það hljómar að vísu einkennilega að hægt sé að segja fyrir um mikla eignaverðsbreytingu með nokkurri vissu. Hvers vegna lækkar verðið ekki strax? Hver vill kaupa hús sem gert er ráð fyrir að lækki í verði á næstunni? Væri ekki skynsamlegra að bíða og leigja sér íbúð á meðan? Og væri ekki skynsamlegra fyrir húseigendur, sem á annað borð eru í söluhugleiðingum, að selja strax, ef það er á annað borð hægt, í stað þess að bíða þangað til verðið hefur lækkað meira? Á þessu eru sjálfsagt margar skýringar. Ekki er víst að margir kostir séu í stöðunni fyrir þá sem vantar húsnæði. Ekki er víst að leiguíbúðir við hæfi séu í boði og ýmsir vilja frekar festa kaup á íbúð strax en að standa í tíðum flutningum. Framtíðin er alltaf óviss og húseigendur vilja ef til vill sjá til hvort ekki rætist úr markaðinum. Seljendur kunna að lenda í vandræðum hjá lánastofnunum ef þeir selja hús á lægra verði en nemur veði. Þess vegna dregur úr viðskiptum og verðið breytist hægt. Og þess vegna virðist líka vera hægt að spá fyrir um þróun húsnæðisverðs af viti – þótt spáin sé ekki örugg frekar en aðrar.

Rétt er að vekja athygli á að húsnæðisverð hefur lækkað mun meira á nauðungaruppboðum en á almennum markaði undanfarin misseri.<sup>9</sup> Nauðungaruppboð eru auglýst og öllum opin. Í uppboðum er húseignin seld strax og verðið ætti að endurspegla markaðsverð hennar ef vel er að verki staðið. Ef þar væru hagnaðarfæri má ætla að verð

<sup>8</sup> Cristophe André (2010): A bird's eye view of OECD housing markets, Economic department working papers no. 746, útg. OECD.

<sup>9</sup> Sveinn Óskar Sigurðsson (2010): Nauðungarsölu á Íslandi, bls. 27, [http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/vinnurettur/ymislegt/Nau\\_ungarsoelur\\_slandi.pdf](http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/vinnurettur/ymislegt/Nau_ungarsoelur_slandi.pdf).

myndi hækka fljótlega. Á almennum markaði geta seljendur hins vegar hafnað boðum sem þeim finnast of lág. Þar kunna óraunhæfar væntingar um verð að ráða nokkru um. Af þessu tilefni var skoðað hvort verð hefði lækkað meira í almennri sölu hjá „óþolinmóðum“ seljendum en öðrum árið 2008 og á fyrri hluta árs 2009. Ætla má að þeir sem vilja losna fljótt við eign sína verðleggi hana fremur í samræmi við markaðsverð en aðrir. Hinir bíða eftir „réttu“ tilboði, sem kann að koma eftir langa bið. Ef raunverulegt markaðsverð hefur lækkað meira en almennar væntingar seljenda segja til um má gera ráð fyrir að bilið þarna á milli vaxi. Horft var á söluverð 670 íbúða í fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu á þessum tíma. Annars vegar var litið til fermetraverðs íbúða sem höfðu verið 2 mánuði í sölu eða skemur og hins vegar til alls markaðsins (óháð því hvað eignin hafði verið lengi í sölu). Ekki varð séð að neinu munaði á verðþróun þessara eigna.<sup>10</sup>

Á Vesturlöndum er algengast að einkafyrirtæki láni til húsnæðisakaupa. Í Frakklandi og í Noregi veitir ríkið þó húsnæðislán en umfang þeirra er mun minna en hér á landi. Í árslok 2002 námu útlán *Husbankens* norska, sem ríkið á, 14% af útistandandi húsnæðislánum þar í landi.<sup>11</sup> Í Bandaríkjunum ábyrgist ríkið í reynd skuldir Fannie Mae og Freddy Mac, sem eru heildsölubankar á húsnæðismarkaði. Íslenska ríkið ber ábyrgð á lántökum Íbúðalánasjóðs og þær bera af þeim sökum lægri vexti en ella. OECD hefur lagt til í skýrslum sínum um Ísland að ábyrgð ríkisins verði afnumin til þess að jafna samkeppniskjör á lánamarkaði, en gjald verði ella lagt á sjóðinn til þess að standa undir kostnaði við ábyrgðina.<sup>12</sup> Um mitt ár 2008 lýsti Eftirlitsstofnun EFTA yfir því að stuðningur íslenskra stjórnvalda við Íbúðalánasjóð væri ekki í samræmi við samninginn um Evrópskt efnahagssvæði. Sagði í yfirlýsingunni að sjóðurinn (og fyrirrennarar hans) hefðu um langt árabil notið ríkisstuðnings í formi ábyrgða, skattaafsláttar og beinna ríkisframlaga. Endanlegur úrskurður var ekki kveðinn upp, en ákveðið að halda áfram rannsókn á þessu máli sem hafin var 2006.<sup>13</sup> Rétt er að benda á í þessu sambandi að

---

<sup>10</sup> Upplýsingarnar eru úr Fasteignavörðhúsi Habilis. Finnur H. Jónsson hjá Habilis skoðaði þetta fyrir Hagfræðistofnun í janúar 2010.

<sup>11</sup> Hjördís Dröfn Vilhjálmsdóttir (2004): Hlutverk opinbers húsnæðis- og húsnæðislánakerfis hér og erlendis, Peningamálum 4. Hefti.

<sup>12</sup> Fjármálaráðuneytið (2008): skýrsla OECD um Ísland 2008, Samantekt og tillögur.

<sup>13</sup> European Surveillance Authority (2008): PR(08)34: The EFTA Surveillance Authority opens new chapters in the state aid investigation on the Icelandic Housing Financing Fund (HFF), af heimasíðu ESA.

Íbúðalánasjóður veitir ekki aðeins almenn húsnæðislán, heldur einnig lán sem ætluð eru þeim sem búa við erfiðar aðstæður.<sup>14</sup> Auk lánveitinga styður ríkið húseigendur með vaxtabótum og leigjendur með húsaleigubótum. Bæturnar eru tengdar eignum og tekjum. Í flestum grannlöndum Íslands hefur mátt draga vaxtagreiðslur frá tekjum eða fjármagnstekjum sem taldar eru fram til skatts. Stundum eru fjárhæðarmörk. Skattaafslátturinn er ekki tengdur tekjum eða eignum, en þar sem tekjuskattshlutfall fer hækkandi með tekjum er afslátturinn þeim mun verðmætari sem tekjur framteljenda eru meiri.<sup>15</sup> Eigin húsaleiga er ekki skattlögð hér á landi frekar en víða annars staðar á Vesturlöndum og sömuleiðis er söluhagnaður af eigin húsnæði ekki skattlagður, ef nokkur skilyrði eru uppfyllt.<sup>16</sup> Opinber útgjöld til húsnæðismála á Íslandi (fyrir skatta) voru árið 2005 svipað hlutfall af landsframleiðslu og í Noregi, heldur lægra en í Finnlandi, en mun lægra en í Danmörku, Bretlandi og Þýskalandi.<sup>17</sup>

Þrátt fyrir að meiri uppsveifla hafi orðið á Íslandi en í öðrum Evrópulöndum og meiri breytingar hafi orðið á húsnæðismarkaði var húsnæðisbólun á Íslandi á fyrsta áratug aldarinnar ekki mjög frábrugðin því sem sjá mátti í mörgum öðrum bólulöndum. Skýringar á þessu eru ekki augljósar. Umsvif hins opinbera á íbúðamarkaði eru meiri en gengur og gerist annars staðar á Vesturlöndum, en opinber stuðningur við íbúðaeign er víða meiri en hér.

---

<sup>14</sup> Sjá t.d Morgunblaðið (1998): Félagslega húsnæðiskerfinu gerbreytt, 26. febrúar.

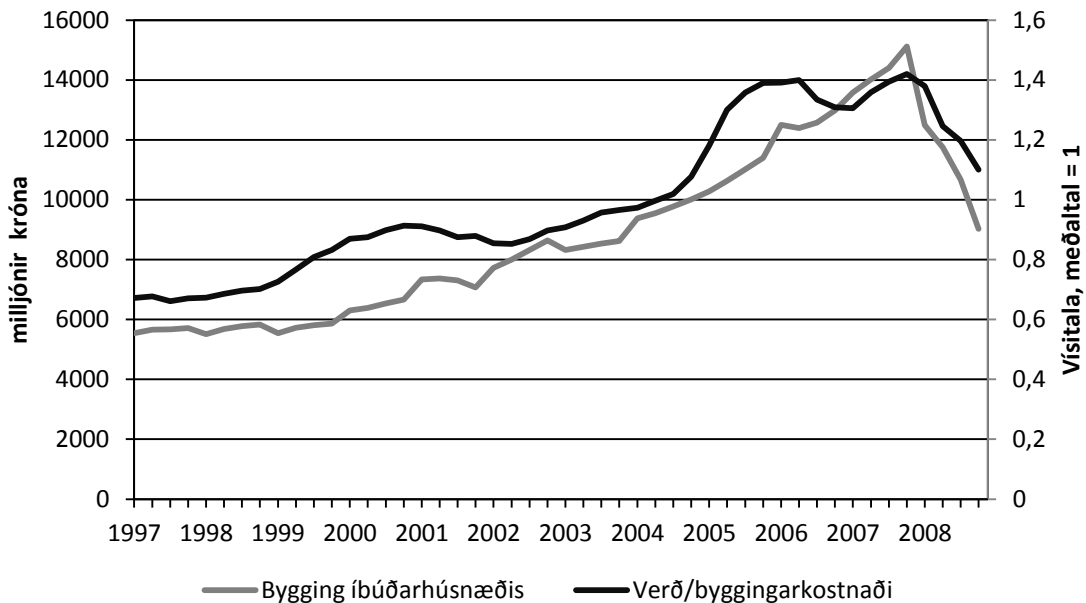
<sup>15</sup> Skýrsla fjármálaráðherra um skilabréf og greinargerð jarðarskattanefndar, 122. Löggjafarþing 1997-98, þingskjal 52. Vef alþingis.

<sup>16</sup> Lög nr. 90, 2003, lagasafn, sjá einnig Cristophe André (2010): A bird's eye view of OECD housing markets. Útg. OECD.

<sup>17</sup> Herwig Immervoll (2009): Minimum-Income Benefits in OECD Countries: Policy Design, Effectiveness and Challenges, IZA, eigin útreikningar.

## 2 Húsbyggingar á bólutímanum

Þegar verð á húsnæði hækkar meira en nemur byggingarkostnaði verður hagstæðara að byggja en áður. Byggingarverktakar fara að sjá gróðafæri í því að byggja hús og selja á markaði. Byggingarkostnaður ræðst bæði af almennu verðlagi (sem mælt er með neysluverðsvísitölu) og launum. Byggingarkostnaður hækkaði meira en almennt verðlag á þenslutímanum, sem hófst undir lok 20. aldar, en húsnæðisverð hækkaði þó hraðar.



Mynd 2.1

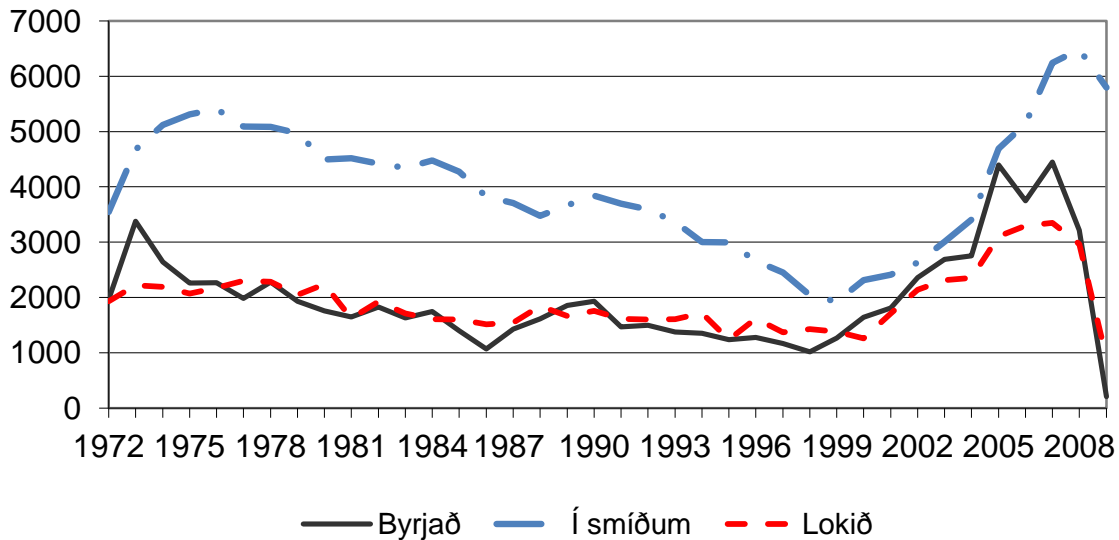
Smíðar á íbúðarhúsnæði árstíðaleiðréttar, milljónir króna á verðlagi 2000 (grá lína, vinstri skali) og vísitala sem mælir hlutfall verðs á íbúðarhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu og byggingarvísitölu þar sem meðaltalið er sett sem 1 (svört lína, hægri skali).

Heimild: Hagstofan, eigin útreikningar.

Á mynd 2.1 er hlutfall húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu og byggingarkostnaðar sýnt með blárrí línu. Því hærra sem þetta hlutfall er, því meira geta verktakar lagt ofan á kostnað sinn við að byggja og meiri líkur verða á því að hægt sé að byggja með gróða. Hlutfallið er skalað til þannig að meðalhlutfall tímabilsins er 1 (kvarðinn hægra megin). Þegar hlutfallið fer yfir tiltekið mark er hægt að byggja með gróða en hlutfallið getur verið mismunandi eftir hverfi og gerð húsnæðis. Þess vegna eykst bygging nýs húsnæðis miðað við fast verðlag smám saman í takt við hlutfall húsnæðisverðs og

byggingarkostnaðar. Hlutfallið hækkar nokkuð skarpt árið 2005. Umsvif í byggingarstarfsemi halda áfram að vaxa á meðan hlutfallið helst hátt og þau ná hámarki í lok árs 2007, þegar húsnæðisverð var hæst. Síðan dregst byggingarstarfsemin hratt saman – um leið og gróðavonin á þessum markaði. Síðasta talan um byggingu íbúðarhúsnæðis á við fyrsta fjórðung árs 2009.

Á mynd 2.2 má sjá árstölur um fjölda íbúða á landinu í smíðum í nokkra áratugi. Síðustu tölurnar eru fyrir árið 2009. Þá hafði bæði fækkað mikið þeim íbúðum, sem byrjað var á, og þeim, sem var lokið, en mesta athygli vekur hve margar íbúðir eru enn í smíðum.



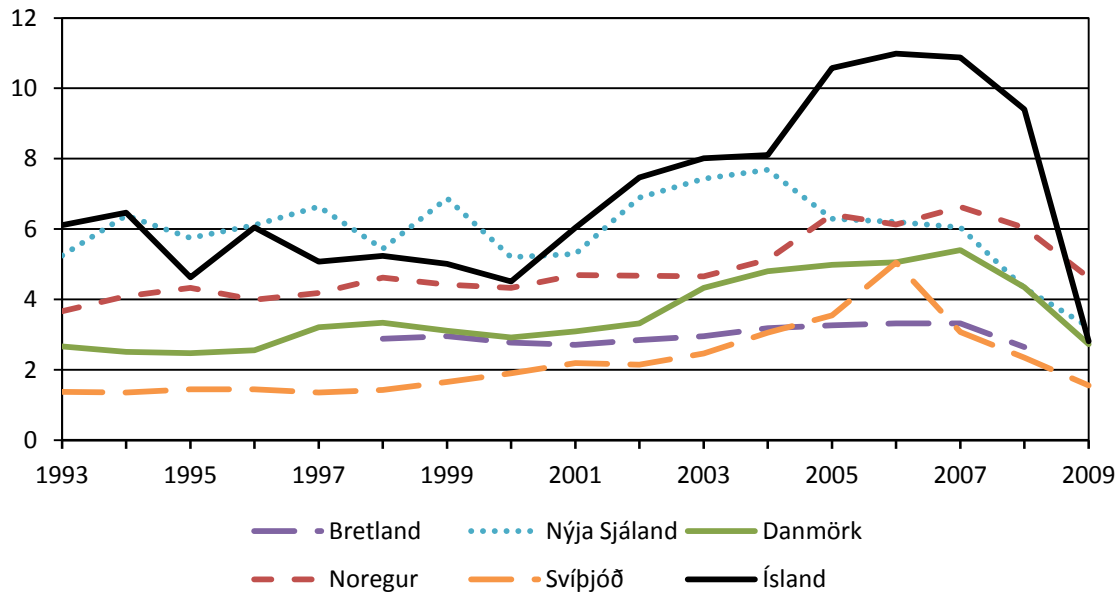
Mynd 2.2

Íbúðabyggingar 1971-2008, fjöldi.

Heimild: Hagstofa Íslands.

Tæplega 6000 hálfkláraðar íbúðir voru á landinu í árslok 2009 (um 3500 á höfuðborgarsvæðinu), ef marka má tölur Hagstofu, og munu þær væntanlega seytla inn á markað á komandi árum. Þetta veldur því að nýjum íbúðum í sölu mun fækka hægar en íbúðum sem byrjað er á.

Sams konar þróun og hér hefur verið lýst má sjá þegar horft er á lóðauðhlutanir sveitarfélaga. Víða hefur flestum eða öllum lóðum sem úthlutað var 2008 verið skilað. Húsavík er hér meðal undantekninga og er líklegt að hugmyndir um smíði álvers hafi þar áhrif. Nánar er fjallað um þetta í Viðauka 1 hér á eftir.



Mynd 2.3

Fjöldi íbúða á hverja þúsund íbúa sem lokið var við 1993-2009, alþjóðlegur samanburður.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Statistics Norway, Statistics Sweden, Statistics New Zealand, The Department for Communities and Local Government (Bretland).

Á mynd 2.4 sést hvernig fjöldi byggðra íbúða hefur þróast í samræmi við önnur lönd. Það vekur athygli að jafnvel fyrir bóluna er mikið byggt á Íslandi í alþjóðlegum samanburði. Það gæti meðal annars stafað af því að fólki fjölgar meira hér á landi en annars staðar, en það er aðeins hluti af skýringunni. Mikill uppgangur var í flestum löndunum, sem skoðuð eru á myndinni, á árunum frá aldamótum fram til 2007 eða svo. Nýbyggingar á Íslandi jukust um ríflega 140% frá 2000-2007 en þær jukust hins vegar um 85% í Danmörku og ríflega 50% í Noregi á sama tíma. Toppnum í Svíþjóð var náð 2006 en þá hafði nýbyggingum fjölgað þar um 165% frá aldamótum. Síðan þá hefur umfang íbúðabygginga alls staðar minnkað, en hvergi þó meira en á Íslandi. Á Nýja-Sjálandi



jukust húsbyggingar ekki eins mikið og í mörgum öðrum löndum, sem hér eru skoðuð, en samt sem áður dró úr byggingum um tæpan helming frá 2006 til 2009. Bæði í Noregi og Svíþjóð hélt umfang húsbygginga áfram að minnka árið 2009, þótt það hafi ekki hrunið eins og hér á landi.

Húsbyggingar jukust meira á Íslandi á bólutímanum en í öðrum löndum sem hér eru skoðuð. Hvergi hefur dregið jafnmikið úr íbúðabyggingum. En ekki fer þó hjá því að mikil húsasmíði á undanförunum árum setji mark sitt á fasteignamarkaðinn á næstunni.

## Rammi 1 – Húsnæðisbólur í Bandaríkjunum

Á þriðja áratug 20. aldar bjuggu aðeins um 40% Bandaríkjamanna í eigin húsnæði (þ.e. áttu húsnæðið þar sem þeir bjuggu í stað þess að leigja). Mest af húsnæðinu var staðgreitt, en einu lánin sem voru í boði voru 5 ára kúlulán. Þeir sem þurftu lengri lán þurftu að endurfjármagna þau reglulega. Eftir að kreppan mikla hófst neituðu lánardrottinnar hins vegar að endurnýja lánin. Fyrir vikið eignuðust lánardrottinnar 500 þúsund heimili á árunum 1932-1933. Mikið atvinnuleysi og tekjuskerðing gerði leigjendum einnig erfitt fyrir. Til þess að bregðast við setti Roosevelt Bandaríkjaforseti fram ákveðna áætlun (New Deal), en hluti af henni var að bjóða 15 ára endurfjármögnun og reyna þannig að koma í veg fyrir greiðsluþrot heimila. Til þess að koma á trausti að nýju á lánamarkaði tryggði ríkið veðlán til íbúðarkaupa. Þessar aðgerðir hleyptu nýju lífi á fasteignamarkaðinn. Árið 1938 var sett á ný stofnun, Federal National Mortgage Association, eða Fannie Mae, en hún mátti fjármagna sig með skuldabréfaútgáfu og kaupa fasteignalán frá sparisjóðum (e. Savings and Loan Associations). Sparisjóðirnir eru einkareknar fjármálastofnanir sem taka við innlánnum og lána aðallega til íbúðarkaupa. Þeir starfa eftir ströngum reglum, t.d. hvíldi lágt þak á innvöxtum, en þeir eru jafnframt vel verndaðir. Í raun voru stjórnvöld með þessu að koma saman lánveitendum og lántakendum með því að bjóða ríkisábyrgð á húsnæðislánnum. Fyrir vikið áttu mun fleiri kost á því að kaupa eigin íbúð en annars og hlutfall þeirra sem bjuggu í eigin húsnæði jókst upp í 60% árið 1960. Árið 1968 var Fannie Mae einkavætt, en hélt þó óbeinni ríkisábyrgð (markaðurinn gerði með öðrum orðum ráð fyrir að stjórnvöld myndu koma sjóðunum til bjargar ef eitthvað bjátaði á, eins og síðar varð raunin). Samtímis var sett á laggirnar ný sambærileg stofnun The Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) til þess að auka samkeppni á eftirmarkaði. Á þessum tíma voru hámarksvextir sem sparisjóðirnir máttu greiða orðnir hærri en bankar máttu borga. Þá voru innistæður fólks upp að 40.000 \$ ríkistryggðar gegn lágu álagi á vexti, aðeins einum tólfta úr prósentu. Sparisjóðirnir áttu því ekki í vandræðum með að fjármagna sig. Á áttunda áratugnum þrengdi að hjá þessum sjóðum. Bæði töpuðu þeir á íbúðalánnum vegna mikillar verðbólgu og fastra útlánsvaxta og vegna þess að innistæðueigendur fjárfestu í

peningamarkaðsbrefum sem gáfu betri ávöxtun. Viðbrögð stjórnvalda voru að auka skattaafslátt og rýmka reglur. Fyrir vikið voru sparisjóðirnir ekki lengur bundnir við að kaupa veðlán, heldur máttu þeir kaupa hvað sem er, jafnvel verðbréf í ruslflokki. Samt sem áður voru innistæður enn tryggðar. Lánastofnanirnar fengu allan hagnaðinn, en skattgreiðendur borguðu tapið. Fyrir vikið var mikill hvati til þess að leggja í áhættusamar fjárfestingar. Þessar aðstæður eru skólabókardæmi um það sem hagfræðingar kalla freistnivanda. Afleiðingin var mikil bóla í fasteignaverði. Fjárfestingar í íbúðarhúsnæði voru gríðarlegar, langt umfram þörf. Fljótlega stóðu heilu háhýsahverfin auð. Margir sparisjóðsstjórar gerðust sekir um sviksamleg viðskipti. Árið 1986 sprakk bólan. Fóru 747 sjóðir á hausinn, rúmlega fimmtungur allra sparisjóða. Tryggingarnar sem ríkið þurfti að greiða kostuðu skattgreiðendur 124 milljarða Bandaríkjadollara, en það eru rúm 3% af landsframleiðslu Bandaríkjanna á einu ári.

Fjárfestingarisarnir á Wall Street sáu hins vegar í ástandinu gríðarlegt tækifæri. Þeir keyptu húsnæðislánin af sparisjóðunum á brunaútsöluverði. Síðan settu þeir þúsundir lána saman í pakka og breyttu þeim í skuldabréf sem þeir seldu áfram. Þeir gátu skipt bréfunum niður í mismunandi flokka eftir gildistíma og áhættu. Enn var óbein ríkistrygging á flestum þessara lána í gegnum Fannie Mae og Freddie Mac. Snemma á 10. áratugnum fóru undirmáslánin að láta á sér kræla, en það eru lán til þeirra sem hafa ekki nógu gott lánstraust til þess að ríkið treysti sér til þess að bera ábyrgð á lánunum þeirra. Þau urðu mjög vinsæl hjá fjárfestum því að vextir af þeim voru bæði breytilegir og háir. Stjórnámamenn voru ánægðir með þróun mála því að með þessum lánunum gátu fleiri eignast eigið húsnæði en áður og þá sérstaklega minnihlutahópar. Árið 2004 byrjuðu stjórnvöld að niðurgreiða fyrstu fasteignakaup hjá lágtekjufólki og hvöttu lánveitendur til að vera ekki mjög strangir varðandi skjöl sem staðfesta greiðsluhæfi. Lánveitendur höfðu ekki miklar áhyggjur af greiðsluhæfinu því að þeir seldu lánin strax til fjárfestingarbanka í Wall Street eftir að hafa tekið sér góða þóknun. Þeir þrýstu því mikið á fólk að taka lán. Yfirleitt voru lágir vextir til að byrja með, oft fyrstu tvö árin, til þess að greiðslubyrðin yrði sem minnst og sem flestir tækju lán. Eftir það tók smáa letrið við. Þeir sem tóku lánin höfðu oft lítið vit á fjármálum. Sem dæmi um það voru aðeins 61% þeirra sem tóku undirmáslán með nógu gott greiðsluhæfi til þess að taka venjulegt lán (samkvæmt grein eftir Rick Brooks og Ruth Simons sem birtist í Wall Street Journal 3. desember árið 2007). Flestir þeirra sem tóku undirmáslán voru ekki að kaupa nýtt húsnæði heldur að taka eigið fé út úr fasteign sem þeir áttu fyrir, oft til að borga krítarkortaskuldir eða til að kaupa neysluvörur. Lánin héldust þó að mestu í skilum á meðan vextir voru lágir, húsnæðisverð hélt áfram að hækka og fólk hafði vinnu. Seint á árinu 2006 fór fasteignaverð hins vegar að lækka víðs vegar um Bandaríkin og vextir að hækka. Fyrir vikið varð æ algengara að fólk ætti ekki fyrir afborgunum. Í stuttu máli höfðu matsfyrirtæki verið alltof örlát í áhættumati sínu og lánin sem höfðu verið seld út um

allan heim fyrir þrettán hundruð milljarða Bandaríkjadollara voru því allt of hátt verðlögð. Bankar höfðu fjármagnað kaupin á lánunum með skammtímafjármögnun frá öðrum bönkum. Nú hafði hins vegar gripið um sig ótti um að bankar færu á hausinn og margar innlánsstofnanir tók að skorta lausafé. Þetta var upphaf þeirrar kreppu sem nú skekur heiminn og ein helsta orsök hennar.

### 3 Húsnæðiskostnaður

Hvað kostar að eiga heima í húsi? Svarið er sá kostnaður sem þeir sleppa undan sem eru í ókeypiss húsnæði. Þá halda leigjendur eftir húsaleigunni en húseigendur ávaxta það fé annars staðar sem ella er bundið í húsnæðinu. Hér skiptir ekki máli að lágmarkshúsnæði er nauðsyn og því verður yfirleitt ekki með góðu móti komist undan stórum hluta af þessum kostnaði. Hið sama gildir um marga aðra útgjaldaliði sem mældir eru til peninga, til dæmis mat, drykk og fatnað. Að mati Hagstofunnar var húsnæði, hiti og rafmagn að jafnaði rúm 23% neyslu landsmanna í febrúar 2010. Þar af er leiga, reiknuð húsaleiga (hjá þeim sem eiga húsnæði), viðhald og annað en rafmagn og hiti 21% af neyslu. Þegar horft er á leigjendur er tiltölulega einfalt að reikna þann húsnæðiskostnað sem eftir er. Hann er leigan að frádregnum húsaleigubótum. Öðru máli gegnir um kostnað húseigenda. Hann samanstendur af nokkrum liðum. Ber þar hæst fjármagnskostnað, afskriftir og viðhald og álag vegna áhættunnar við að eiga húsnæði, en verðbreytingar á húsnæði skipta einnig máli. Fjármagnskostnaður er vextir af lánum, en þar ber líka að telja kostnað af eigin fé húseigandans. Eigið fé væri hægt að ávaxta annars staðar ef það væri ekki bundið í húsinu. Þetta er fórnarkostnaðurinn, þær tekjur sem húseigandinn fer á mis við af því að fé hans er ekki í ríkisskuldabréfum eða öðrum traustum eignum sem bera vexti. Húseignin rýrnar með tímanum og það þarf að halda henni við. Einnig er nokkur áhætta bundin við að eiga hús – umfram til dæmis það að eiga örugg skuldabréf. Meta má þá áhættu til fjár. Ef búast má við að húsnæði hækki í verði á þeim tíma, sem kaupandi hefur hugsað sér að eiga það, minnkar kostnaður hans af eigninni sem því nemur. Þá er rétt að bæta sköttum af eigninni við kostnaðinn og draga bætur úr ríkissjóði frá. Kostnaður eigandans af eigninni verður þá eitthvað á þessa leið:<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Sjá t.d. James Potebra (1984) : Tax subsidies to owner-occupied housing: An Asset-market Approach, The Quarterly Journal of Economics, nóvember 1984, bls 729-752.

**(1) (vextir)\*markaðsverð húss+afskriftir,viðhald og áhættuálag**  
**-vænt verðhækkun húss+skattar**

Þessi kostnaður er stundum kallaður eigin húsaleiga. Á virkum markaði er samhengi milli greiddrar húsaleigu og eigin húsaleigu. Setjum svo að í boði séu bæði hús til leigu og hús til sölu. Ef hagkvæmara er að leigja kjósa allir þann kost, en söluhúsnæðið stendur autt. Því hlýtur leigan annað hvort að hækka eða húsnæðisverð að lækka. Að vísu er aðstæður fólks misjafnar. Til dæmis er ólíklegt að alla vanti húsnæði til jafnlangs tíma. Þess vegna borgar sig jafnan fyrir suma að leigja en fyrir aðra er rakið að kaupa húsnæði. Markaðsaðstæður geta breyst eftir að fólk hefur ákveðið að kaupa eða leigja. En þá bætist við umstang af því að flytja. Því kjósa margir að eiga hús sitt áfram þótt sjá megi fyrir að það lækki mikið í verði á næstunni. Þetta þýðir samt ekki að verðbreyting á húsnæði breyti engu fyrir þá sem ekki hafa í hyggju að selja hús sitt. Ef verðið hækkar geta þeir til dæmis slegið lán út á nýfengna (eða nýaukna) eign sína og það gerðu margir hér á landi á árunum 2004 til 2007. Rétt er að athuga að afborganir af húsnæðislánum eru ekki húsnæðiskostnaður, heldur fjárfesting í húsnæði. Afborganir kunna hins vegar að reynast húseigendum þungar í skauti, einkum ef fjármagnsmarkaður er ófullkominn. Þá eru verðsveiflur á húsnæðislánum sem bera fasta vexti nátengdar kostnaði við að eiga hús.

Þegar vextir lækka verður ódýrara að eiga hús en áður – að öðru óbreyttu. Við það eykst greiðslugetan hjá nýjum kaupendum og verð á húsnæði þrýstist upp á við. Lágir vextir á fyrsta áratug aldarinnar, hér á landi og erlendis, áttu mikinn þátt í háu íbúðaverði á þessum tíma. En jafnframt varð íbúðaverð við þetta hærra en byggingarkostnaður. Hagkvæmara varð að byggja en kaupa. Meira var smíðað af húsum en áður og það þrýsti verðinu smám saman niður.<sup>19</sup>

Í töflu 3.1 eru raunbreytingar á húsnæðiskostnaði hér á landi áætlaðar fyrir árin 2000-2009. Ekki er augljóst hvaða vexti á að nota til þess að meta fórnarkostnað húseigenda, því að margir aðrir ávöxtunarmöguleikar en húsnæði koma til greina. Hér er miðað við vexti á íbúðalánasjóðsbréfum (og spariskírteinum áður en þau komu til) og gert er ráð

---

<sup>19</sup> Poterba (1984) lýsir líklegu ferli eftir að vextir lækka í líkani sem reist er á skynsemisvæntingum.

fyrir afskriftir og viðhaldskostnaður breytist lítið. Skattar og bætur koma einnig við sögu en þeim lið er sleppt í töflunni. Verðbreytingar á húsnæði (seinasti liðurinn í jöfnunni að ofan) hafa mikil áhrif á húsnæðiskostnað. Ef húseignin hækkar í verði (leiðrétt fyrir verðbólgu) verður húseigandinn ríkari og sá gróði dregst frá kostnaði við að eiga húsið. Þegar verðið lækkar verður þeim mun dýrara að eiga húsið á meðan. Verðhækkun kemur inn í formúluna sem neikvæð verðlækkun (og því getur kostnaðurinn við að eiga verið neikvæður). Í töflu 2.1 er húsnæðiskostnaður fyrst skoðaður án verðbreytingaliðarins í jöfnunni hér að ofan (í dálki C) og síðan með verðbreytingum (í dálki D).

Tafla 3.1

Húsnæðiskostnaður 2000-2009, raunvirði.

	A: Raunverð húsnæðis á höfuð- borgarsv., 2000=100.	B: Raunvextir	C: Húsnæðis- kostnaður án verðbreytinga, 2000=100	D: Húsnæðis- kostnaður með verð- breytingum, C:2000=100	E: Húsaleiga, 2000 = 100
2000	100	5,1	100	-99	100
2001	100	5,1	99	99	103
2002	99	5,3	102	113	106
2003	109	4,4	94	-94	114
2004	119	3,9	90	-106	119
2005	155	3,7	112	-591	122
2006	164	4,2	133	-41	124
2007	172	4,5	152	0	130
2008	159	4,2	131	384	135
2009	133	4,3	113	620	141

Heimildir: Hagstofa, Seðlabanki, eigin útreikningar.

Verðsveiflurnar undanfarin ár gera það að verkum að kostnaður við að eiga húsnæði hefur sveiflast mjög mikið. Á árunum 2003-2007 græddu húseigendur stórfé á verðhækkunum. Á hinn bóginn hafa þeir nú orðið fyrir áfalli vegna verðlækkana. Oft er torvelt að sjá verðbreytingar fyrir. Þá verður *væntur* húsnæðiskostnaður nálægt því sem sjá má í dálki C. Árin 2003-2005 lækkuðu húsnæðisvextir. Við það varð þó nokkru ódýrara að eiga hús en áður. Það átti svo aftur þátt í hinni miklu verðhækkun sem varð á

húsnæði á höfuðborgarsvæðinu upp úr því. Húsaleiga (sjá E-dálg í töflunni) hækkaði jafnt og þétt umfram almennt verðlag á tímanum sem skoðaður er.<sup>20</sup> Hér er stuðst við tölur Hagstofunnar, en kannanir Neytendasamtakanna á leigu á íbúðum, sem auglýstar eru hjá leigumiðlunum, segja nokkuð aðra sögu. Samkvæmt könnunum samtakanna hefur nafnleiga lækkað allt frá vori 2008.<sup>21</sup> Líklegt er að íbúðir sem boðnar eru til leigu á almennum markaði, taki fremur mið af markaðsaðstæðum en leiga sem bundin er í samningum. Verðsveiflur eru ekki mjög tíðar eða miklar á leigusamningum sem þegar hafa verið gerðir (nema þá að samningur sé miðaður við neysluverð eða aðra vísitölu). Þá er líklegt að leiga hjá vinum og ættingjum, sem algeng er hér á landi, fylgi ekki alltaf sveiflum markaðsins. Hagstofan byggir sínar tölur annars vegar á upplýsingum frá stofnunum sem leigja út húsnæði og hins vegar á tölum um húsaleigubætur. Hámark fyrir tekjur og eignir gerir það að verkum að ekki njóta allir húsaleigubóta, en þó hefur verið talið að upplýsingar Hagstofu gefi góða mynd af markaðinum.<sup>22</sup> Þetta kann þó að hafa breyst nýliðin misseri, þegar leiguíbúðum hefur fjölgað. Þegar horft er yfir árin 2000-2009 er breytingin í tölum Hagstofunnar um húsaleigu ekki ósvipuð breytingum á húsnæðiskostnaði fyrir verðbreytingar (sbr. C-dálg í töflunni), en athyglisvert er að lægð í húsnæðiskostnaði á árunum 2003-2004 og eftir 2007 virðist ekki hafa merkjanleg áhrif á húsaleigu. Í neyslukönnun Hagstofu árin 2005-2007 voru um 20% heimila í leiguhúsnæði.<sup>23</sup> Í könnun sem Hagstofan gerði 1999 kom fram að tæplega þriðjungur leigði þá af opinberum stofnunum og félagasamtökum, 15% hjá skyldmönnum og vinafólki en helmingur hjá vandalausum fólki.<sup>24</sup> Í yfirliti um húsaleigubætur sem birt er á heimasíðu Reykjavíkurborgar kemur fram að um fjórðungur þeirra Reykvíkinga sem þáði slíkar bætur árið 2005 var hjá Félagsbústöðum, 10% í stúdentagörðum, rúm 14% hjá öðrum félagasamtökum eða sambýlum, en 50% leigðu á „almennum markaði“.<sup>25</sup> Þegar þessar tölur eru skoðaðar er rétt að hafa í huga að ekki njóta allir húsaleigubóta.

---

<sup>20</sup> Hér er stuðst við tölur Hagstofunnar um greidda húsaleigu. Hagstofan styðst meðal annars við upplýsingar vegna húsaleigubóta og upplýsingar frá stofnunum sem leigja út húsnæði (Félagsbústöðum, Stúdentagörðum).

<sup>21</sup> Neytendasamtökin, heimasíða.

<sup>22</sup> Lára Guðlaug Jónasdóttir, Finnbogi Gunnarsson, vísitöludeild Hagstofu, samtal, febrúar 2010.

<sup>23</sup> Hagstofa Íslands (2008): Rannsókn á útgjöldum heimilanna 2005-2007, Hagtíðindum 2008:6, 10. Desember 2008.

<sup>24</sup> Hagstofan (1999): Húsaleigukönnun Hagstofu Íslands í mars 1999.

<sup>25</sup> Heimasíða Reykjavíkurborgar.

Mikilvægt er að fylgjast með kostnaði við að búa í eigin húsnæði. Fólki hættir til að líta á húsnæðisverð sem einhlítan mælikvarða á þennan kostnað, en það er ekki rétt. Húsnæðiskostnaður án verðbreytinga sveiflaðist mikið á fyrstu árum aldarinnar, en mun minna en íbúðaverð.

## Rammi 2 – Að leigja eða kaupa

Íslendingar hafa löngum lagt mikið upp úr því á að eiga húsið sitt sjálfir, enda sannfærðir um að það sé ekki aðeins góð fjárfesting heldur einnig mjög örugg. Hið sama má segja um margar aðrar vestrænar þjóðir þó að óvíða eigi fleiri heima í eigin húsnæði en hér. Stefna yfirvalda hefur löngum endurspeglad þjóðarsálina að þessu leyti. Eitt grunnmarkmið opinberrar húsnæðisstefnu er að tryggja það að allir hafi aðgang að húsnæði á viðráðanlegu verði sem uppfyllir viss skilyrði um gæði. Áherslan hefur þó lengi verið öllu meiri á eignamarkaðinn heldur en leigumarkaðinn. Íbúðakaupendur hafa margir hverjir fengið greiddar *vaxtabætur* vegna húsnæðislána úr ríkissjóði. Leigutekjur eru skattlagðar en eigin húsaleiga þess sem býr í eigin húsnæði hefur ekki verið skattlögð. Þá er söluhagnaður af eigin íbúðarhúsnæði innan vissra stærðarmarka skattfrjáls.<sup>26</sup> Fasteignamarkaðurinn hefur þannig verið bjagaður vegna tilbúins hvata frá stjórnvöldum og vegna menningar. Á seinni árum hefur hið opinbera reynt að efla leigumarkaðinn hér á landi, einkum með húsaleigubótum sem ákveðnar voru fyrst með lögum árið 1994 (og samsvara að nokkru leyti vaxtabótum sem húseigendur eiga rétt á) og með lánnum til smíði leiguhúsnæðis frá 1999. Árangurinn hefur þó ekki verið sem skyldi og mörg leigufélög eiga í vanda um þessar mundir.<sup>27</sup> Óvíða eiga fleiri heima í eigin húsnæði en hér á landi. Árið 2000 bjuggu um 82% Íslendinga í eigin húsnæði,<sup>28</sup> samanborið við, 77% í Noregi og Írlandi, 68% í Bandaríkjunum, 51% í Danmörku og 42% í Þýskalandi. Þegar málið er skoðað nánar eru yfirburðir þessa kostar þó ekki augljósir.

Hvernig koma fasteignir út miðað við aðrar fjárfestingar? Frá byrjun árs 1987 til byrjun árs 2007 þrefaldaðist fasteignaverð næstum því í Bandaríkjunum en á sama tíma rúmlega sjöfaldaðist verð á hlutabréfamarkaðnum.<sup>29</sup> Svipaða sögu er að segja í Bretlandi. Á sama tímabili fjórfaldaðist fasteignaverð þar í landi en hlutabréfaverð tæplega sjöfaldaðist. Þetta segir þó ekki alla söguna. Til þess að fá aðeins sanngjarnari mynd þurfum við að gera okkur grein fyrir því að sá sem býr í eigin húsnæði sparar sér leigu og að arður er

<sup>26</sup> Lög nr. 90, 2003, lagasafn.

<sup>27</sup> Frumvarp til langa um húsaleigubætur, þingskjal 362, 122. Löggjafarþing. Upplýsingar frá Íbúðalánasjóði.

<sup>28</sup> *Housing and Housing Policy in the Nordic Countries* og *The Ascent of Money*.

<sup>29</sup> *The Ascent of Money*.



greiddur af hlutabréfum. Þegar hvort tveggja er tekið með í reikninginn minnka yfirburðir hlutabréfamarkaðarins, en forskot hans er þó enn töluvert; í Bandaríkjunum 4,5-faldaðist eign í hlutabréfum á þeim tveim áratugum sem skoðaðir eru en fasteign 3,3-faldaðist að verðgildi. Enn er ekki allt upp talið, en það eru einkum þrjú atriði til viðbótar sem vert er að taka til athugunar. Hlutabréf eru mun auðseljanlegri en húsnæði, þau slitna ekki við notkun og ekki þarf að halda þeim við eins og húsum. Á hinn bóginn sveiflast þau mun meira í verði. Það væri þó misskilningur að halda að fasteignaverð lækkaði aldrei. Fasteignaverð lækkar iðulega. Það getur stafað af niðursveiflu í hagkerfinu, sem gæti rétt sig af síðar, en einnig getur fasteignaverð farið niður á við til frambúðar á svæðum þar sem efnahagssumsvif fara minnkandi og fólki fækkar. Hætta er á að fólk sem býr á þannig svæðum festist í húsunum sínum, því að söluverðið dugar ekki fyrir íbúð á nýjum stað.

Burtséð frá því hvort fasteign er góð fjárfesting er ljóst að margir binda mikið af eignum sínum í eigin húsnæði og skulda hlutfallslega mikið í því. Það er þvert á ráðleggingar flestra fjármálasérfræðinga sem mæla með vel dreifðu eignasafni og háu hlutfalli eigin fjár.

Þegar margir eiga heima í eigin húsnæði hefur það líka sín áhrif á þjóðfélagið í heild. Meðal annars er vinnuafl ekki eins hreyfanlegt milli svæða eða landa og ella. Þegar fólk á húsnæði sem það býr í fylgir því yfirleitt töluvert meiri kostnaður að flytja heldur en ef búið er í leiguhúsnæði. Jafnframt getur verið erfitt að flytja þangað sem flestir búa í eigin húsnæði (og leigumarkaðurinn því takmarkaður), sérstaklega fyrir ungt fólk sem skortir fé. Þá geta áhrifin einnig verið óbein. Hreyfanlegt vinnuafl þýðir hagkvæmari nýtingu þess. Ef fólk flytur frá svæðum sem eru í efnahagslægd þangað sem ríkir þensla hefur það góð áhrif á báðum stöðum. Til dæmis getur verið þensla á höfuðborgarsvæðinu þó að efnahagslægd sé á landsbyggðinni eða öfugt. Auk þess má nefna að eftir því sem vinnuafl er hreyfanlegra milli staða er líkleggra að fólk finni sér vinnu sem hentar því best. Framleiðsla og velferð vex fyrir vikið. Þar sem fólk er ekki eins hreyfanlegt verður sum atvinnustarfsemi hins vegar svo dýr að hún borgar sig ekki lengur. Rannsóknir gefa til kynna að atvinnuleysi sé meira þar sem margir búa í eigin húsnæði en þar sem flestir leigja.<sup>30</sup>

Það er því spurning hvort bæði einstaklingar og stjórnvöld leggja ekki of mikla áherslu á fasteignakaup í stað þess að stefna á fjárfestingu í vel dreifðu eignasafni. Reynslan af

---

<sup>30</sup> Sjá *The Housing market and Europe's Unemployment: A Non-Technical Paper* frá 1999 eftir Andrew Oswald.

húsnæðisbólunni, sem nú er nýsprungin, bendir til þess að það verði að fara varlega í að ýta fólki í húsnæðiskaup, ef vafi leikur á að það hafi efni á kaupunum. Reynslan frá Bandaríkjunum bendir líka til þess að það fari tæplega vel saman að veita ríkisábyrgð á húsnæðislánnum án þess að setja ströng skilyrði og halda úti öflugum eftirliti, því að ábyrgð frá ríkinu getur skapað hvata á fjármálamörkuðum sem ganga þvert gegn þjóðarhag.

## 4 Framboð og eftirspurn

Fróðlegt er að bera saman fjölgun íbúða hér á landi undanfarin ár og íbúafjölda. Á fimm árum, frá árslokum 2003 til loka árs 2008 fjölgaði íbúðum hér á landi um 16% að mati Hagstofunnar. Íbúðum á íbúa fjölgaði um 6% á þessum árum, þannig að í lok tímabilsins bjuggu að jafnaði 2,5 í íbúð, en 2,6 fimm árum fyrr. Þetta má þó ekki skilja þannig að íbúðum hafi fjölgað umfram „þörf“ á þessum tíma. Neðst í töflunni má sjá að fjölskyldum og einstaklingum fjölgaði álíka mikið og íbúðum, eða um 15%. Einstaklingum fjölgar um heil 22%. Þetta stafar líklega að nokkru leyti af því að börn búa lengur hjá foreldrum en áður. Aðeins börn innan 18 ára aldurs eru talin til kjarnafjölskyldna. En einnig er meira um að menn búi einir.

Tafla 4.1

Fjöldi íbúða og fjölskyldna í árslok.

	2003	2008	Breyting í %
Alls íbúðir	111.157	129.363	16
Eitt herbergi og eldhús	2.349	3.018	28
Tveggja herbergja íbúðir	15.983	18.631	17
Þriggja herbergja íbúðir	24.359	30.493	25
Fjögurra herbergja íbúðir	24.557	30.437	24
Fimm herbergja íbúðir	41.585	45.041	8
Íbúðarhúsnæði á 1.000 íbúa	383	405	6
Einstaklingar	79.563	96.995	22
Fjölskyldur	72.184	77.047	7
Fjölskyldur og einstaklingar	151.747	174.042	15

Heimild: Hagstofa Íslands.

Litlum íbúðum fjölgaði meira en öðru húsnæði á tímabilinu. Það helst í hendur við að einstaklingum fjölgaði, en einnig má nefna að mikið hefur verið byggt af dýrum íbúðum í fjölbýli, bæði fyrir aldraða og aðra.

Árið 2004 voru íbúðir á þúsund íbúa með minnsta móti á Íslandi miðað við það sem gerist í grannlöndunum. Tölur vantar að vísu um fjölskyldustærð, en ætla má að fjölskyldur á Íslandi hafi einnig verið í stærra lagi miðað við það sem gerist hjá öðrum Evrópuþjóðum.

Tafla 4.2

Íbúðir og fjölskyldustærð 2004. Ekki liggja fyrir tölur um Ísland á samræmdu formi.

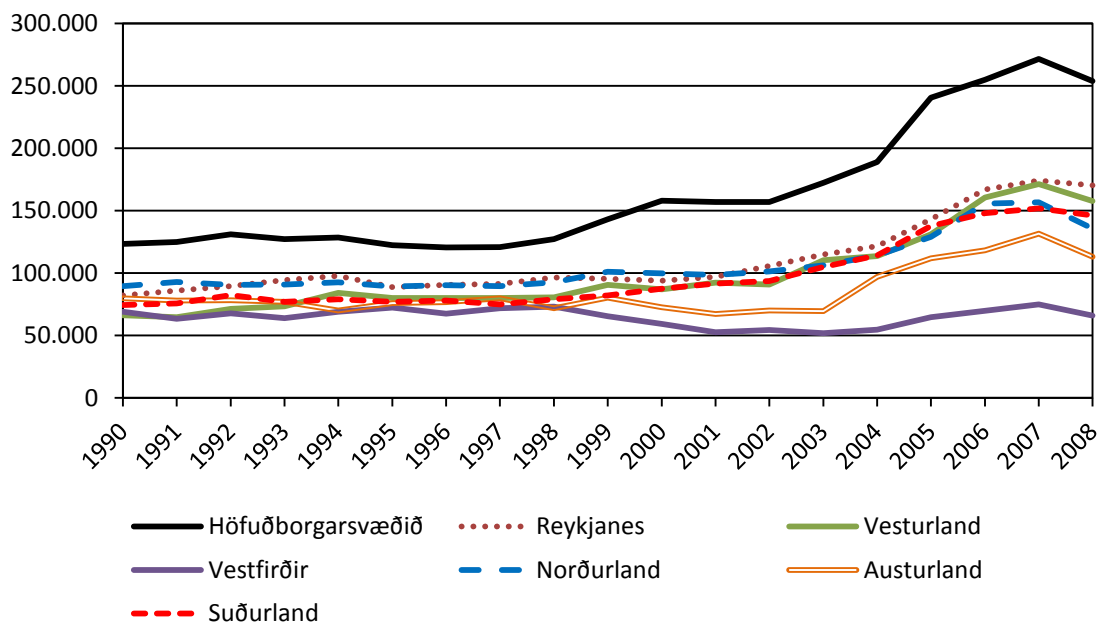
	íbúðir/þús. íbúa	fjölskyldustærð
Finnland	503	2,1
Svíþjóð	486	2
Þýskaland	477	2,1
Danmörk	456	2,2
Holland	422	2,3
Írland	400	2,9
Ísland	392	-

Heimildir: Housing Statistics in the European Union 2005/2006, útg. Upplýsingaráðuneyti Ítalíu, Hagstofa Íslands, eigin útreikningar.

Af tölum um fjölgun íbúða annars vegar og fjölgun fjölskyldna og einstaklinga frá 2003 til 2008 verður ekki ráðið að á þeim tíma hafi bæst við íbúðir umfram þörf hér á landi. Ekki verður séð að Ísland skeri sig úr hvað varðar fjölda íbúða á fjölskyldu.

## 5 Verð á einstökum mörkuðum

Húsnæði er ekki einsleit vara heldur margbreytt. Húsnæði er af ýmsu tagi auk þess sem fasteignamarkaðir í einstökum landshlutum geta verið tiltölulega einangraðir. Á mynd 5.1 má sjá húsnæðisverð eftir landshlutum. Veturinn 2008-2009 var fermetraverð í íbúðarhúsnæði (bæði í sérbýli og fjölbýli) hæst á höfuðborgarsvæðinu, um 250 þúsund krónur, en ekki nema rúm 70 þúsund á Vestfjörðum, 110 þúsund á Austfjörðum og 130 þúsund á Norðurlandi. Landshlutaskiptingin segir þó ekki alla söguna, því að húsnæðisverð er til dæmis mun hærra á Akureyri en annars staðar á Norðurlandi, og það hefur verið hærra á Héraði og í Fjarðabyggð en annars staðar á Austurlandi. Þá ná áhrif höfuðborgarsvæðisins vestur á Akranes og Borgarnes og austur að Selfossi, en þeirra gætir mun minna annars staðar á Vesturlandi og Suðurlandi. Þetta sést á mynd 5.2. Sú mynd hefur tekið tölurverðum breytingum í þenslunni undanfarin ár. Þenslan var að mestu leyti bundin við höfuðborgarsvæðið og Austurland og húsnæðisbólán var takmörkuð við þessi svæði.



Mynd 5.1

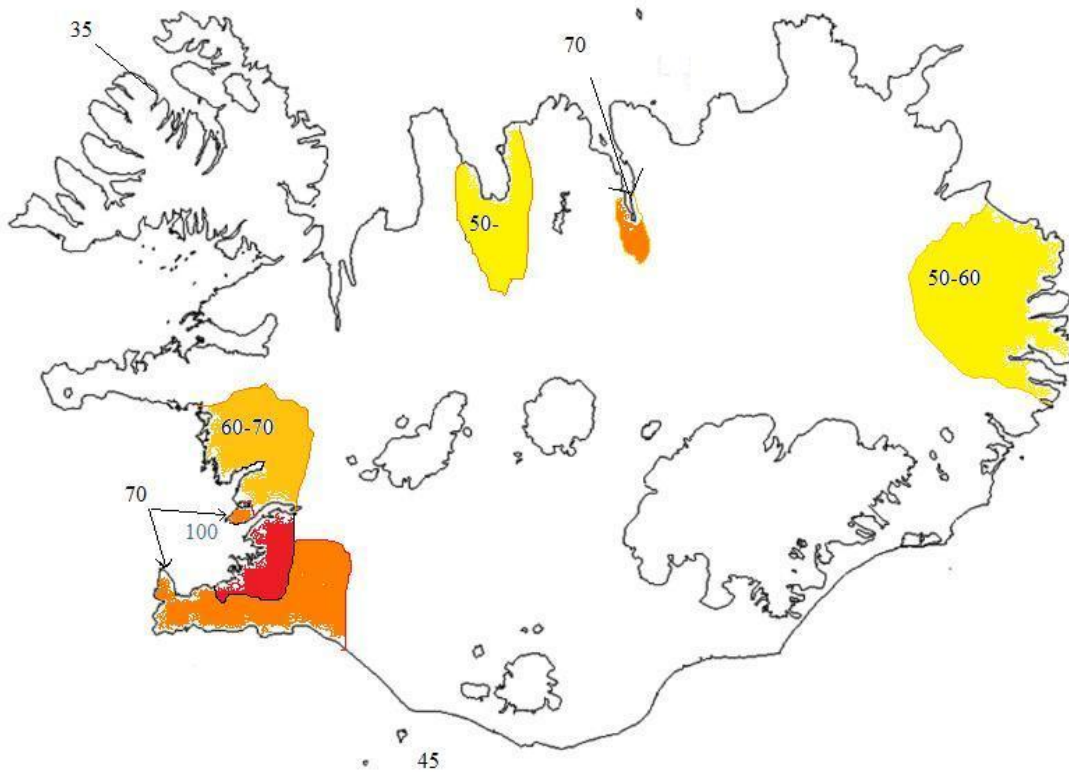
Raunverð á fermetra húsnæðis eftir landshlutum 1990-2008.

Heimild: Fasteignamat ríkisins.

Húsnæðisverð hækkaði mun meira á höfuðborgarsvæðinu en annars staðar á landinu á árunum 1999 og 2000. Með stofnun Íbúðalánasjóðs rýmkuðust tekjumörk opinberra húsnæðislána<sup>31</sup> og má gera ráð fyrir að það hafi einkum nýst höfuðborgarbúum þar sem húsnæðisverð og tekjur voru hæstar fyrir. Þá skipti miklu að bankarnir tóku að lána til húsnæðiskaupa árið 2004, en þau lán voru að miklu leyti bundin við höfuðborgarsvæðið. Húsnæðisverð á Akureyri dróst aftur úr verði á höfuðborgarsvæðinu á þenslutímanum, en það er þó ekki óralangt frá því núna. Annars staðar er húsnæðisverð lægra, en þó er ekki rétt að setja öll svæði í einn bás. Annars vegar eru staðir eins og Djúpvogur, Blönduós og Dalvík þar sem byggðin virðist stöðnuð og lítið er byggt, en ekki er að sjá merki um afturför. Hins vegar eru staðir eins og Patreksfjörður, Skagaströnd, Raufarhöfn og Þórshöfn þar sem þenslan hefur, að minnsta kosti um sinn, höggvið stórt skarð í árgangana frá 20-40 ára. Eldra fólk býr enn í húsum sínum en útlit er fyrir að efnahagssumsvif dragist saman á komandi áratugum ef unga kynslóðin snýr ekki aftur. Á þessum stöðum ræðst húsnæðisverð ekki síst af þörf brottfluttra íbúa og annarra fyrir „sumarbústaði“.

---

<sup>31</sup> Hagfræðistofnun (2003): Áhrif rýmri veðheimilda Íbúðalánasjóðs á húsnæðisverð og hagstjórn.

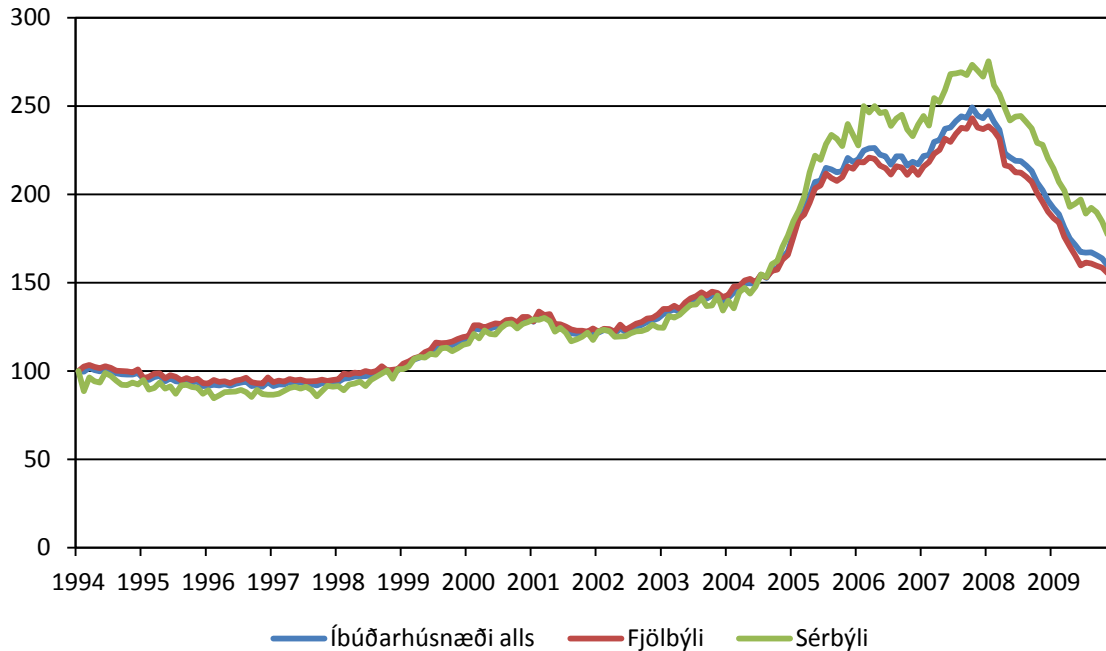


Mynd 5.2

Húsnæðisverð á fermetra 2008-2009 í nýlegu sérbýli, hlutfall af verði í Reykjavík. Á hvítu svæðunum er húsnæðisverð innan við helmingur af verði í höfuðborginni.

Heimild: Fasteignamat ríkisins.

Sérbýli hækkaði almennt meira í verði en fjölbýli þegar uppgangurinn var sem mestur. Almennt má segja að dýrt húsnæði hafi hækkað meira en ódýrt. Það tengist því að hluta að ekki var hámarkspak á húsnæðislánum bankanna (sem einkum voru veitt á árunum 2004-2007) eins og hjá Íbúðalánasjóði. En einnig er þetta fylgifiskur hagsveiflunnar. Stórar íbúðir eru munaðarvara og verð þeirra sveiflast meira en lítilla.



Mynd 5.3

Raunvirði vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu eftir mánuðum, miðað við grunntímabilið janúar 1994.

Heimild: Fasteignaskrá Íslands og Hagstofa Íslands.

Fjármálabólan sprakk á höfuðborgarsvæðinu en landsbyggðin er tiltölulega lítt snortin. Höfuðborgarsvæðið togar ekki lengur í mannafla frá landsbyggðinni, þannig að hún stendur að því leyti betur en áður. Eðlilegt er að húsnæði lækki meira í verði á höfuðborgarsvæðinu en í öðrum landshlutum. Einnig virðist líklegt að þær íbúðir, sem litið er á sem munaðarvörur, lækki meira í verði en aðrar. Út frá þessu sjónarmiði virðist líklegt að sérbýli og húsnæði, sem er miðsvæðis, lækki meira í verði en annað húsnæði. Þetta er þó ekki augljóst. Ef fólki fækkar er sennilegt að þær íbúðir tæmist fyrst sem eru á jaðrinum í einhverjum skilningi. Ekki er víst að fólksfækkun þurfi endilega að koma til, nóg er að gert hafi verið ráð fyrir fólksfjölgun sem ekki verður. Þetta myndi þá koma fram í því að húsnæði í útjaðri höfuðborgarsvæðisins lækkaði í verði. Í töflu 5.1 má sjá að húsnæðisverð sérbýlis á höfuðborgarsvæðinu hefur lækkað um rúman fimmtung að nafngildi frá 2008 til fyrri helmings 2009 (makaskiptasamningum er sleppt), en á landinu



öllu er lækkunin aðeins rúm 10%. Verð í fjölbýli lækkar mun minna, eða um 10% á höfuðborgarsvæðinu, en aðeins um 4% að meðaltali á landinu öllu. Með öðrum orðum lækkar húsnæði á höfuðborgarsvæðinu meira í verði en annars staðar og sérbýli lækkar meira í verði en annað húsnæði. Tekið skal fram að ekki eru öll sveitarfélög tekin inn í þessa útreikninga heldur aðeins þau þar sem gerðir voru 10 kaupsamningar eða fleiri árið 2000 og einn kaupsamningur eða fleiri árin 2008 og 2009. Rétt er einnig að vekja athygli á því að viðskipti án makaskipta voru sárásjaldgæf árið 2009. Það dregur úr áreiðanleika talnanna þegar einstakir landshlutar eru skoðaðir.

Tafla 5.1

Meðalfermetraverð sérbýlis eftir landshlutum fyrir árið 2008 og fyrri hluta árs 2009 í þús. króna.

Landshluti	2008	Fj.viðskipta	2009	Fj.viðsk.	Breyting	Breyting %
Landið í heild	163.858	795	144.758	173	-19.100	-12
Höfuðborgarsvæðið	270.673	273	210.598	34	-60.075	-22
Suðurnes	157.574	111	165.087	25	7.513	5
Vesturland	154.926	53	114.855	14	-40.071	-26
Vestfirðir	62.767	22	55.262	13	-7.505	-12
Norðurland vestra	96.593	17	131.326	5	34.733	36
Akureyri	179.046	72	133.579	15	-45.467	-25
Norðurland eystra	73.042	57	71.181	13	-1.861	-3
Austurland	116.658	75	113.554	24	-3.103	-3
Suðurland	131.721	115	138.749	30	7.029	5

Heimild: Fasteignaskrá Íslands (2009).

Tafla 5.2

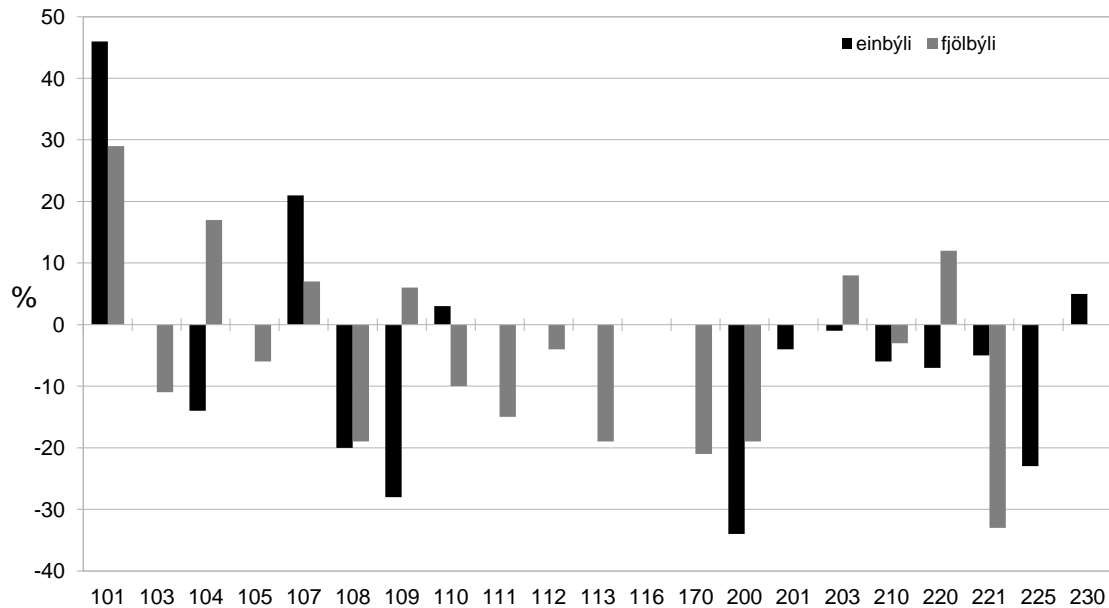
Meðalfermetraverð fjölbýlis í kr. eftir landshlutum fyrir árið 2008 og fyrri hluta árs 2009.

Landshluti	2008	Fj.viðsk.	2009	Fj.viðsk.	Breyting	Breyting %
Landið í heild	166.982	2.683	160.126	409	-6.856	-4
Höfuðborgarsvæðið	260.036	2.047	234.834	270	-25.202	-10
Suðurnes	167.945	218	162.641	33	-5.305	-3
Vesturland	136.114	70	163.560	13	27.446	20
Vestfirðir	97.294	19	85.591	10	-11.703	-12
Norðurland vestra	116.928	10	106.457	1	-10.471	-9
Akureyri	183.398	140	174.074	33	-9.324	-5
Norðurland eystra	79.508	32	85.302	6	5.794	7
Austurland	123.494	49	107.922	15	-15.572	-13
Suðurland	158.096	98	148.132	28	-9.964	-6

Heimild: Fasteignaskrá Íslands (2009).

Einnig er fróðlegt að skoða verðþróun húsa á smærri svæðum. Þegar horft er á viðskipti í einstökum póstnúmerum sést að íbúðir í miðbæ Reykjavíkur og í Vesturbænum hækkuðu í verði frá 2008 til fyrri hluta árs 2009 (bæði sérbyli og fjölbýli) en húsnæði lækkaði hins vegar annars staðar um tugi prósent á sama tíma.<sup>32</sup>

<sup>32</sup> Hér er stuðst við upplýsingar úr Fasteignavöruhúsi Habilis.



Mynd 5.4

Breyting á húsnæðisverði í prósentum eftir pósthúmerum frá ársmeðaltali 2008 til fyrri hluta árs 2009.

Heimild: Eigin útreikningar, byggt á gögnum frá Fasteignavörðunum Habilis.

Hafa ber í huga að úrtakið er ekki stórt, þar sem lítið er um viðskipti á árinu 2009. Sérstakar aðstæður geta því haft mikil áhrif. Til dæmis hefur nokkuð selst af nýjum dýrum íbúðum í fjölbýlishúsum í miðbænum að undanfögnu og það gæti ráðið töluverðu um útkomuna í því pósthúmeri. Þegar litið er til viðskipta á fyrri hluta árs 2009 sést að fermetraverð er langhæst í miðbæ Reykjavíkur og í Vesturbænum, 300-400 þúsund krónur á fermetra að jafnaði, en það breytist frekar hratt þegar haldið er frá miðju höfuðborgarsvæðisins. Í Áslandi og Setbergshverfi í Hafnarfirði er fermetraverð aðeins 50-60% af því sem er í miðbæ Reykjavíkur. Í Keflavík er hlutfallið 40-50%. Á Ísafirði og næsta nágrenni er fermetraverð 25%-35% af verðinu í miðbæ Reykjavíkur, eða 70-120 þúsund krónur. Sunnar á Vestfjörðum fer verð á húsnæði niður í 50 þúsund krónur á fermetrann. Á fyrri hluta árs 2009 var verð líka afar lágt á Ólafsfirði, Dalvík, Þórshöfn, Seyðisfirði, Fáskrúðsfirði og Breiðdalsvík. Á Reyðarfirði var fermetraverð í nýlegum viðskiptum 130-140 þúsund krónur í sérbýli og hefur hækkað frá viðskiptum ársins á

undan. Mikið hefur verið byggt á Egilsstöðum undanfarin ár, en fermetraverð í viðskiptum ársins 2009 var mun lægra en í viðskiptum ársins á undan, eða nálægt 100 þúsund krónum á fermetrann í sérbýli. Rétt er að ítreka að hér er á köflum byggt á fáum samningum. Ekki eru neinar upplýsingar um viðskipti á mörgum smáum stöðum á landsbyggðinni 2009.<sup>33</sup> Þá má gera ráð fyrir að verð á höfuðborgarsvæðinu og í grennd við það fari hratt lækkandi um þessar mundir (miðbær Reykjavíkur og Vesturbærinn kunna að vera undantekningar). Þegar markaðurinn hefur náð jafnvægi á ný verður auðveldara að átta sig á því hvar er dýrt að eiga heima og hvar ódýrt.

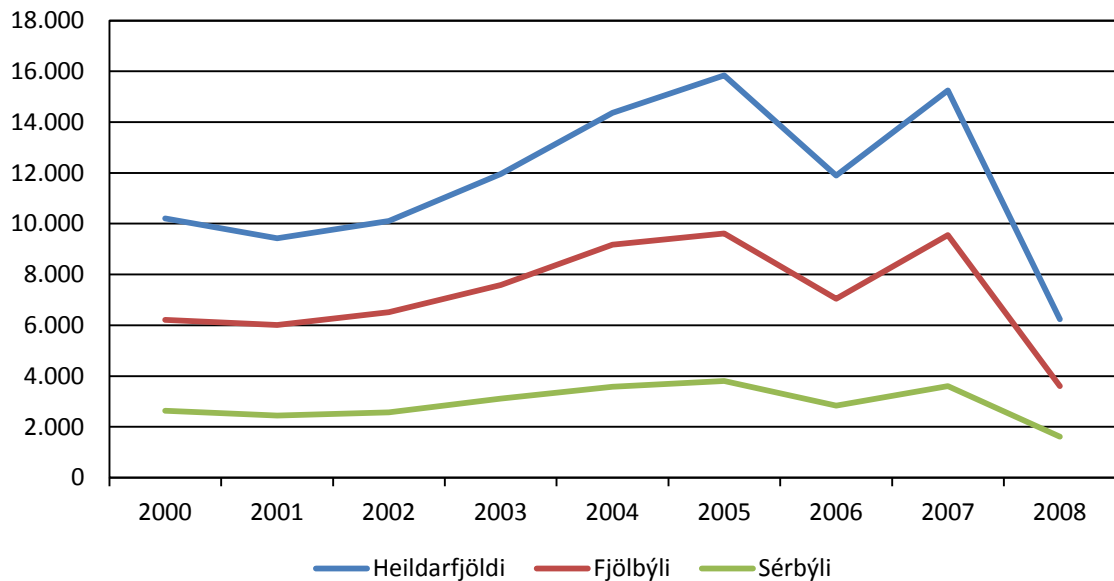
Markaður með húsnæði á Íslandi er margskiptur. Verð fer eftir vexti í umsvifum á hverjum stað og hagsveiflunni yfirleitt. Uppsveiflan á fyrsta áratug aldarinnar var að miklu leyti takmörkuð við Reykjavík og nágrenni og Austurlandi. Húsnæðisverð bar merki þess. Á þenslutímum eykst eftirspurn eftir stóru húsnæði jafnan meira en eftir litlum íbúðum. Einnig skipti miklu máli að bankar veittu húsnæðislán á árunum 2004 til 2008, en þeir settu ekki jafnströng fjárhæðarmörk og Íbúðalánasjóður.

---

<sup>33</sup> Upplýsingarnar hér að ofan eru úr Fasteignavöruhúsi Habilis og takmarkast því við gagnasafn þess.

## 6 Þróun í fjölda kaupsamninga

Kaupsamningum hefur fækkað hratt að undanförmu. Á mynd 6.1 má sjá þróun fjölda kaupsamninga yfir tímabilið 2000-2008. Myndin sýnir bæði fjölda kaupsamninga vegna íbúðarkaupna í fjölbýli og sérbýli auk heildarfjölda. Athuga skal að heildarfjöldi inniheldur meira en bara fjölbýli og sérbýli, t.d. atvinnuhúsnæði. Á myndinni má sjá hvernig fjöldi kaupsamninga jókst mjög frá árinu 2001 fram til 2006. Árið 2006 féll fjöldi kaupsamninga um 4.000 en samningunum fjölgaði síðan hratt aftur árið 2007. Árið 2008 hríðfækkaði kaupsamningum (um u.þ.b. 7.000). Fjöldi kaupsamninga vegna íbúðarkaupna í fjölbýli sveiflast mun meira en í sérbýli.



Mynd 6.1

Fjöldi kaupsamninga 2000-2009.

Heimild: Fasteignaskrá Íslands.

Fyrstu 8 mánuði ársins 2009 voru gerðir um 1000 kaupsamningar á höfuðborgarsvæðinu, eða um helmingi færri en árið á undan. Úti um land hefur samningum einnig fækkað mikið. Á sama tíma árið 2007 voru gerðir ríflega 6000 kaupsamningar á höfuðborgarsvæðinu.

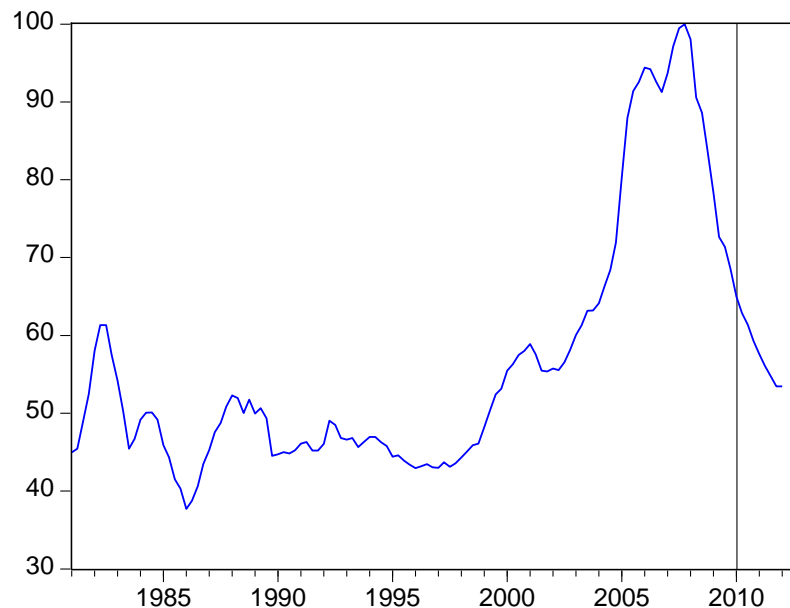
Ekki fæst full mynd af íbúðamarkaðinum nema fjöldi samninga sé skoðaður. Erfitt hefur verið að selja íbúðir um allt land að undanfögnu. Það er ásamt öðru merki um að verð eigi eftir að lækka á húsnæði. Horfur um húsnæðisverð eru ræddar í næsta kafla.

## 7 Spá um húsnæðisverð

Útlitið á húsnæðismarkaði um þessar mundir markast meðal annars af þessum þáttum:

- Lánakerfi er illa laskað og bankar fara mjög varlega í lánveitingum. Íbúðalán eru lítil þegar lán Íbúðalánasjóðs eru frátalin.
- Kaupmáttur launa dróst saman um 12 prósent á tímabilinu janúar 2008-janúar 2010.
- Skráð atvinnuleysi var 9,3% í febrúar 2010, mun meira en landsmenn eiga að venjast.
- Ríflega 4.800 manns fluttu úr landi umfram aðflutta árið 2009. Þar af voru tæplega 2.500 Íslendingar.
- Tiltölulega mikið er af nýbyggðu húsnæði á markaði.

Spáin er sem stendur takmörkuð við höfuðborgarsvæðið.



Mynd 7.1

Spá um þróun húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu. Á myndinni sést fasteignaverð sem hlutfall af verðlagi þar sem hæsta gildið, 4. ársfjórðungur 2007, er 100. Gildin fyrir aftan lóðréttu línuna er spá. Byggt á jöfnu sem gerir ráð fyrir langtímasambandi húsnæðisverðs og launa eftir skatta.

Við spá um húsnæðisverð á næstu misserum er einkum horft á þrennt:

- 1) niðurstöður líkans, sem er í smíðum á Hagfræðistofnun,
- 2) spá Seðlabanka Íslands,
- 3) reynslu landa þar sem bankar hafa hrunið.

Í viðauka 2 er gerð nánari grein fyrir spánni og forsendum hennar.

Í fyrsta lagi byggist spáin á niðurstöðum einfalds líkans. Breytingum á fasteignaverði er spáð á grundvelli fyrri verðbreytinga, kauphækkana, langtímavaxta og misvægis fasteignaverðs og launa (þetta er eitt af þremur jafnvægis skilyrðum sem unnið er með, sjá nánar í viðauka). Verðbreytingum, launahækkunum, húsbyggingum og fleiri hagstærðum er spáð í sérstökum jöfnum. Ein meginforsenda líkansspárinnar er að gengi krónunnar haldist stöðugt. Stuðst var við tvenns konar spá um verðbólgu. Einfalt verðbólgu líkan sem styðst aðeins við reynsluna frá 1990 gerir ráð fyrir að mjög hratt dragi úr verðbólgu, en annað hefðbundnara, sem styðst við reynslu allt frá 1980, gerir ráð fyrir að heldur hægar dragi úr verðbólgunni. Samkvæmt líkaninu lækkar fasteignaverð að raungildi um 21-23% frá 4. fjórðungi 2009 til 1. fjórðungs 2012. Verður þá fasteignaverð búið að lækka um nálega helming að raungildi frá 4. ársfjórðungi 2007 þegar það var í hámarki. Líkanið spáir því að á næstunni verði byrjað á smíði mun færri íbúða en áður. Búist er við að atvinnuleysi verði 10% fram á komandi ári en minnki síðan. Samkvæmt líkaninu fer kaupmáttur launa að batna á komandi ári. Þetta er nokkru bjartari spá en kemur frá Seðlabankanum – og kann að vera að bjartsýnin sé of mikil. Ef kaupmáttur launa heldur áfram að minnka kann húsnæði að lækka meira í verði en hér er gert ráð fyrir.

Í öðru lagi er horft á spá Seðlabankans. Spá bankans um húsnæðisverð er ekki fjarri þeirri spá sem hér er sett fram.

Í þriðja lagi er litið til reynslu landa þar sem bankar hafa hrunið (sjá töflu 7.1 og nánari umfjöllun í viðauka). Að ýmsu leyti er efnahagsástand á Íslandi mjög sérstakt núna og því kann að vera hæpið að spá út frá allt annarri reynslu en þeirri sem Íslendingar hafa orðið fyrir að undanförmu. Því er fróðlegt að skoða yfirlit hagfræðinganna Reinharts og Rogoffs frá 2008 þar sem skoðaðar eru hagstærðir í 14 löndum þar sem orðið hefur



alvarleg fjármálakreppa (sjá nánar í sérkafla). Athygli vekur hve langur tími leið frá því að húsnæðisverð byrjaði að lækka og þar til það náði lágmarki, eða frá þremur árum í sjö. Minnst lækkaði húsnæðisverð um 13% að raungildi en mest um rúman helming. Meðalraunlækkunin var 35% á sex árum.

Tafla 7.1

Fjármálakreppur í ýmsum löndum, fjöldi ára sem hús lækka í verði, raunlækkun í prósentum.

	Upphafsár	Ár	Lækkun
Hong Kong	1997	6	-58,9
Filippseyjar	1997	7	-53
Kólumbía	1998	6	-51,2
Finnland	1991	6	-50,4
Indónesía	1997	5	-49,9
Noregur	1987	5	-41,5
Spánn	1977	4	-33,3
Svíþjóð	1991	4	-31,7
Argentína	2001	4	-25,5
Noregur	1898	6	-25,5
Suður-Kórea	1997	4	-20,4
Taíland	1997	4	-19,9
Malasía	1997	3	-19
Bandaríkin	1929	7	-12,6

Heimild: Reinhart og Rogoff (2008): Banking Crises: An equal opportunity Menace.

Hvað þýðir þetta fyrir Ísland? Erfitt er um það að segja, en hafa ber í huga að fjármálakerfið laskaðist meira á Íslandi en í flestum löndunum sem skoðuð eru. Landsmenn hafa að vísu sloppið tiltölulega vel frá þeim skaða, miðað við umfangið. Að meðaltali er raunlækkun húsnæðisverðs heldur minni í meðaltali landanna 14 en spáð var um Ísland hér að framan, en gert er ráð fyrir að styttri tími líði þar til lágmarki er náð á Íslandi en í kreppulöndunum sem skoðuð eru.

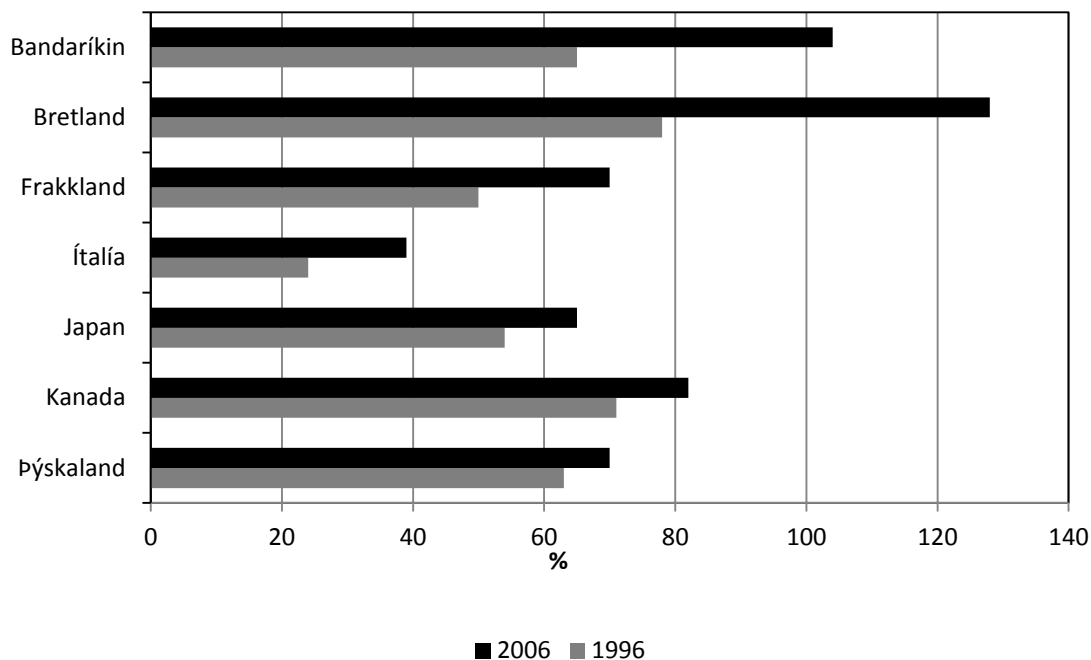
Líklegra er að það dragist á langinn að húsnæðisverðið nái lágmarki en að það gerist fyrr en hér er reiknað með. Viðskipti aukast eftir því sem markaðurinn nálgast nýtt jafnvægi.

Fasteignaverð var fyrir ofan langtímajafnvægi í bólunni og því má líta svo á að um nauðsynlega leiðréttingu sé að ræða. Það væri líklega erfitt að koma í veg fyrir hækkandi fasteignaverð og deila má um hvort skynsamlegt er að reyna það. Þótt lækkandi fasteignaverð feli í sér mikinn kostnað fyrir marga sem nú eiga íbúð er lægra verð gott til lengri tíma því að nýir kaupendur þurfa ekki að eyða eins stórum hluta af tekjum sínum í íbúð, geta keypt sér stærri íbúð eða borgað niður fasteignalán sín á skemmri tíma en ella.

Því er spáð að raunverð húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu lækki um rúm 20% frá síðasta fjórðungi 2009 til ársins 2010. Verðið verður þá nálega helmingi lægra en það var þegar húsnæði var sem dýrast hér á landi, árið 2007. Raunverðslækkunin er meiri en í 14 öðrum kreppulöndum sem skoðuð voru, en gert er ráð fyrir að íslenskur húsnæðismarkaður nái botninum fyrir en meðaltal landanna 14.

## 8 Skuldameðferð annara þjóða

Skuldir heimila hafa aukist gríðarlega undanfarin ár og hafa náð sögulegu hámarki í mörgum löndum sem glíma nú við kreppu. Sums staðar má rekja þetta til ofgnóttar lánsfjár í uppsveiflunni, en annars staðar má rekja vandann að miklu leyti til þess að skuldir í erlendum gjaldmiðlum ruku upp þegar heimagjaldmiðillinn hrundi. Í sumum löndum eiga báðar skýringarnar við – og er Ísland í þeim hópi. Víða er þrýst á stjórnvöld að bregðast við með einum eða öðrum hætti. Rétt er að hafa í huga að miklu munar á skuldum heimila frá einu landi til annars (sjá 1. kafla).



Mynd 8.1

Fasteignaskuldir heimilanna sem hlutfall af tekjum eftir skatt í nokkrum löndum árin 1996 og 2006.

Heimild: Principles of Household Debt Restructuring eftir Luc Laeven og Thomas Laryea fyrir Alþjóða gjaldeyrissjóðinn.

Sums staðar hefur verið brugðist við með sértækum aðgerðum. Ekki hafa þær þótt nauðsynlegar alls staðar en helst hefur verið ráðist í þær þar sem húsnæðisverð hefur fallið mest. Aðgerðirnar miðast yfirleitt að því að leyfa fólki að halda heimilum sínum og koma í veg fyrir gjaldþrot. Gjaldþrotalög eru ólík frá einu landi til annars. Víðast hvar þarf sá sem lýsir sig gjaldþrota að greiða að minnsta kosti hluta af skuldum sínum. Skuldir eru þá afskrifaðar að hluta án þess að lánadrottinn samþykki það. Í Evrópu eru skilyrði fyrir gjaldþroti jafnan þrengri og gjaldþrotaferlið dýrara en í Bandaríkjunum en hins vegar geta evrópskir bankar gengið að fleiri eignum og tekjum en þar. Tilgangur gjaldþrota er að gefa fólki kost á að byrja nýtt líf eftir fjárhagsvandráði, án þess þó að sá kostur sé of freistandi. Þótt gjaldþrot séu ekki fullkomin lausn þá sinna þau hlutverki sínu ágætlega. Á hinn bóginn er uppgjör eftir gjaldþrot iðulega dýrt. Meðalkostnaður er að meðaltali frá 4% af verðmæti bús (á Íslandi) upp í 22% (á Ítalíu) samkvæmt nýlegri samantekt. Þá tekur uppgjör frá einu ári að jafnaði (á Íslandi, Bretlandi og víðar) og upp í þrjú ár (víða í Austur-Evrópu).<sup>34</sup> Þegar mikið er um gjaldþrot verður álag á dómstólum geysimikið. Því virðist nokkuð til þess vinnandi að komast hjá holskeflu þeirra. Eitt algengasta form af úrræðum sem stjórnvöld koma með er aðlögun lána að greiðslugetu, til að mynda lenging lánstíma sem þýðir að greiðslubyrði léttist um tíma. Slíkar aðgerðir kosta ríkissjóð yfirleitt ekki mikið. Sums staðar hafa stjórnvöld beitt sér fyrir því að bankar og fjármálafyrirtæki í eigu ríkisins auki útlán sín til íbúðakaupa eða veiti neyðarlán. Í sumum löndum hefur verið slakað á reglum um endurfjármögnun, t.d. um hámarkshlutfall láns af verðmæti fasteignar. Sums staðar hafa lán til heimila verið ríkistryggð og lánveitendur þannig verið hvattir til þess að lána meira eða til að endurfjármagna gömul lán. Svo eru til úrræði sem miða að því að fólk geti áfram búið á sama stað þótt það þurfi að selja heimili sín. Einkafyrirtækjum eða ríkisstofnunum er þá gert kleift að kaupa íbúðirnar og þær leigðar fyrri eigendum. Þá ber að nefna aðgerðir sem eiga að örva efnahagslífið almennt. Seðlabankar margra landa hafa lækkað vexti. Það hefur mikil áhrif á greiðslubyrði þeirra sem tóku lán með breytilegum vöxtum. Skattalækkningar og aukin ríkisútgjöld örva efnahaginn og stemma stigu við atvinnuleysi.

---

<sup>34</sup> Luc Laeven og Thomas Laryea (2009): Principles og Household Debt Restructuring, Alþjóða gjaldeyrissjóðurinn.

Athygli vekur að í þeim löndum sem hér eru skoðuð hefur hvergi verið farið í almenna lækkun á höfuðstól lána, þrátt fyrir að það sé af sumum talin skilvirkasta leiðin til þess að hjálpa fólki í skuldavandræðum.<sup>35</sup> Þar ræður kostnaður mestu en jafnframt réttlætissjónarmið. Það þykir óréttlátt að þeir sem eru skynsamir og greiða samviskusamlega þurfi að bera kostnaðinn vegna þeirra sem gera það ekki.

Fyrir utan úrræði sem stjórnvöld hafa boðið hafa margar einkareknar lánastofnanir aðlagð fasteignalánin uppá eigin spýtur. Það er oft þeim í hag að fólk haldi húsinu sínu enda geta þær í mörgum tilfellum fengið meira með því að aðlaga lánin og leyfa fólki að borga eins og það getur en með því að selja fasteignina á uppboði.

## 8.1 Bandaríkin

Upphaf kreppunnar nú má rekja að hluta til hruns á fasteignamarkaðinum í Bandaríkjunum. Mörg heimili eiga í vandræðum með afborganir á fasteignalánum, ýmist vegna þess að fólk hafði aldrei efni á íbúðinni, eða því að afborganir hafa hækkað eða tekjur lækkað (vegna lægri launa eða atvinnuleysis). Margir sjá litla ástæðu til þess að greiða af fasteign sinni þar sem þeir skulda meira en þeir eiga í henni. Skilmálar margra lána í Bandaríkjunum eru á þann veg að ekki er hægt að ganga lengra að skuldurum en að taka af þeim húsin. Fólk getur því flutt út og losnað þannig við skuldirnar, en sá böggull fylgir skammrifi að framvegis verður erfiðara að fá lán. Bæði alríkið og einstök fylki hafa lagt í aðgerðir til þess að bjarga heimilum.

Seint á árinu 2007 tóku lánveitendur höndum saman um að reyna að aðstoða húseigendur við að halda áfram að búa í húsum sínum. Sett var saman aðgerðaráætlun sem ber nafnið „HOPE NOW“ og hefur bandaríska alríkisstjórnin stutt við bakið á henni.<sup>36</sup> Áætlunin er ætluð þeim húseigendum, sem enn búa í eigin húsnæði, en eru í vanskilum og geta ekki endurfjármagnað lán sín vegna þess hve lán eru hátt hlutfall af verðmæti húsnæðisins. Áætlunin felur í sér að lán eru lengd og vextir lækkaðir, en einnig er boðið upp á úrræði sem nefnd hafa verið „Home Affordable Modification Program“ (HMP). Þau byggjast á því að lánveitendur afskrifa hluta af höfuðstól lána þannig að heildargreiðslubyrði nemur

---

<sup>35</sup> Quercia R, Ding L og Ratcliffe J (2009) „Loan Modifications and Redefault risk: An Examination of Short-term Impact“

<sup>36</sup> Sjá [www.hopenow.com](http://www.hopenow.com).

ekki meira en 38% af tekjum. Bandaríska fjármálaráðuneytið og lánveitendur afskrifa síðan sameiginlega til viðbótar hluta af höfuðstól þannig að greiðslubyrði nemur ekki meira en 31% af tekjum. Lánveitendur hafa ljáð máls á þessum skuldbreytingum og afskriftum vegna þess að í mörgum tilfellum fá þeir einungis 40-50% af útistandandi lánnum þegar íbúðir eru boðnar upp. Þá spara þeir með skuldbreytingunum þann kostnað sem uppboðum fylgir.<sup>37</sup>

Um mitt ár 2008 ár kynnti Bandaríkjastjórn ný úrræði sem nefnast „Hope for Homeowners“.<sup>38</sup> Þessi úrræði eru ætluð þeim húseigendum sem geta ekki staðið undir núverandi greiðslubyrði, en hafa greitt af lánnum í að minnsta kosti hálfu ári. Þeim eru boðin ný 30 ára lán á föstum vöxtum. Gerð er krafa um að lánveitendur afskrifi hluta lána sinna þannig að höfuðstóll þeirra samsvari ekki meira en 90% af matsvirði eignar. Jafnframt er gert ráð fyrir að hlutfall skulda af tekjum sé ekki hærra en 31%. Á móti eignast lánveitendur rétt á að njóta hluta af verðhækkun fasteignar í framtíðinni – ef hún þá hækkar í verði. Bandaríkjastjórn mun leggja 300 milljarða dala til þessara nýju húsnæðislána, en það svarar til um 2% af landsframleiðslu.

Kreppan mikla var sérstaklega djúp í Bandaríkjunum. Landsframleiðsla minnkaði um 30% á árunum 1929-1933, tekjur drógust saman um 44% og atvinnuleysi fór í 25%. Á sama tíma jukust skuldir vegna fasteignalána. Fallandi fasteignaverð kom í veg fyrir að fólk gæti selt húsin sín til að eiga fyrir skuldum. Sífelld algengara var að húsnæði væri tekið lögtaki og má nefna að árið 1933 fóru 1.000 lögtök fram á hverjum degi. Áætlað er að allt að helmingi þeirra Bandaríkjamanna sem voru með fasteignalán árið 1934 hafi verið í vanskilum með greiðslur. Stjórnvöld í 27 fylkjum settu tímabundið bann gegn því að lánveitendur gætu gengið að fasteignum fólks og önnur fylki takmörkuðu rétt lánardrottna til þess að ganga að fasteignum. Þetta voru einkum miðvesturríkin, en þar var mikið um að bændur misstu heimili sín. Útfærslan var mismunandi eftir fylkjum. Í sumum giltu löggin aðeins um þá sem voru aðeins eftir á með afborganir, en höfðu borgað vexti og skatta. Önnur fylki settu óljósari skilyrði fyrir aðstoð og létu dómstóla ráða fram

---

<sup>37</sup> Adam Levitin og Joshua Goodman (2008) „Resolving the Foreclosure Crisis: Modification of Mortgages in Bankruptcy“.

<sup>38</sup> Sjá [www.hud.gov/hopeforhomeowners/pressfactsheet.cfm](http://www.hud.gov/hopeforhomeowners/pressfactsheet.cfm).

úr því hvenær lánveitendur fengju að ganga að veðum. Fyrstu tilraunir til þess að leysa vanda skuldara snerust um að þrýsta á fasteignaeigendur og lánastofnanir að semja sjálf um sín mál. En eftir því sem fleiri misstu heimili sín urðu kröfur um frekari aðkomu stjórnvalda háværari.

Þegar stjórnvöld grípa inn í saminga um kaup á húsnæði getur inngríp þeirra haft áhrif bæði til skamms og langs tíma. Skammtímaáhrifin voru að færri misstu heimilin sín. Einnig má færa rök fyrir því að lánveitendur hafi hagnast þegar til skamms tíma er litið. Enda þótt það hefði hugsanlega borgað sig fyrir hvern og einn lánveitanda að ganga að veði sínu og selja það hefði slíkt framferði þrýst niður húsnæðisverði almennt. Því gæti verið að í heildina hafi lánveitendur einnig hagnast á inngrípi ríkisins. Fyrir lánveitendur varð bæði erfiðara og kostnaðarsamara að ganga að veðum og því fóru þeir varlegar í nýjar lánveitingar. Langtímaáhrifin voru því þau að lánveitendur gerðu meiri kröfur til skuldunauta til þess að bæta upp aukna áhættu. Því var erfiðara og dýrara fyrir fólk að taka ný lán. Rannsóknir hafa sýnt að lánum fækkaði og lánakostnaður hækkaði meira í þeim fylkjum sem lögðu hömlur á rétt lánardrottna en í öðrum fylkjum. Aðgerðirnar voru dýrar en ekki skal lagt mat á það hvort þær hafi verið skynsamlegar enda erfitt að meta samfélagslegan kostnað sem hefði hlotist af því að fleiri hefðu misst húsin sín.

## 8.2 Bretland

Í Bretlandi geta atvinnulausir sótt um bætur til þess að greiða niður vexti á fasteignaláni. Í kjölfar kreppunnar er búið að rýmka möguleika fólks á slíkum bótum. Áður mátti fasteign ekki kosta meira en 100.000 pund (um tuttugu milljónir króna) til þess að fólk ætti rétt á bótum og var biðtími milli 26 og 39 vikur en í kjölfar kreppunnar var hámarksvirði fasteignar hækkað í 20.000 pund (um 40 milljónir) og biðtími stytur niður í þrettán vikur.<sup>39</sup> Í lok ársins 2008 var fólki með veðlán allt að 400.000 pundum boðið að fresta hluta af lánagreiðslum í allt að 2 árum.

## 8.3 Holland

Hollandingar taka mildar á skuldurum en flestar þjóðir innan Evrópusambandsins. Þeir sem hafa of þunga skuldabyrði eiga möguleika á að fá hreinan skjöld aðeins þremur árum

---

<sup>39</sup> The Department for Work and Pension

eftir gjaldþrot ef þeir fara í gegnum ákveðið ferli. Sérstakir bankar í eigu ríkisins leika þar lykilhlutverk. Þeir voru settir á stofn 1932, bæði til þess koma í veg fyrir of háa skuldabyrði hjá fólki og til þess að hjálpa þeim sem lent hafa í slíkum vanda. Árið 1992 voru sett lög um endurreisn úr fjárhagserfiðleikum. Fólk á kost á hjálp ef það er í vinnu eða er virkt í atvinnuleit og fellst á sérstaka skilmála. Þeir sem standa við skuldbindingar sínar eftir endurskipulagningu skulda fá afganginn af skuldum sínum felldan niður. Að meðaltali endurgreiða þeir sem fara gegnum þetta ferli aðeins 10% af heildarskuld sinni.<sup>40</sup>

#### 8.4 Ungverjaland

Ungverjaland glímir við mjög svipuð vandamál og Ísland. Þar voru margir með erlend lán og gjaldmiðillinn hrundi. Í desember 2008 skrifuðu þarlendir bankar undir heiðurssamning við fjármálaráðuneytið um að setja á laggirnar hjálparpakka til að bregðast við vanda vegna erlendra lána. Lántakendur gátu valið milli nokkurra kosta. Þeir gátu breytt lánnum sínum í innlend lán án aukakostnaðar. Gengið sem þeir gátu skipt á fór eftir lánastofnun. Þeir gátu fengið að lengja lánstímann án kostnaðar ef greiðslubyrði hafði aukist mikið, og þeir gátu beðið um tímabundna frystingu lána, sérstaklega ef þeir voru atvinnulausir. Það voru þó ekki margir sem skiptu erlendu láni yfir í innlandan gjaldmiðið, því að vextir voru háir í landinu. Að auki ákváðu stjórnvöld að veita tímabundna ríkisábyrgð til allt að tveggja ára á fasteignalán þeirra sem urðu atvinnulausir.<sup>41</sup>

#### 8.5 Mexíkó

Eftir kreppuna í Mexíkó á tíunda áratug fyrri aldar settu stjórnvöld á laggirnar hjálparleið fyrir húsnæðiseigendur, banka og landbúnaðarfyrirtæki. Hluti af útistandandi lánnum var felldur niður (allt að 60% af bókfærðu virði lána). Að auki fengu bankarnir 1 pesóa ríkisstyrk fyrir hverja þrjá sem þeir veittu í nýjum lánnum. Ríkið tók þannig á sig hluta af tapi af gömlum lánnum og ýtti um leið undir nýjar lánveitingar.

---

<sup>40</sup> Amnesti of depts: Amicable Agreement and Statutory Solution - Peer Review in the Field of Social Inclusion Policies. Viljum þakka Stefáni Ólafsyni góðar ábendingar varðandi þessa heimild.

<sup>41</sup> IMF.



## 8.6 Norðurlönd-utan Íslands

Í byrjun tíunda áratugar 20. aldar gengu Noregur, Svíþjóð og Finnland í gegnum bankakreppu sem var að mörgu leyti svipuð þeirri sem við erum að fara í gegnum núna. Ríkisbankar höfðu nokkrum árum fyrr verið seldir og frjálsræði aukist í viðskiptum. Útlán jukust mikið. Fyrir vikið mynduðust bólur á hlutabréfamarkaði og fasteignamarkaði. Ekki var farið út í neinar sértækar aðgerðir vegna skuldavanda heimilanna.

## 8.7 Ísland

Haustið 2009 sömdu íslensk stjórnvöld við fjármálafyrirtæki um greiðslujöfnun lána. Afborganir lána verða tengdar vísitölu sem byggð er á launaþróun og atvinnustigi í stað neysluverðsvísitölu eða gengis, en höfuðstóll verður eftir sem áður tengdur verðlagi eða gengi eftir atvikum. Lán lengjast af þessum sökum um þrjú ár að hámarki, en ef eitthvað er þá eftir af láninu fellur það niður. Sækja þarf um greiðsluaðlögun fasteignalána í erlendri mynt og bílalána. Greiðslubyrðin minnkar mest af lánnum í erlendri mynt, líkast til um 20-35%, að mati félagsmálaráðuneytisins. Skuldunautum Íbúðalánasjóðs sem eiga í óvæntum greiðsluvanda, til dæmis vegna atvinnumissis, standa til boða nokkrir kostir. Hægt er að lengja lán um allt að 30 árum ef lán eru í skilum og talið er að lánþegi geti þá staðið undir greiðslum. Einnig getur sjóðurinn breytt lánnum í vanskilum í nýtt lán, eða frestað afborgunum um allt að þremur árum ef talið er að lánþegi geti staðið undir nýjum greiðsluskilmálum. Bankar hafa boðið skuldunautum sínum ýmsa valkosti, til dæmis býður Íslandsbanki að höfuðstól láns í erlendri mynt sé breytt í óverðtryggt lán í íslenskum krónum. Ef úrræði af þessu tagi duga ekki semja kröfuhafar og lántakendur um gjaldfrest, eftirgjöf krafna og sölu eigna.

## 8.8 Samantekt og tillögur

Mörg lönd sem orðið hafa fyrir miklum efnahagsáfallum hafa með einhverjum hætti reynt að rétta hag heimila sem átt hafa í greiðsluvandræðum. Ýmis rök eru fyrir því að veita slíka hjálp. Mikil óþægindi fylgja því fyrir íbúana að missa húsnæði. Til dæmis er

bent á að skólabörn sem flytja og skipta um skólakerfi lenda oft í erfiðleikum í námi.<sup>42</sup> Dýrt er að gera upp þrotabú og uppgjör taka yfirleitt langan tíma. Á meðan eru lánþegarnir háflamaðir. Þá er hætt á að gjaldþrot eins leiði til greiðsluferfiðleika hjá lánardrottnum, þannig að fjármálakerfi riði til falls. Fyrir utan Bandaríkin og Mexíkó eru þó fá dæmi um almennar skuldaniðurfellingar með stuðningi ríkisvalds. Þar sem komið hefur verið til móts við skuldug heimili fela úrræði yfirleitt í sér lítinn kostnað fyrir stjórnvöld. Flestir aðgerðapakarnir eru í raun aðeins umgjörð sem auðveldar lánveitendum og skuldurum að endursemjá um skuldir, en yfirleitt eru menn ekki neyddir til neins. Helst er um að ræða lengingu lána og tímabundna lækkun á greiðslubyrði. Dæmi um aðgerðir sem fela í sér beinan kostnað hins opinbera eru vaxtagreiðslur af húsnæðislánum atvinnulausra í Bretlandi, þátttöku Bandaríkjastjórnar í afskriftum hluta af höfuðstóls húseigienda og niðurfelling hluta skulda í Mexíkó. Aðgerðirnar virðast yfirleitt miða að því að forða bönkum frá erfiðleikum – jafnvel gjaldþroti – ekki síður en að hjálpa heimilunum.

Hér á landi miðast aðgerðir hins opinbera að því að lengja lán og létta greiðslubyrði meðan hún er þyngst, auk þess sem nauðngaruppboðum hefur verið frestað. Þessar aðgerðir eru í góðu samræmi við þau úrræði sem boðin hafa verið erlendis og þær ættu að duga flestum. Hins vegar er ljóst að þessar aðgerðir munu ekki nægja öllum og að óhjákvæmilegt verður að grípa til annarra sértækra aðgerða í þeim tilvikum. Frekari greining á stöðu viðskiptavina Íbúðarlánasjóðs er þó nauðsynleg áður en hægt verður að fara nánar út í þær aðgerðir.

Hætt er við að aðgerðir sem miða að því að draga úr verðlækkun á húsnæði fresti aðeins því sem hlýtur að gerast. Þegar tekjur dragast saman virðist óhjákvæmilegt að húsnæðisverð lækki. Hér á landi er ólíklegt að gjaldþrot heimila setji fjármálakerfið á hliðina. Helstu fjármálastofnanir eru nú ýmist í ríkiseigu eða í eigu lánardrottna. Erfiðleikar skuldara lenda því ýmist á ríkinu hvort eð er eða bönkum sem ættu að vera traustir. Þau rök fyrir almennum skuldaafskriftum, að stöðugleika fjármálakerfis sé ógnað, standast því varla. Á hinn bóginn hafa miklar skuldbindingar nú þegar fallið á

---

<sup>42</sup> Gwilym Pryce (2009): The financial Crisis and the Housing Sector: Consequences for Society, the Family and Home-ownership, erindi á norræni ráðstefnu um fjármál heimila, húsnæðismál og fjármálakreppu, 26. nóvember.

ríkið. Efasemdir eru uppi um getu þess til þess að standa við greiðsluskyldur sínar. Sennilega hefur það aldrei verið verr búið undir að taka á sig nýja skuldbindingar. Því er vart hægt að mæla með opinberum stuðningi við almennar skuldaafskriftir hjá Íbúðarlánasjóði. Að auki ber að hafa í hug að vart getur talist sanngjarnt að þeir sem gætnari voru greiði niður skuldir hinna. Þótt í hópi þeirra sem verst eru staddir séu vafalítið margir, sem hafa verið gætnir í fjármálum, er ekki hægt að loka augunum fyrir því að þann flokk fylla einnig sumir sem fóru fullgeyst í góðæri undangenginna ára. Loks skal á það bent að þegar stjórnvöld grípa inn í og fella almennt niður tiltekna tegund skulda er í raun verið að ýta undir áhættusækni fólks. Óheppilegt er að hið opinbera hvetji til þess háttar framferðis.

## Viðauki 1: Lóðaúthlutanir og lóðaskil

Erfitt getur reynst að greina þróun á íbúðamarkaði, þá sérstaklega í ljósi nýlegrar efnahagslegrar lægðar. Það getur þó hjálpað að skoða aðalskipulag sveitarfélaga landsins en þar með sést hversu miklum vexti íbúða- og atvinnulóða sveitarfélögin gerðu ráð fyrir. Auk þess getur þá verið gagnlegt að skoða úthlutun og skil lóða hvers sveitarfélags. Þannig er hægt að sjá raunverulega þróun byggingarframkvæmda á undanförunum mánuðum og árum. Hægt er að nota upplýsingarnar til að greina það hvernig fólk bregst við kreppunni og þar með áætla hvernig þróunin verður í nánustu framtíð.<sup>43</sup>

### *Akureyri*

Samkvæmt aðalskipulagi Akureyrarbæjar, sem nær til árána 2005-2018, er búist við íbúafjölgun um 16,4% eða 2.750 manns, ef gert er ráð fyrir fólksflutningum. Árleg fjölgun yrði þá fyrst um sinn rúm 1,3% en rúmt 1% í lok tímabils. Búist er við því að mest íbúafjölgun verði meðal fólks á aldrinum 55-74 ára og mun því meðalaldur bæjarbúa hækka. Þegar aðalskipulagið var gert voru íbúðir í sveitarfélaginu um 6.500 talsins. Þá voru 2,57 íbúar á hverja íbúð en fjöldi íbúa á íbúð hefur farið hratt lækkandi. Búist er við því að hlutfallið verði komið niður í 2,38 árið 2018.

Miðað við ofangreindar upplýsingar og ef gert er ráð fyrir einhverri niðurníðslu þyrfti 1.800 nýjar íbúðir á tímabilinu eða að jafnaði 128 nýjar íbúðir á ári. Ef gert er ráð fyrir að meðalþéttleiki byggðar væri 10 íbúðir á hektara þyrfti 180 ha. af landi til nýbygginga en Akureyri hefur einungis 140 óbyggða hektara af íbúðasvæði. Því er gert ráð fyrir tvöfaldri þéttingu byggðar eða 20 íb./ha. og þarfnast það 90 ha. lands.

Í töflu A1 sjást úthlutanir lóða á hverju ári fyrir sig auk fjölda íbúða sem byggja á á þeim. Í töflunni má einnig sjá þann fjölda lóða sem skilað er á hverju ári og þann fjölda íbúða sem verða því ekki byggðar. Í töflunni sjást þó ekki bein tengsl milli úthlutaðra lóða og skilaðra lóða, t.d. var skiluðum lóðum árið 2006 ekki endilega úthlutað sama ár og þeim var skilað. Eins og sjá má á töflu A1 hefur hlutfallið skilaðar lóðir/úthlutaðar lóðir aukist

---

<sup>43</sup> Heimildir í þessum kafla eru fengnar úr viðtölum við hina ýmsu byggingafulltrúa.

jafnt og þétt frá árinu 2006 og var það rúm 50% árið 2008. Öllum lóðum sem úthlutað hefur verið á árinu 2009 hefur verið skilað.

Tafla A.1  
Úthlutaðar lóðir á Akureyri

Ár	Úthlutun			Skil		
	Íb. lóð	Fj. íb.	Annað	Íb. lóð	Fj. íb.	Annað
2006	34	82	0	5	28	3
2007	41	178	14	12	48	8
2008	23	96	12	11	27	4
2009	5	5	0	5	5	0

### Akranes

Aðalskipulag Akraness gildir frá árinu 2005 til 2017. Búist er við að á skipulagstímabilinu verði þörf á 350-410 nýbyggingum sem verða byggðar í tveimur nýjum hverfum. Búist er við því að meðalþéttleiki verði um 20 íbúar á hvern ha. Samkvæmt byggingaskýrslu sveitarfélagsins árið 2008 voru 324 íbúðir í byggingu það ár. Af þeim eru 84 íbúðir algjörlega stopp vegna bankakreppu. Því voru einungis um 240 íbúðir í áframhaldandi byggingu árið 2008.

Lóðaúthlutanir í Skógahverfi fóru fram í árslok 2007 og í byrjun 2008. Nær öllum lóðum, sem ekki var byrjað á, var skilað inn árið 2008. Þegar kreppan skall á var búið að samþykkja 5 einbýlishús. Þrjú þeirra byggingarleyfa hafa verið afturkölluð, en byrjað er á tveimur húsum. Áætlaður kostnaður vegna gatnaframkvæmda fyrir þetta hverfi er 220-250 milljónir, en svo virðist sem það muni ekki fullbyggjast næstu árin.

Árið 2008 voru 1.743 m<sup>2</sup> af iðnaðarhúsi í byggingu. Var 816 m<sup>2</sup> fulllokið á árinu. Af verslunar- og þjónustuhúsnæði voru 4.281 m<sup>2</sup> í byggingu á sama tíma og var 2.200 m<sup>2</sup> fulllokið á árinu.

Af opinberum byggingum voru 1839 m<sup>2</sup> í byggingu á árinu, ekkert kláraðist.

### *Árborg*

Aðalskipulag Árborgar nær yfir tímabilið 2005-2025. Á undanförunum árum hefur íbúum fjölgað mikið í Árborg. Gengið er út frá því að íbúum fjölgi um 3-4% árlega. Helst er þá reiknað með að fjölgunin verði á Selfossi. Íbúðasvæði á Selfossi gætu vel borið 10-11.000 íbúa. Ekki er tekið fram hversu margar íbúðir sveitarfélagið hyggst byggja, en upplýsingar liggja fyrir um það svæði sem það hyggst nota.

Á Eyrarbakka yrði pláss fyrir um 1.045 íbúa samtals í lok skipulagstímabils (83% fjölgun). Þá yrðu um 156 íbúðir á nýbyggingarsvæði og 34 í þéttingu. Aðalskipulagstillaga gerir ráð fyrir möguleika á um 63 íbúðum í þéttingu og 160 íbúðum á nýbyggingarsvæðum á Stokkseyri. Þá gætu um 560 íbúar bæst í hóp Stokkseyringa en það jafngildir um 120% fjölgun. Samtals gætu skipulögð svæði í fyrrum Sandvíkurhreppi tekið við um 1500 íbúum samtals á skipulagstímanum, út frá gefnum forsendum. Það er nálægt áttföldun íbúafjölda árið 2005.

### *Borgarnes*

Aðalskipulag Borgarness nær til áráanna 1997-2017. Þar eru nefndar tvær aðferðir til að áætla fólksfjölgun yfir skipulagstímann: Annars vegar að taka mið af fólksfjölgun á tímabilinu 1975-1995 og hins vegar að taka mið af fólksfjölgun á tímabilinu 1985-1995, en hún var mun minni. Sé farið eftir fyrri aðferðinni er gert ráð fyrir að íbúar Borgarness verði orðnir 2.155 manns í lok skipulagstímabils. Sé farið eftir seinni aðferðinni er gert ráð fyrir að íbúar verði aðeins 1.783 í enda tímabils, en íbúar voru 1.731 árið 1995. Stefnt verður að því að taka mið af fjölguninni undanfarin 20 ár fremur en 10 ár. Miðað við fyrrnefnda íbúapróun og um 3 íbúa á hverja íbúð þarf að fjölga íbúðum um 140 á skipulagstímabilinu sem er að jafnaði um 7 íbúðir á ári.

Tafla A.2  
Úthlutaðar lóðir á Borgarnesi

Ár	Úthlutun		Skil	
	Íb. lóð	Annað	Íb. lóð	Annað
2006	17	8	8	2
2007	36	11	21	4
2008	15	1	15	0

Í töflu A2 má sjá fjölda úthlutaðra lóða á hverju ári. Auk þess sést á töflunni hvort þessum tilteknu lóðum hefur verið skilað, það þarf þó ekki að vera að tiltekinni lóð hafi verið skilað á sama ári og henni var úthlutað. Eins og sjá má í töflu A2 hefur öllum úthlutaðum íbúðarlóðum árið 2008 verið skilað inn eða þær verið innkallaðar.

#### *Fljótsdalshérað (Austur-Hérað)*

Aðalskipulag Fljótsdalshéraðs nær yfir tímabilið 2002-2027. Samkvæmt því ríkir mikil óvissa um íbúðarþróun héraðsins. Það er þó gert ráð fyrir fjölgun um allt að 1.400 manns, úr 2.300 í 3.700. Á Egilsstöðum er gert ráð fyrir að mæta íbúðarþörf miðað við þessa fólksfjölgun.

Byggingarleyfum hefur fækkað verulega frá árinu 2006 en það ár var 84 byggingarleyfum úthlutað vegna íbúðarhúsa. Ári síðar hafði þeim fækkað niður í 60 og þau voru aðeins 9 talsins árið 2008. Þetta tengist því líklega því hversu mörgum úthlutaðra lóða hefur verið skilað aftur. Á árunum 2006-2007 var 73 íbúðarlóðum úthlutað. Af þeim var þremur lóðum skilað á sömu árum. Árið 2008 var þó 40 af þessum 73 lóðum skilað eða þær innkallaðar. Því var 43 lóðum skilað af 73 sem úthlutað var á árunum 2006-2007. Öllum lóðum sem úthlutað var árið 2008 hefur verið skilað eða þær innkallaðar.

### Húsavík

Aðalskipulag Húsavíkur nær til árána 2005-2025. Samkvæmt því hefur íbúum Húsavíkur farið fækkandi undanfarin ár. Framtíðarspá um íbúafjölda Húsavíkur er skipt í tvennt. Annars vegar er miðað við sömu efnahagsaðstæður og byggðapróun og hafði verið árið 2005. Þá er talið að íbúafjöldi haldist að mestu stöðugur. Hins vegar er miðað við breyttar aðstæður, þ.e. tilkomu uppbyggingar orkufreks iðnaðar á Húsavík. Þá er gert ráð fyrir að íbúum geti fjölgað um allt að 700 manns á örfáum árum á skipulagstímabilinu. Í aðalskipulagi er gert ráð fyrir 700 manna fjölgun og 270 íbúðum til að hýsa þá.

Tafla A. 3

#### Úthlutaðar lóðir á Húsavík

Ár	Úthlutun		Skil/Innköllum	
	Lóðir (fj.íb.)	Annað	Lóðir (fj.íb.)	Annað
2006	43	1	32	1
2007	21	2	4	0
2008	29	0	1	0

Í töflu A3 sjást úthlutanir lóða á Húsavík fyrir árin 2006-2008. Sjá má að skiludum lóðum hefur farið fækkandi með árunum þrátt fyrir samdrátt sem byrjaði árið 2008. Það má þó geta þess að þær lóðir sem úthlutað var 2008 voru ætlaðar fyrir íbúðir aldraðra. Mörgum lóðum í töflu A3 hefur verið úthlutað oftar en einu sinni.

### Hveragerði

Aðalskipulag Hveragerðis nær yfir árin 2005-2017. Á skipulagstímabilinu er gert ráð fyrir því að íbúum fjölgi í Hveragerði að meðaltali um 4% á ári. Samkvæmt þessu væri þörf á um 533 nýjum íbúðum sem byggðust á um 47 ha. lands. Sveitarfélagið gerir þó ráð fyrir mögulegri uppbyggingu á 65 ha. landi til að nægur sveigjanleiki sé til staðar. Þá er gert ráð fyrir uppbyggingu á 13 nýjum íbúðarsvæðum. Einkum er gert ráð fyrir einbýlis-, par- og raðhúsabyggð. Húsin verða 1-2 hæðir.



Tafla A.4  
Úthlutaðar lóðir í Hveragerði

Ár	Úthlutun		Endurúthlutað		Skilað	
	Íb.lóð (fj. íb.)	Annað	Íb.lóð (fj. íb.)	Annað	Íb.lóð (fj. íb.)	Annað
2007	46	2	2	0	23	1
2008	14	0	14	0	1	0

Sjá má í töflu A4 að árið 2007 var 46 íbúðum úthlutað. Af þeim var 23 skilað auk tveggja íbúða sem var endurúthlutað. Árið 2008 var aðeins 14 íbúðum úthlutað en þeim var öllum skilað og endurúthlutað og einni af þeim skilað aftur.

#### *Ísafjörður*

Aðalskipulag Ísafjarðarbæjar nær yfir árin 2008-2020. Fólki hefur farið fækkandi á Ísafirði með árunum. Samkvæmt aðalskipulaginu er þó áætlað að íbúum fjölgi um u.þ.b. 180 manns. Óljóst er þó hversu mikið þurfi að byggja til að hýsa nýja íbúa bæjarins.

Lítið hefur verið úthlutað af lóðum á síðustu árum. Árið 2006 var 31 lóð úthlutað í svokölluðu Tunguhverfi. Voru 6 hús byggð en svo virðist sem rest hafi verið skilað inn þar sem ekki hafði verið sótt um byggingarleyfi innan 12 mánaða frá úthlutun. Árið 2007 var sótt um eina lóð í sama hverfi. Árið 2008 var þessari lóð skilað inn aftur. Árið 2007 var einnig sótt um lóð undir bensínstöð sem varð fullbúin árið 2008. Eftir að samdrátturinn í samfélaginu hófst hefur verið sótt um eina íbúðarhúsalóð, eina fjölbýlishúsalóð og eina lóð undir atvinnuhúsnæði.

#### *Reykjanesbær*

Samkvæmt aðalskipulagi Reykjanesbæjar sem nær til árana 2006-2021 bjuggu 12.300 manns í um 5.000 íbúðum í sveitarfélaginu árið 2006. Auk þess hafði verið veitt byggingarleyfi aukalega fyrir 1.000 íbúðir og 1.000 íbúðir að auki höfðu verið samþykktar í deiliskipulagi. Á skipulagstímanum er stefnt að því að íbúar

Reykjanesbæjar verði 22.000 talsins og að byggðar verði 4.000 nýjar íbúðir. Að meðaltali er gert ráð fyrir 2,5 íbúum á íbúð.

Tafla A.5

Úthlutaðar lóðir í Reykjanesbæ

	Úthlutað	Skilað 2008	Skilað 2009
Einbýli	362	46	25
Parhús	78	11	1
Raðhús	157	2	0
Fjölbýli	61	14	1
Samanlagt	658	73	27

Frá árinu 2004 hefur 658 lóðum verið úthlutað í Reykjanesbæ. Af þeim hefur 100 lóðum verið skilað frá árinu 2008, en árið 2008 var samanlagt 73 lóðum skilað, þar af 46 einbýlishúsalóðum. Árið 2009 var 27 lóðum skilað, en 25 af þeim voru einbýlishúsalóðir. Á þessu sést að einbýlishúsin eiga erfiðast uppdráttar á erfiðum tímum.

*Sandgerði*

Aðalskipulag Sandgerðis nær til áranna 1997-2017. Samkvæmt því er lagt til um 12 ha. svæði fyrir íbúðir. Undanfarin ár hefur verið umframeftirspurn eftir lóðum. Það hafa þó ávallt verið einhver skil á lóðum, en þeim hefur jafnan verið úthlutað aftur. Árið 2006 var 35 lóðum, sem hefur verið byggt á, úthlutað. Árið 2007 var 30 lóðum, sem hefur verið byggt á, úthlutað. Árið 2008 var þó aðeins 13 lóðum, sem hefur verið byggt á, úthlutað. Árið 2008 var 10 lóðum skilað.

*Stykkishólmur*

Aðalskipulag Stykkishólms nær til tímabilsins 2002-2022. Íbúum hefur farið fækkandi í Stykkishólmi á undanförunum árum. Erfitt er að áætla íbúðaþróun yfir skipulagstímamann. Sé gert ráð fyrir brottflutningi heldur fólksfækkun áfram. Sé þó ekki gert ráð fyrir brottflutningi fjölgar íbúum bæjarins. Íbúðamarkaðurinn samanstendur einna helst af

einbýlishúsum í bænum. Svo virðist sem lítið hafi verið byggt undanfarin ár og lítið sé búist við að þurfi að byggja, en það samsvarar fólksfækkuninni.

Þrír handhafar íbúðarhúsalóða, sem úthlutað var fyrir ágúst 2008, fengu frest til að hefja framkvæmdir og einni þeirra var skilað. Frá því í enda ágúst 2008 hefur einni íbúðarhúsalóð verið úthlutað, en ekki verið byggt á henni enn.

### *Vogar*

Aðalskipulag Voga nær yfir tímabilið 2008-2028. Á skipulagstímabilinu er áætluð íbúafjölgun um 3-6% á ári. Í lok árs 2007 bjuggu 1.227 manns í Vogum. Áætlað er að 2.200-3.800 manns muni búa þar í enda skipulagstímabilsins. Gert er ráð fyrir að mikill meirihluti þessara íbúa verði í þéttbýlinu í Vogum. Í aðalskipulaginu er þó gert ráð fyrir mun meira landrými undir íbúðarsvæði en áætluð íbúafjölgun krefst. Gert er ráð fyrir 56 ha. landi fyrir ný íbúðarsvæði, um 900-1000 íbúðum, en fyrir er íbúðarbyggð á um 32 ha. landi í þéttbýlinu í Vogum.

Síðan í ágúst 2007 hefur 3 íbúðarlóðum verið úthlutað auk einnar atvinnulóðar. Undanfarið ár hefur tveimur atvinnulóðum verið skilað og standa þær báðar auðar nú.

### *Ölfus*

Aðalskipulag Ölfuss nær yfir 12 ára tímabil frá 2002 til 2014. Samkvæmt því er miðað við 2,5-3% árlega íbúafjölgun í Þorlákshöfn. Miðað við það er þörf á um 150-200 nýjum íbúðum á skipulagstímabilinu sem dreifast yfir 15 ha. land. Þetta verður blanda af einbýlis-, rað-, par- og fjölbýlishúsum. Það er þó búið að afmarka um 60 ha. landsvæði fyrir nýja íbúðarbyggð í Þorlákshöfn sem gæti rúmað 860-1100 íbúðir. Ástæða þess er að framkvæmdir gætu mögulega breytt núverandi íbúaspá. Auk þess er gert ráð fyrir um 15,5 ha. landi undir framtíðariðnaðaruppbyggingu.

Í Ölfusi hefur lóðum helst verið úthlutað á þremur svæðum í Þorlákshöfn. Á svæðinu Básahrauni voru 7 lóðir fyrir einbýlishús. Sex þeirra var úthlutað, en tvö hús á þeim eru stopp vegna markaðsmála, annað þeirra er fokhelt og hitt er komið með grunn. Í hverfi sem kallaðist Byggð var búið að úthluta lóðum fyrir fimm fjölbýlishús sem hvert átti að vera með 13 íbúðum. Þessar fyrirhuguðu framkvæmdir hafa verið afturkallaðar. Til er deiliskipulag af svæði sem ekki er haldið áfram með. Ekki var búið að úthluta lóðum, en fyrirhugaðar lóðir voru 17 einbýlishúsalóðir, 10 parhúsalóðir og tvær raðhúsalóðir með 4 íbúðum og tvær raðhúsalóðir með 3 íbúðum.

Búðahverfi I er nær fullbyggt nú, en fjórum lóðum hefur verið skilað, allt einbýlishúsalóðum. Í Búðahverfi II eru 26 einbýlishúsalóðir af þeim eru 11 einbýlishús að mestu fullgerð, þremur lóðum hefur verið úthlutað en framkvæmdir eru ekki hafnar á þeim og 12 lóðum hefur ekki verið úthlutað. Í hverfinu eru 14 parhúsalóðir en tveimur þeirra hefur ekki verið úthlutað, sjö parhús eru stopp á ýmsum stigum vegna fjárhagserfiðleika. Tvær raðhúsalóðir fyrir þrjár íbúðir, tvær raðhúsalóðir fyrir fjórar íbúðir og tvær raðhúsalóðir fyrir fimm íbúðir eru í hverfinu. Á einni raðhúsalóð með fimm íbúðum eru íbúðirnar orðnar rúmlega fokheldar en einni hefur verið skilað. Bæði fjögurra íbúða raðhúsin eru stopp. Ekki eru hafnar framkvæmdir við þriggja íbúða raðhúsin.

### *Reykjavík*

Núverandi aðalskipulag Reykjavíkur gildir á tímabilinu 2001-2024. Á þessum árum hyggst borgarstjórn Reykjavíkur leyfa byggingu samtals 17.300 íbúða sem skulu dreifast yfir allmörg svæði. Flestar íbúðir verða byggðar á Gufunesi eða 3.000 talsins. Þessar nýju íbúðarbyggðir eru skilgreindar sem blönduð svæði, þ.e. íbúðarbyggð ásamt tilheyrandi nærþjónustu í bland við fjölpætta atvinnustarfsemi. Auk þess er stefnt að því að byggja talsvert af atvinnuhúsnæði, eða á tæpra 718 ha. svæðum. Byggingarmagn til þess er áætlað um 2.655.000 m<sup>2</sup>.

Tafla A. 6

## Úthlutaðar lóðir í Reykjavík

Ár	Úthlutun			Skil		
	Íb. lóð	Fj. íb.	Annað	Íb. lóð	Fj. íb.	Annað
2006	128	538	53	20	70	6
2007	215	562	23	120	395	3
2008	21	176	1	14	16	0
2009	9	12	0	0	0	0

Árið 2006 var 128 íbúðarlóðum úthlutað í Reykjavík. Samanlagt báru þessar lóðir 538 íbúðir. Af þeim var 19 lóðum sem áttu að bera 69 íbúðir skilað árið 2006 og einni einbýlishúsalóð árið 2008. Árið 2006 var 53 lóðum úthlutað í Reykjavík til einhvers konar atvinnustarfsemi eða dýrahalds. Af þessum lóðum var 5 skilað aftur árið 2006 og einni árið 2008.

Árið 2007 var 215 íbúðarlóðum úthlutað í Reykjavík. Samanlagt báru þessar lóðir 562 íbúðir. Af þeim var 13 lóðum sem bera áttu 14 íbúðir skilað aftur sama ár. Árið 2007 var 23 lóðum úthlutað til atvinnustarfsemi. Af þeim var einni lóð skilað árið 2007 og tveimur árið 2008. Árið 2008 var 99 af þessum lóðum skilað en þær hefðu borið samanlagt 353 íbúðir. Var 8 íbúðarlóðum skilað árið 2009 en þær hefðu borið 28 íbúðir. Árið 2007 var 23 lóðum úthlutað í Reykjavík til einhvers konar atvinnustarfsemi. Af þeim var tveimur skilað aftur árið 2007 og 7 skilað árið 2008.

Árið 2008 var 21 lóð úthlutað til íbúðarhúsnæðis. Þær áttu að bera 176 íbúðir samanlagt. Af þeim var 8 lóðum sem áttu að bera 9 íbúðir skilað árið 2008 og 6 lóðum sem áttu að bera 7 íbúðir skilað árið 2009. Á sama ári var úthlutað einni lóð til einhvers konar atvinnustarfsemi.

Árið 2009 var 9 íbúðarlóðum sem bera áttu 12 íbúðir úthlutað í Reykjavík. Engri þessara lóða hefur verið skilað. Engri atvinnulóð var úthlutað á fyrri hluta árs 2009.

### *Kópavogur*

Gildandi aðalskipulag Kópavogsbæjar nær yfir tímabilið 2000-2012. Samkvæmt því er búist við því að íbúum sveitarfélagsins fjölgi úr 23.583 manns í 32.500-34.200 manns. Því er stefnt að því að byggja bæði í Vatnsenda og á landfyllingu við norðanvert Kársnes. Í Vatnsenda er gert ráð fyrir um 5.000 manna byggð eða 1.670 íbúðum. Á Kársnesi er stefnt að 1.250 manna byggð eða 350-400 íbúðum. Þess má geta að árið 2000 þegar aðalskipulagið var samið var fjöldi íbúða í Kópavogi 8.401. Miklu hefur verið skilað af lóðum í Kópavogi og hefur það leitt til töluverðra útgjalda fyrir bæinn. Í ársreikningi 2008 eru 8,5 milljarðar króna eignfærðir „vegna lóðaskila“ en tap bæjarins sem gjaldfært er af þessum sökum nemur 2,3 milljörðum króna.

### *Seltjarnarnes*

Samkvæmt aðalskipulagi Seltjarnarness, sem nær til tímabilsins 2006-2024, er búist við íbúafækkun á tímabilinu. Þrátt fyrir það er búist við fjölgun íbúða, en íbúum á hverja íbúð hefur farið fækkandi með árunum. Á skipulagstímabilinu er stefnt að því að byggja á um þriggja ha. landi við Sefgarða og Bygggarða. Gert er ráð fyrir lágreistri þéttri íbúðarbyggð sem rís ekki yfir 3 hæðir. Hámarksnýtingarhlutfall svæðisins er 0,8. Ekki er tekið fram hversu margar íbúðirnar verða. Auk þess er gert ráð fyrir byggingu allt að 90 íbúða á Hrólfskálamel sem verða í 3-5 hæða fjölbýlishúsum. Hámarksnýtingarhlutfall þessa svæðis er 0,7.

Engar úthlutanir lóða hafa verið undanfarin ár hjá Seltjarnarnesbæ, þar sem allt er í einkaeigu.

### *Garðabær*

Aðalskipulag Garðabæjar nær til tímabilsins 2004-2016. Samkvæmt því er búist við gífurlegri fólksfjölgun á tímabilinu (næstum tvöföldun). Því er ekki skrítið að stefnt sé að því að koma upp 2.600 nýjum íbúðum fyrir árið 2012, auk annarra 1.100 íbúða fyrir árið 2016, þá samtals 3.700. Gert er ráð fyrir því að á þessum árum verði árleg

meðaltalsfjölgun íbúða í bænum á bilinu 240-360. Þannig verður heildaríbúðafjöldi í enda skipulagstímabils um 6.200 talsins. Íbúðir í enda árs 2004 voru 3.007 talsins. Það má því sjá að Garðabær hyggst rúmlega tvöfalda fjölda íbúða á skipulagstímanum. Áætlað er að atvinnuhúsnaði muni aukast um 356.000 m<sup>2</sup> samkvæmt svæðisskipulagi höfuðborgarsvæðisins.

### Hafnarfjörður

Aðalskipulag Hafnarfjarðar nær til tímabilsins 2005-2025. Áætlað er að Hafnfirðingar verði orðnir um 32-34.000 talsins í enda skipulagstímabilsins en þeir voru um 22.000 í byrjun þess. Það er búist við því að það verði byggðar um 4.000-6.000 íbúðir í Hafnarfirði. Allt að 1.000 þeirra verða á þéttingarsvæðum. Nýbyggingarhverfin eru helst Vellir, Ásland og Hamranes. Áætlað er að Vellir muni bera um 2.300 íbúðir og 7.000 íbúa, Ásland um 1.200 íbúðir og 2.500 íbúa og Hamranes um 1.750 íbúðareiningar. Auk þess er búist við byggingu um 440 íbúða á Norðurbakka.

Athafna- og iðnaðarsvæði í suðurhluta Hafnarfjarðar eru í Selhrauni, Hellnahrauni og Kapelluhrauni. Nýbyggingarsvæðið er um 270 ha. á skipulagstímabilinu og á það að vera nægilegt fyrir næstu áratugi.

Tafla A.7

#### Úthlutaðar lóðir í Hafnafirði

Ár	Úthlutað			Skilað		
	fj. lóða	fj. íbúða	Annað	fj. lóða	fj. íbúða	Annað
2006	199	443	83	3	10	7
2007	4	4	113	0	0	84
2008	142	?	77	139	?	?

Eins og sjá má í töflu A7 var árið 2006 var 199 íbúðarlóðum úthlutað fyrir 443 íbúðir. Af þeim var þremur lóðum skilað aftur, eða 10 íbúðum, árið 2008. Sama ár var 83 lóðum úthlutað til atvinnustarfsemi eða annars, sjö lóðum af þeim var skilað aftur inn árið 2008.

Árið 2007 var fjórum einbýlishúsalóðum úthlutað og hefur engri þeirra verið skilað. Sama ár var 113 lóðum úthlutað til atvinnustarfsemi, sex þeirra var skilað aftur sama ár, 74 ári síðar og fjórum árið 2009. Árið 2008 var 142 íbúðarlóðum sem bera áttu yfir 143 íbúðir úthlutað. Þeim var öllum skilað að undanskildum þremur lóðum.

### *Álftanes*

Skipulagstímabilið nær til árunna 2005-2024. Á tímabilinu er gert ráð fyrir um 1.000 manna fjölgun úr 2.000 í rúmlega 3.000. Þá er gert ráð fyrir 40 ha. fyrir nýja íbúðarbyggð. Gengið er út frá því að þéttleiki byggðar verði 10-14 íbúðir á hektara fyrir einbýlis-, par- og raðhús en 20-25 íbúðir á ha. fyrir fjölbýlishús. Árið 2004 voru 600 íbúðir á Álftanesi. Samkvæmt íbúaspá fyrir árið 2024 er gert ráð fyrir að byggja þurfi um 400 nýjar íbúðir á skipulagstímanum. Heildarfjöldi íbúða verður þá um 1.080 í enda árs 2024. Álftanes bjóst því við að nærri því tvöfalda íbúðafjölda svæðisins á tímabilinu.

Álftanes hefur ekki staðið í neinum úthlutunum lóða undanfarin ár þar sem allt er meira eða minna í einkaeigu. Þess í stað hefur fyrirtækið Framkvæmd ehf. séð um nýbyggingar.

### Mofellsbær

Miðað er við að á skipulagstímabilinu, 2002-2024, þurfi að byggja um 3.300 íbúðir í bænum. Þá verða um 5.500 íbúðir í Mosfellsbæ árið 2024 fyrir 14.000 íbúa. Mosfellsbær hefur ekki staðið í neinum úthlutunum lóða undanfarin ár þar sem allt er meira eða minna í einkaeigu. Þess í stað hafa tvö fyrirtæki séð um nýbyggingar í sveitarfélaginu: Helgafellsbyggingar og Leirvogstunga ehf.

### SAMANTEKT

Á höfuðborgarsvæðinu, í nærliggjandi sveitarfélögum og á Akureyri hefur verið mikið um skil á lóðum undanfarið. Var það einkum mikið árið 2007 en einnig þó nokkuð árið 2008. Síðan virðist vera að draga aðeins úr skilum eins og er, en einnig hefur dregið úr úthlutunum. Einnig var mikið um skil á Fljótsdalshéraði og Ísafirði. Í Mosfellsbæ, á



Seltjarnarnesi og á Álftarnesi hefur engum lóðum verið úthlutað að undanfögnu, enda er mest allt landsvæði þar í einkaeigu. Ekki liggja fyrir tölur um úthlutanir í Árborg og Vogum. Í Sandgerði hefur verið eitthvað um skil, en búið er að endurúthluta öllum skiluðum lóðum. Í Ölfusi er bygging tveggja nýrra einbýlishúsa af sex stopp vegna markaðsmála og frekari úthlutun eftir deiluskipulagi hefur verið frestað. Í töflu A8 er búið að taka saman tölur yfir úthlutanir og skil hjá þeim sveitarfélögum sem hafa tölur á sambærilegu formi.

Tafla A.8

Samantekt um fjölda íbúða á úthlutuðum og skiluðum lóðum. Aðeins þau sveitarfélög eru höfð með sem til voru samrýmanleg gögn fyrir. Tölurnar ná til júlí 2009.

	2006		2007		2008		2009	
	Úthlutað	Skil	Úthlutað	Skil	Úthlutað	Skil	Úthlutað	Skil
Akureyri	82	28	178	48	96	27	5	5
Borgarnes	17	8	36	21	15	15		
Húsavík	43	32	21	4	29	1		
Hveragerði			42	23	14	1		
Reykjanesbær						73		27
Reykjavík	538	70	562	395	176	16	12	0
Hafnarfjörður	443	10	4	0				

## **Viðauki 2: Líkan af fasteignamarkaði og spá um fasteignaverð**

Ástandið á eignamörkuðum á Íslandi er mjög óvenjulegt um þessar mundir. Ekki er víst að atburðir undanfarinna ára veiti góða leiðsögn um líklega atburðarás hér á landi á næstunni. Þegar spáð er um líklegar verðbreytingar er því fróðlegt að skoða þróun fasteignaverðs í öðrum löndum sem lent hafa í fjármálakreppu. Jafnframt er gagnlegt að skoða spár Seðlabankans og annarra um fasteignaverð. Spá um fasteignaverð á næstu misserum sem rakin er hér á eftir er því reist á þremur þáttum: a) líkani af markaðnum, b) reynslu annarra landa af efnahagskreppum og c) spám annarra. Fyrst er farið yfir þessa þætti og líkleg þróun fasteignaverðs rædd í kjölfarið.

Reynslan sýnir að í löndum þar sem bankar hafa hrunið hefur húsnæðisverð lengi haldið áfram að lækka. Húsnæðisverð hefur á öðrum ársfjórðungi 2009 lækkað um 25-30% miðað við almennt neysluverð frá fjórða fjórðungi 2007, þegar það var í hámarki. Gert er ráð fyrir að verðið eigi enn eftir að lækka um 10-20% að raungildi og nái lágmarki í lok árs 2010. Nýsmíði á húsnæði dregst áfram hratt saman, en hinn mikli fjöldi íbúða, sem smíði er hafin á, gerir það að verkum að varla dregur mikið úr fjölda nýrra fullbúinna íbúða sem koma inn á markaðinn á næstu misserum.

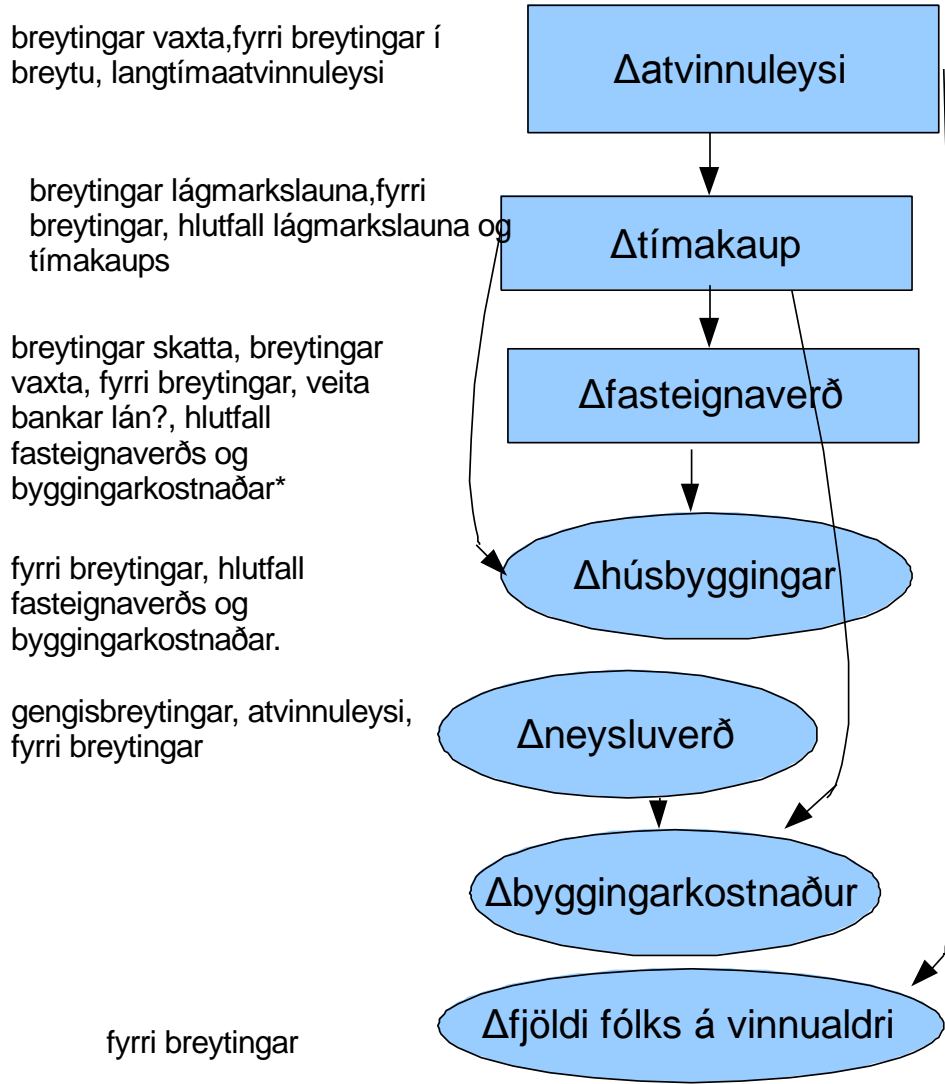
### **Líkan af fasteignamarkaðinum**

Líkan af fasteignamarkaðinum, sem lýst er hér á eftir, er byggt er á tölum frá undanförunum 25-30 árum. Nokkrar útgáfur eru af líkaninu. Í stærstu útgáfunni eru nú 8 atferlisjöfnur, sem flestar eru byggðar á ársfjórðungsgögnum (atferlisjöfnur lýsa hegðun). Í einfaldari gerð líkansins eru jöfnurnar fimm. Í flestum atferlisjöfnunum eru langtímasambönd sem tryggja að líkanið leitar jafnvægis með tímanum. Ætla má þó að það gefi besta hugmynd um þróun mála næstu 1-3 ársfjórðunga eða svo. Líkanið er ekki tilbúið og áfram verður unnið að því á næstunni. Ekki eru öll gögn komin á ársfjórðungsform, bæta þarf við spájöfnum og ólokið er ýmsum prófum sem gera þarf á því. Þá er til dæmis eftir að meta eftirspurnarkúrfu fyrir húsnæðismarkaðinn. Líkaninu er lýst í grófum dráttum á skýringarmynd á síðunni hér á eftir. Í nokkrum jöfnum eru innri breytur líkansins ákveðnar (samanber kassana hægra megin á myndinni). Þetta eru breytingar á atvinnuleysi, neysluverði, byggingarkostnaði og fasteignaverði, auk tveggja breytna sem lýsa húsnæðisbyggingum og mannafla. Gildi þessara breytna ráðast af öðrum innri

breytum í líkaninu en einnig af breytum sem verða til utan þess (ytri breytum) og breytum sem ákveðnar eru á fyrri tímabilum. Þessar fyrirframákveðnu breytur eru taldar upp vinstra megin á myndinni.

**Ytri breytur og fyrirfram ákveðnar**

**Innri breytur**



\*\*Eða a) hlutfall verðs og launa, eða b) hlutfall launagreiðslna í landinu og verðmætis allra íbúða.

*Yfirlit yfir líkan af fasteignamarkaðinum (stærri gerð). Örvar sýna orsakasamhengi í líkaninu.*

Líkanið er í þrepum (rekúrsíft). Þannig hefur atvinnuleysi áhrif á tímakaup og tímakaup ræður miklu um fasteignaverð, en ekki er gert ráð fyrir að orsakasamhengi sé á hinn veginn. Atferlisjöfnur líkansins eru metnar með venjulegri aðferð minnstu kvaðrata.

Hér á eftir er einstökum jöfnum líkansins lýst í orðum, en nákvæmari framsetningu má sjá í sérkafla.

Breytingar *atvinnuleysis* eru lykilstærð í líkaninu. Þeim er spáð í mjög einfaldri jöfnu, þar sem skýristærðir eru breytingar langtímavaxta (sem enn sem komið er eru ytri stærð í líkaninu), fyrri breytingar atvinnuleysis og atvinnuleysi á tímabilinu á undan. Þegar atvinnuleysi er meira en 3% fer það að öðru jöfnu minnkandi, en annars eykst það. Þarna er því óbeint gert ráð fyrir að til sé náttúrulegt atvinnuleysi, sem haldist alltaf óbreytt, en það er töluverð einföldun. Þá hafa ýmsar hagstærðir, eins og hagvöxtur, ríkisfjármál og fleira ekki bein áhrif á atvinnuleysi í þessu líkani. Stefnt er að því að bæta úr því síðar.

Atvinnuleysi hefur bein áhrif á *kauphækkunir*, en að öðru leyti ráðast þær af breytingum á lágmarkslaunum (samkvæmt almennum kjarasamningum), fyrri kauphækkunum og hlutfalli lágmarkslauna og greidds tímakaups á tímabilinu á undan. Gert er ráð fyrir að lágmarkslaun hafi áhrif á laun, sem eru hærri en þau, og hlutfall lægstu launa og útborgaðs kaups jafnist út með tímanum. Þetta er í samræmi við reynslu undanfarinna áratuga.

Kauphækkunir hafa síðan áhrif á hækkun *fasteignaverðs*. Breytingar á langtímavöxtum hafa einnig áhrif á það, ásamt fyrri breytingum í fasteignaverði og öðrum breytum líkansins. Fasteignaverð fór hækkandi á meðan bankar lánuðu skipulega til íbúðakaupa frá seinni hluta 2004 til 2007. Gervibreyta, sem er einn á þessu tímabili, skýrir bóluna sem þá var á fasteignamarkaði. Þá voru nokkrar útgáfur af jafnvægis skilyrðum prófaðar. Í fyrsta lagi má ætla að langtímasamhengi sé milli fasteignaverðs og byggingarkostnaðar. Þegar fasteignaverð fer langt fram úr kostnaði við að reisa hús er mikið upp úr húsasmíðum að hafa. Framboð eykst og fasteignaverð nálgast byggingarkostnað smám saman. Í einni útgáfu líkansins er því hlutfall fasteignaverðs og byggingarkostnaðar á tímabilinu á undan meðal skýribreytna. Þegar hlutfallið er hátt má gera ráð fyrir að

nokkuð dragi úr verðhækkun á húsnæði og öfugt. En ekki er víst að stöðugt langtímasamband sé milli þessara tveggja breytna. Trúlegt er að lóðaverð á góðum stöðum fari hækkandi eftir því sem kaup hækkar (en þegar til lengdar lætur hækkar það hraðar en byggingarkostnaður). Reynsla undanfarinna áratuga virðist staðfesta þetta. Í einni útgáfu líkansins er því hlutfall fasteignaverðs og kaupmáttar launa á fyrra tímabili meðal skýribreytna. Þriðja útgáfan af langtímasambandi er í svipuðum anda, þótt fleiri breytur komi inn í. Þá er horft á hlutfall launasummu í þjóðfélaginu (fjöldi vinnandi fólks margfaldaðs með launum) og verðmætis alls íbúðarhúsnæðis (verðs margfaldaðs með fjöldi íbúða). Þetta hlutfall er raunar nálgað fremur gróflega, því að aðeins eru vísbendingar um þessar tölur í líkaninu. Trúlegt er að húsnæðisverð þokist upp á við þegar fólki fjölgar en lækki þegar framboð á húsnæði eykst – að öðru jöfnu.

*Húsbyggingum* er lýst í tveim jöfnum sem spá annars vegar breytingum á fjöldi íbúða, sem byrjað er á, og hins vegar breytingum á fjöldi íbúða sem koma á markað. Húsbyggingar ráðast meðal annars af kaupmætti, húsnæðisverði og byggingarkostnaði. Þeim fjölgar þegar kaup hækkar, eða þegar húsnæðisverð hækkar, en dragast saman þegar byggingarkostnaður eykst.

Breytingar *neysliverðs* ráðast af gengisbreytingum, sem eru ytri breyta í þessu líkani, og atvinnuleysi á fyrra tímabili. Líklegt er að raungengi (hlutfallslegt verðlag) færast í átt að meðaltali undanfarinna áratuga þegar fram í sækir. Það myndi þýða hækkandi raungengi, eða með öðrum orðum að gengisvísitala lækki miðað við verðlag. Þegar til skamms tíma er litið er hins vegar afar erfitt að spá genginu og er hér gert ráð fyrir að gengisvísitala haldist óbreytt.

Breytingum í byggingarkostnaði er hér spáð með aðhvarfsjöfnu, en vafamál er hvort ekki er réttara að skilgreina byggingarkostnaðinn sem fall af neysliverði og launum.

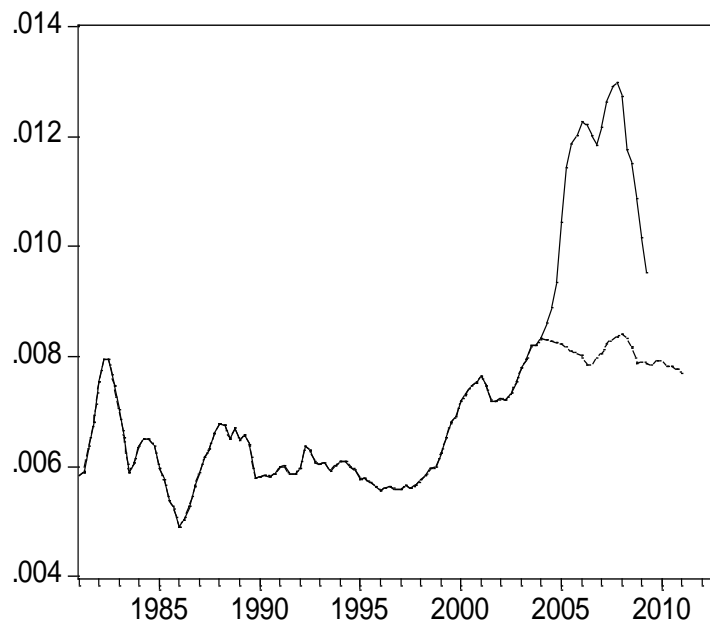
Þá er að lokum jafna sem lýsir breytingum á *fjöldi fólks á vinnualdri*, sem falli af fyrri breytingum og atvinnuleysi.

Fjöldi fólks á vinnualdri og fjöldi íbúða eru hluti af jafnvægisskilyrðinu í einni af útgáfum jöfnu fyrir fasteignaverð sem lýst var hér að framan. Þessar stærðir koma aðeins við sögu í stærstu útgáfu líkansins. Bæta þyrfti hér við upplýsingum í þessum hluta

líkansins ef vel ætti að vera. Til dæmis þyrfti að spá atvinnuþátttöku, svo að betri mynd fengist af launatekjum í þjóðfélaginu. Breyturnar koma hins vegar ekki við sögu í einfaldari gerðum líkansins.

### Spágeta líkansins

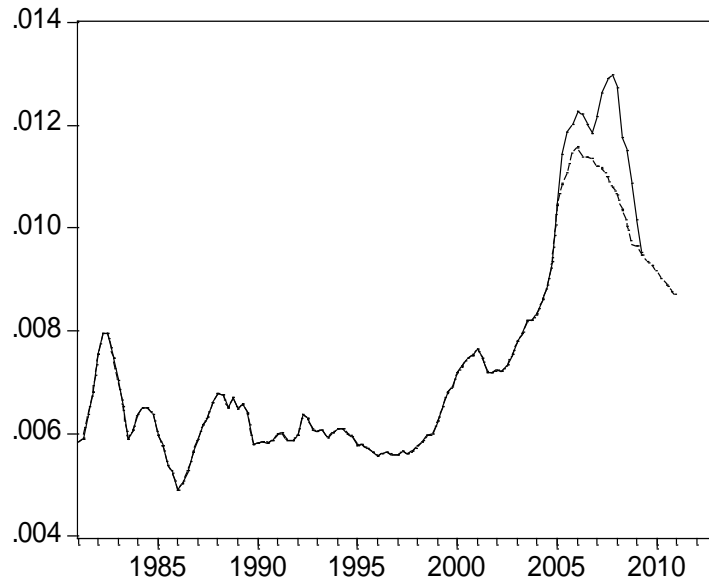
Prófað var að meta jöfnur líkansins fyrir styttra tímabil en gert er í endanlegri gerð þess og bera spár um fasteignaverð saman við raunverulegt verð. Á fyrstu myndinni sjást spár um raunverð fasteigna (fasteignaverð deilt með neysluverði) sem reistar eru á mati til 2. ársfjórðungs 2004. Líkanið nær greinilega ekki bólunni sem er í þann veginn að myndast – og tengist líklega komu bankanna inn á fasteignamarkaðinn og lækkun húsnæðisvaxta.



Mynd B.1

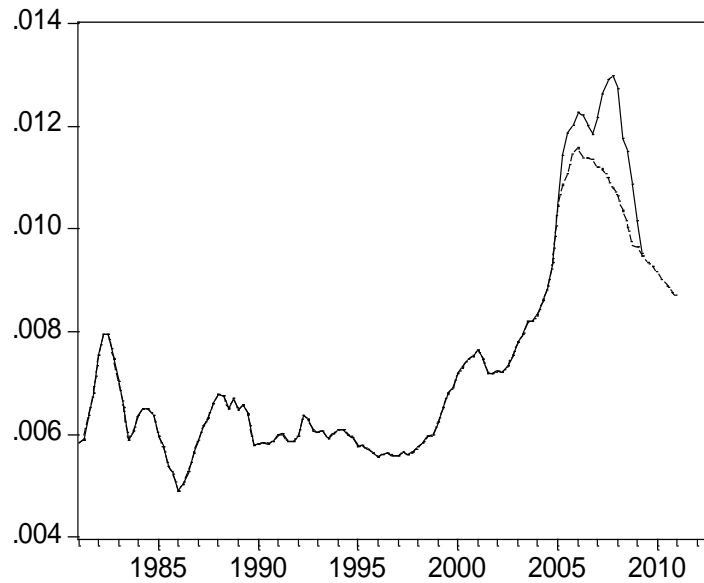
Raunverð fasteigna. Brotna línan táknar spá frá 2. fjórðungi 2004, en heila línan útkomuna.

Líkanið spáir betur eftir að bólan er farin af stað. Næsta mynd er reist á mati á jöfnum líkansins til 1. fjórðungs 2005 (gervibreyta fyrir lánveitingar banka er þó ekki metin, enda ekki mikil reynsla komin á hana).



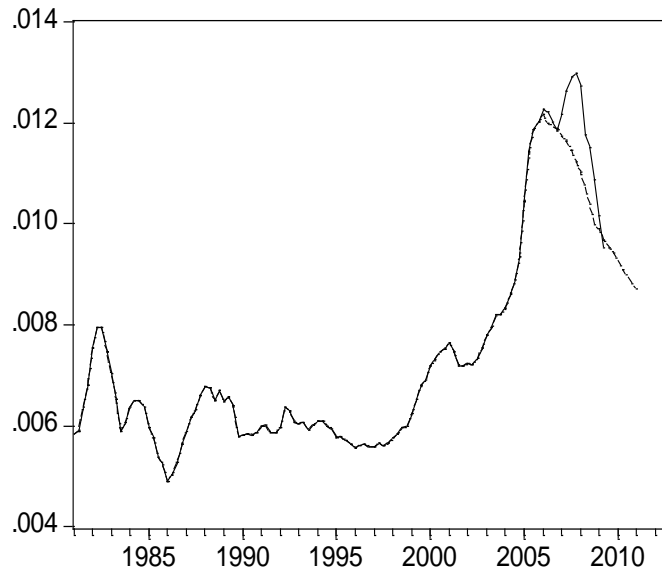
Mynd B.2

Raunverð fasteigna. Brotna línan táknar spá frá 2. fjórðungi 2005, en heila línan útkomuna.



Mynd B.3

Raunverð fasteigna. Brotna línan táknar spá frá 2. fjórðungi 2005, en heila línan útkomuna.



Mynd B.4

Raunverð fasteigna. Sama líkan og áður látið spá frá 1. ársfjórðungi 2006.

Rétt er að geta þess að „spárnar“ byggjast meðal annars á raunverulegum gildum fyrir gengi og vexti. Gera má ráð fyrir að raunverulegar spár hefðu komið heldur verr út.

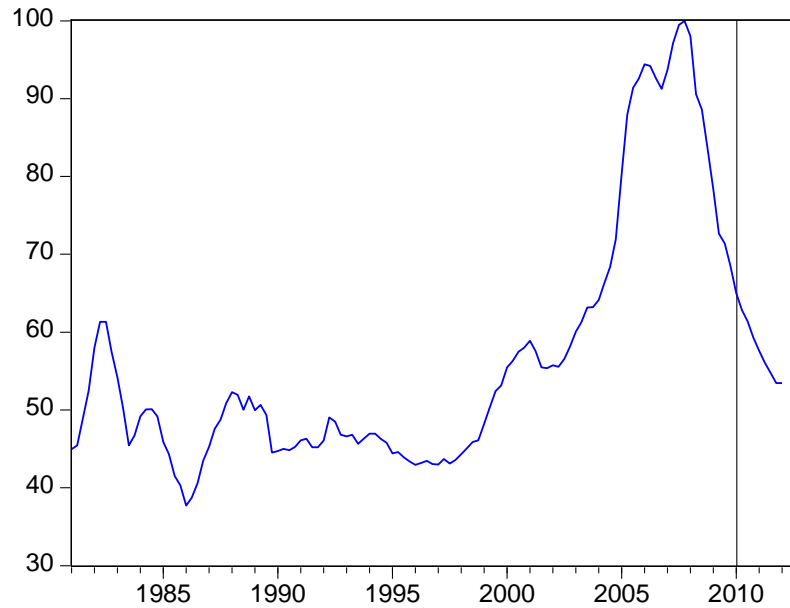
### Líkansspá 2009

Við gerð líkansins var unnið með þrjú mismunandi jafnvægisstyrði: a) samband byggingarkostnaðar og fasteignaverðs, b) samband launa og fasteignaverðs og c) samband launasummu í landinu og verðs allra íbúða á markaði. Spáð var frá og með 2. ársfjórðungi 2009. Allar útgáfurnar gera ráð fyrir að fasteignaverð eigi eftir að lækka töluvert. Gert er ráð fyrir að raunverð lækki hratt fram á árið 2011, en taki síðan að lækka hægar. Spár a) og b) eru mjög svipaðar en spá b) gerir þó ráð fyrir meiri raunlækkun fasteignaverðs. Samkvæmt spá c) lækkar fasteignaverð nokkru minna en samkvæmt hinum spánum tveim.

Spá b) var endurtekin frá 4. ársfjórðungi 2009. Þá nýtast upplýsingar um lækkun fasteignaverðs og fleiri stærðir á 2. ársfjórðungi. Líkanið spáir þá 16% raunlækkun fasteignaverðs frá 4. ársfjórðungi 2009 til 1. ársfjórðungs 2011 en 7% raunlækkun árið



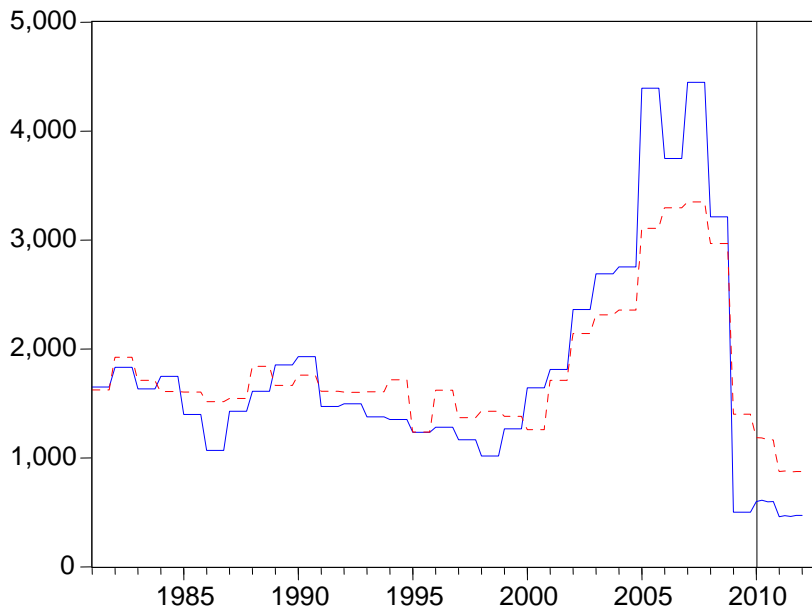
eftir, samtals 22%. Þá hefur lækkunin náð lágmarki. Húsnæðisverð lækkar alls um 46-47% að raungildi frá síðasta fjórðungi 2007 fram á árið 2012.



Mynd B.5

Spá um raunlækkun fasteignaverðs frá 4. ársfjórðungi 2009, samkvæmt líkani b). Það sem kemur eftir lóðréttu línuna er spá.

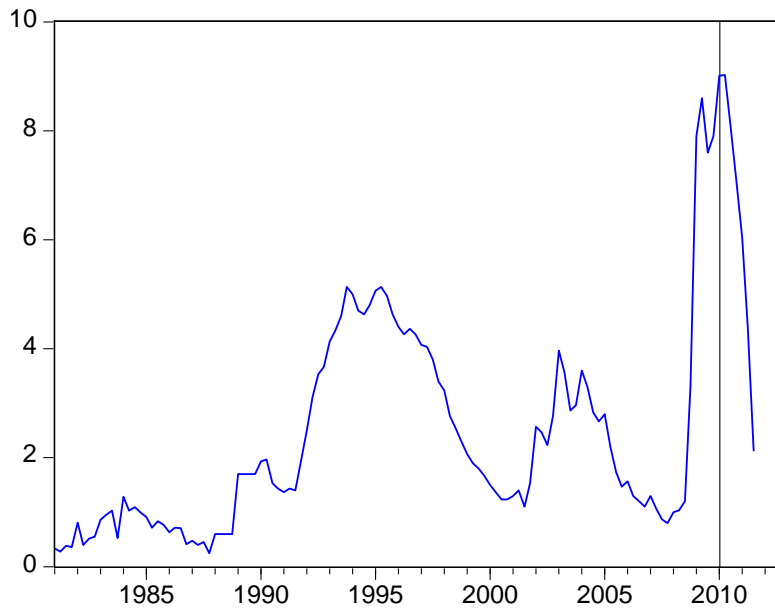
Gert er ráð fyrir að þeim íbúðum fækki áfram sem byrjað er á. Um hinar ríkir meiri óvissa, sem lokið er við, því að mikið hefur safnast upp af hálfkláruðum íbúðum. Framboð á nýjum íbúðum verður minna en það var 2007 og 2008, en hér er gert ráð fyrir að á næstu misserum komi áfram um 600 íbúðir út á markað á ársfjórðungi (samsvarar um 2500 íbúðum á ári).



Mynd B.6

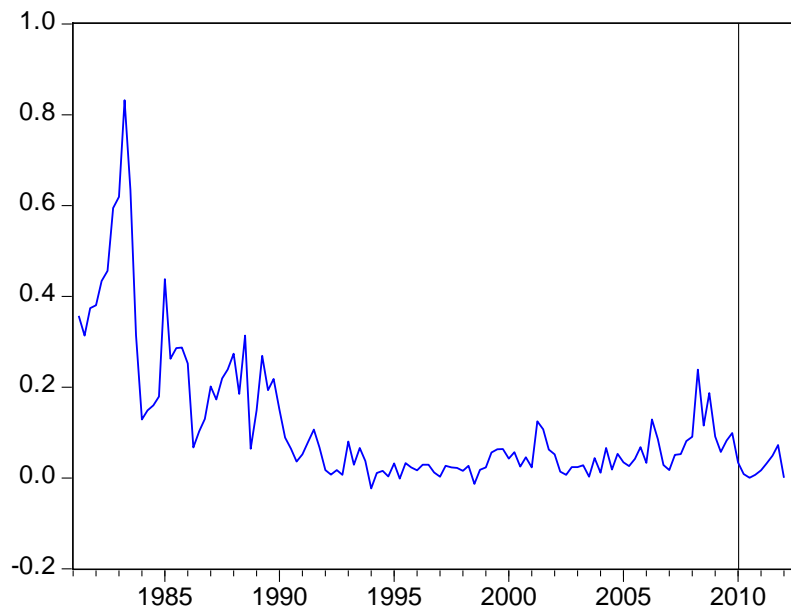
Spá um fjölda nýrra íbúða sem lokið er við og byrjað er á. Það sem kemur eftir lóðréttu línuna er spá.

Hér er einnig sýnd spá um atvinnuleysi samkvæmt hinu einfalda spálíkani sem stuðst er við. Gert er ráð fyrir að atvinnuleysi haldist nálægt 9% á næstunni, en minnki síðan fremur hratt.



Mynd B.7

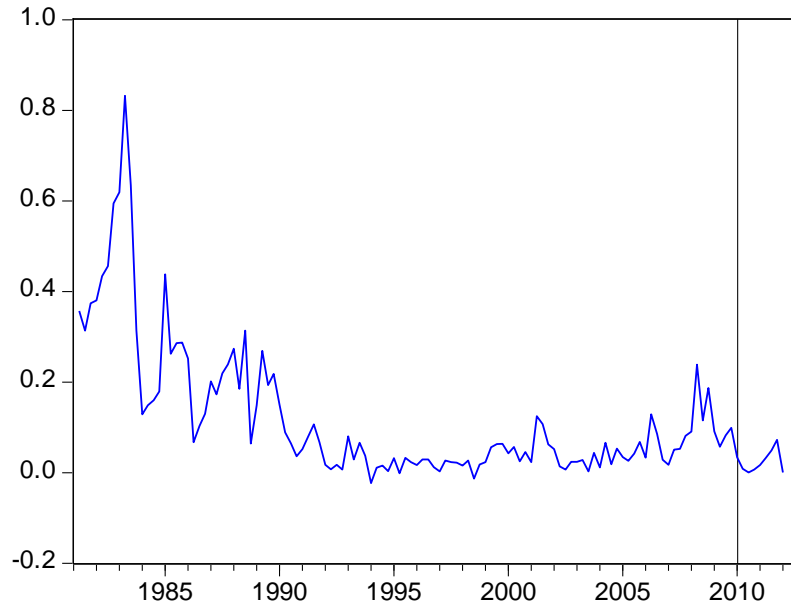
Spá um atvinnuleysi frá 4. ársfjórðungi 2009. Það sem kemur eftir lóðréttu línuna er spá.



Mynd B.8

Spá um verðbólgu frá 4. ársfjórðungi 2009.

Gert er ráð fyrir að mjög hratt dragi úr verðbólgu. Þessi spá er mjög háð þeirri forsendu að gengi krónunnar breytist ekki úr því sem komið er. Hér er stuðst við einfalt líkan sem byggist á reynslu frá 1990. Heldur flóknara líkan, sem byggist á reynslu frá 1980, spáir að heldur hægar dragi úr verðbólgunni.



Mynd B.9

Spá um hækkun tímakaups (uppreiknað til árs) frá 4. ársfjórðungi 2009.

Gert er ráð fyrir að laun hækki nokkuð í kjölfar sammingsbundinna hækkana á miðju ári 2009 og um mitt ár 2010.

### **Reynsla annarra þjóða þar sem bankar hafa hrunið**

Sem fyrr segir er ekki víst að reynsla undanfarinna áratuga veiti örugga leiðsögn um þær sérstöku aðstæður sem nú eru á íslenskum mörkuðum. Hér á eftir er stuðst við yfirlit Reinharts og Rogoffs sem skoðað hafa hagstærðir í 15 löndum þar sem skolið hefur á „alvarleg fjármálakreppa“.<sup>44</sup> Að meðaltali hefur húsnæðisverð lækkað um 35% að raungildi í þessum löndum frá hámarki, á sex árum að meðaltali. Hlutabréfaverð lækkaði

<sup>44</sup> Carmen Reinhart og Kenneth Rogoff: *The aftermath of Financial Crises*, drög desember 2008, og grein sömu höfunda (2008): „Banking Crises: An equal opportunity Menace“.

hraðar. Bréfin lækkuðu að meðaltali um 55% að raungildi á 3½ ári. Mest hefur húsnæðisverð lækkað í Finnlandi (frá 1991), Filippseyjum (frá 1997), Kólumbíu (frá 1998) og í Hong Kong (frá 1997). Í þessum löndum lækkaði verðið að raungildi um 50-60% frá hámarki. Í Bandaríkjunum lækkaði húsnæðisverð hins vegar aðeins um rúmlega 10% að raungildi í kreppunni sem hófst 1929. Svo vill til að líkanið sem lýst var hér að framan spáir nálægt 35% raunlækkun á húsnæðisverði frá hæsta gildi (í lok 2007) til lægsta gildis, árið 2010, eða um það bil jafnmikilli lækkun og í meðaltali landanna 15. Húsnæðisverð hefur þá lækkað samfellt í tæp þrjú ár en það er nokkru styttri tími en meðaltal í löndunum sem Reinhart og Rogoff skoða. (Ef Japan er sleppt, en þar lækkaði verð á húsnæði í 13 ár samfleytt eftir að kreppa hófst þar 1992, lækkaði húsnæðisverð í fimm ár að meðaltali í löndunum 14, sem eftir eru.) Hafa ber í huga að íslenskt fjármálakerfi hefur orðið fyrir meira áfalli en fjármálakerfi margra landa sem skoðuð eru í yfirliti Reinharts og Rogoffs. Hlutabréfaverð hefur lækkað mun meira en þar og ef marka má fréttir hafa bankar tapað meiri eignum hér en bankar annars staðar. Af því mætti draga þá ályktun að annað eignaverð kunni að lækka meira hér á landi en í löndunum sem Reinhart og Rogoff skoða.

### **Spár annarra**

Í Peningamálum frá 1. maí 2009 gerir Seðlabankinn ráð fyrir að húsnæðisverð verði árið 2011 46% lægra að raunvirði en það var árið 2007, þegar það var hæst. Þetta svipuð verðlækkun og hér er gert ráð fyrir, en þó heldur hraðari.

### **Spá Hagfræðistofnunar**

Sennilegt er að húsnæðisverð haldi áfram að lækka og raunverð lækki um 20-25% frá því sem var á 4. fjórðungi 2009 til 1. ársfjórðungs 2012. Margt bendir til þess, auk spár líkansins sem hér hefur verið lýst og spár Seðlabankans. Mikil sölutregða er á fasteignamörkuðum og sumarið 2009 seldust sárafaár íbúðir. Velta má fyrir sér hvers vegna húsnæðisverð lækkar ekki strax þegar flestir gera ráð fyrir að það eigi eftir að lækka. Væri kannski rétt að segja að viðskipti sem nú fara fram sýni ekki raunverulegt verð? Sölutregðan sem nú er á markaði bendir til þess að markaðurinn sé ófullkominn.

Kaupendur eiga erfitt með að fjármagna kaup á íbúðum. Kaupmáttur launa hefur dregist saman og óvissa er um framhaldið. Óvissa er um atvinnu. Miklu veldur líka að erfiðara er að fá lán en áður. Sennilegt er að viðskipti færast að einhverju leyti í sama farveg og var áður fyrir þegar seljandi lánaði kaupanda stóran hluta verðsins. Þá er líklegt að þeir sem eiga íbúðir hiki við að selja ef lán sem þeir hafa tekið vegna íbúða er hærra en líklegt söluverð. Margir í þessum hópi vilja draga það að selja þangað til verð hækkar á ný.

## Heimildaskrá

Andrew Oswald (1999): The Housing market and Europe's Unemployment: A Non-Technical Paper

Adam Levitin og Joshua Goodman (2008) „Resolving the Foreclosure Crisis: Modification of Mortgages in Bankruptcy“

Amnesti of debts: Amicable Agreement and Statutory Solution - Peer Review in the Field of Social Inclusion Policies, (2006) Fyrir European Commission – DG Employment, Social Affairs and Equal Opportunities

Byggingafulltrúar hinna ýmsu sveitafélaga, viðtöl.

Carmen Reinhart og Kenneth Rogoff (2008): The aftermath of Financial Crises, drög

Carmen Reinhart og Kenneth Rogoff (2008): Banking Crises: An equal opportunity Menace.

Case Shiller index

Cristophe André (2010): A bird's eye view of OECD housing markets, Economic department working papers no. 746, útg. OECD.

The Department for Work and Pension

European Surveillance Authority (2008): PR(08)34: The EFTA Surveillance Authority opens new chapters in the state aid investigation on the Icelandic Housing Financing Fund (HFF), af heimasíðu ESA.

Fasteignaskrá Íslands (2009)

Fjármálaráðuneytið (2008): skýrsla OECD um Ísland 2008, Samantekt og tillögur.

Frumvarp til langa um húsaleigubætur, þingskjal 362, 122. Löggjafarþing. Upplýsingar frá Íbúðalánasjóði.

Fulltrúi Seðlabanka Íslands í samráðshópi (2003): Minnisblað, Efni: Breytingar á húsnæðislánum og áhrif á efnahags- og fjármálastöðugleika, 23. október, af heimasíðu bankans.

- Gwilym Pryce (2009): The financial Crisis and the Housing Sector: Consequences for Society, the Family and Home-ownership, erindi á norræni ráðstefnu um fjármál heimila, húsnæðismál og fjármálakreppu, 26. nóvember.
- Hagfræðistofnun (2003): Áhrif rýmri veðheimilda Íbúðalánasjóðs á húsnæðisverð og hagstjórn, október, á vef Samtaka atvinnulífsins.
- Hagstofa Íslands (2008): Rannsókn á útgjöldum heimilanna 2005-2007, Hagtíðindum 2008:6, 10. Desember 2008.
- Hagstofan (1999): Húsaleigukönnun Hagstofu Íslands í mars 1999.
- Herwig Immervoll (2009): Minimum-Income Benefits in OECD Countries: Policy Design, Effectiveness and Challenges, IZA.
- Hjördís Dröfn Vilhjálmsdóttir (2004): Hlutverk opinbers húsnæðis- og húsnæðislánakerfis hér og erlendis, Peningamálum 4. hefti.
- Housing Statistics in the European Union 2005/2006  
IMF  
Íbúðalánasjóður, heimasíða.
- James Potebra (1984) : Tax subsidies to owner-occupied housing: An Asset-market Approach, The Quarterly Journal of Economics, nóvember 1984, bls 729-752.
- Lára Guðlaug Jónasdóttir, Finnboði Gunnarsson, vísitöludeild Hagstofu, samtal, febrúar 2010.
- Luc Laeven og Thomas Laryea (2009): Principles og Houshold Debt Restructuring, Alþjóða gjaldeyrissjóðurinn.
- Lög nr. 90, 2003, lagasafn
- Martitti Lujanen (ed.) (2004): Housing and Housing Policy in the Nordic Countries, Nordic council of ministers.
- Morgunblaðið (2004): KB banki í samkeppni við Íbúðalánasjóð um lán, 24. ágúst.
- Morgunblaðið (1998): Félagslega húsnæðiskerfinu gerbreytt, 26. febrúar.
- Neytendasamtökin, heimasíða.



Niall Ferguson (2008): The Ascent of Money, Penguin Press.

OECD

Principles of Household Debt Restructuring eftir Luc Laeven og Thomas Laryea fyrir  
Alþjóða gjaldeyrissjóðinn.

Quercia R, Ding L og Ratcliffe J (2009) „Loan Modifications and Redefault risk: An  
Examination of Short-term Impact“

Reykjavíkurborg, heimasíða.

Seðlabanki Evrópu

Skýrsla fjármálaráðherra um skilabréf og greinargerð jarðarskattanefndar, 122.  
Löggjafarþing 1997-98, þingskjal 52. Vef alþingis.

Sveinn Óskar Sigurðsson (2010): Nauðungarsölur á Íslandi, bls. 27,  
[http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/vinnurettur/ymislegt/Nau\\_ungarsoelur\\_slandi.pdf](http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/vinnurettur/ymislegt/Nau_ungarsoelur_slandi.pdf) Fasteignavöruhús Habilis.