



Húsnæðismarkaðurinn Frá hæli til heilsu

Skýrsla Greiningardeildar Arion banka
um húsnæðismarkaðinn

31. janúar 2018

 Arion banki

Efnisyfirlit

- [Helstu niðurstöður \(bls. 3\)](#)
- [Rússíbanareið húsnæðisverðs síðastliðið ár \(bls. 4\)](#)
- [Fasteignaauglýsingar sem leiðandi verðvísir? \(bls. 15\)](#)
- [Ávöxtun leigumarkaðar – súr eða sæt? \(bls. 21\)](#)
- [Framboð við enda ganganna](#)
 - [Skynsamlegt að byggja? \(bls. 27\)](#)
 - [Hvað er í pípunum? \(bls. 34\)](#)
- [Helstu drifkraftar eftirspurnar](#)
 - [Tengsl hagkerfis og húsnæðismarkaðar \(bls. 45\)](#)
 - [Fjármögnun húsnæðiskaupa \(bls. 51\)](#)
 - [Hröð fólksfölgun \(bls. 62\)](#)
- [Verðspá til 2020 \(bls. 80\)](#)
- [Verðlagning á húsnæðismarkaði – vitleysa eða vitaskuld? \(bls. 94\)](#)

Helstu niðurstöður

- Húsnæðisverð hækkaði verulega árið 2017, bæði á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni. Mestar hafa hækkanirnar verið í úthverfum höfuðborgarsvæðisins og nágrannasveitarfélögum.
- Á eftirspurnarhliðinni er fátt sem bendir til almennra verðlækkana á næstu árum. Útlit er fyrir að efnahagsástand verði áfram gott, kaupmáttur muni halda áfram að aukast og að fólksfjölgun verði ör. Þá er fremur gott aðgengi að fjármagni um þessar mundir og vextir af íbúðalánnum hafa lækkað.
- Íbúðafjöldi á landinu jókst um 1700 íbúðir á síðasta ári og aukið framboð er í farvatninu. Byggja þarf hátt í níu þúsund íbúðir á landinu öllu fram til ársloka 2020, ef markmiðið er að vinna á skortinum sem myndast hefur og til að framboð haldi í við fólksfjölgun. Samkvæmt okkar spá er ólíklegt að sá fjöldi náist.
- Við spáum 6,6% hækkun húsnæðisverðs í ár, 4,1% hækkun á næsta ári og 2,3% hækkun árið 2020. Útlit er fyrir að undir lok spátímans muni raunverð húsnæðis lækka á milli ára. Eins og alltaf er spáin háð ströngum forsendum og sviðsmyndagreining leiðir í ljós að breyttar forsendur gefa breytta spá.
- Húsnæðisverð hefur hækkað verulega umfram undirliggjandi þætti síðustu tvö ár. Ólíkt stöðunni fyrir rúmu ári síðan á þetta við um öll hverfi, ekki bara miðsvæði Reykjavíkur. Þannig hafa verðhækkanirnar smitast út í jaðrana, sem sést meðal annars í lægra miðborgarálagi.
- Gangi spá okkar eftir mun ákveðin leiðrétting eiga sér stað á húsnæðismarkaðnum á næstu árum, þ.e.a.s. undirliggjandi þættir, s.s. laun, munu hækka umfram húsnæðisverð. Þó sá möguleiki sé alltaf til staðar er ólíklegt að leiðréttingin eigi sér stað í gegnum lækkun húsnæðisverðs.

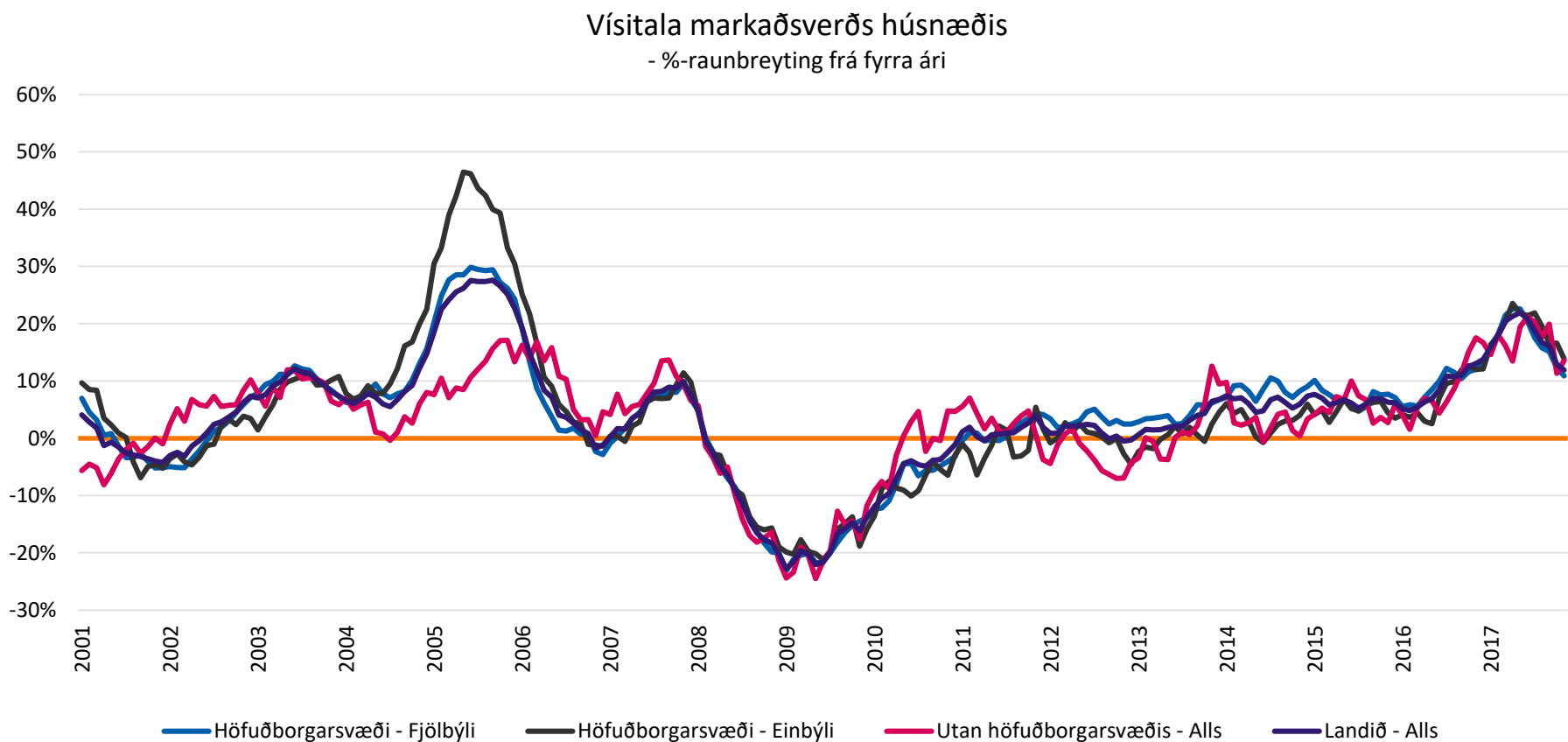


Upp lyftuna, niður rúllustigann

Rússíbanareið húsnaðisverðs á undanfögnu ári

Árshækkun húsnæðisverðs komin í 12%

Hækkun fasteignaverðs undanfarin ár einkennist af meiri ró og jafnari hækkun en í hagsveiflunni á undan

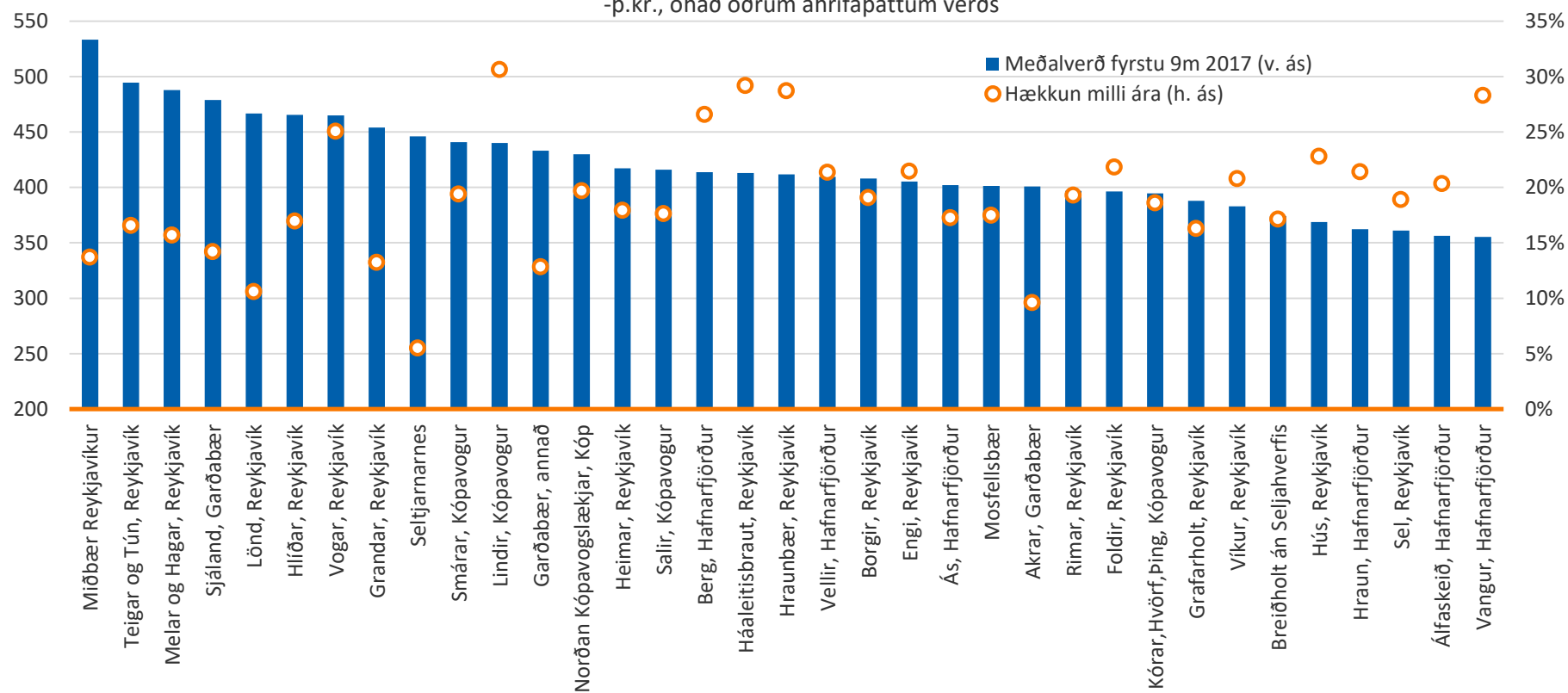


Fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu: Öll hverfi hækka í verði

Meðalverð ársfjórðunga borið saman á milli ára, meðalverð þessara hverfa hækkar um 19%

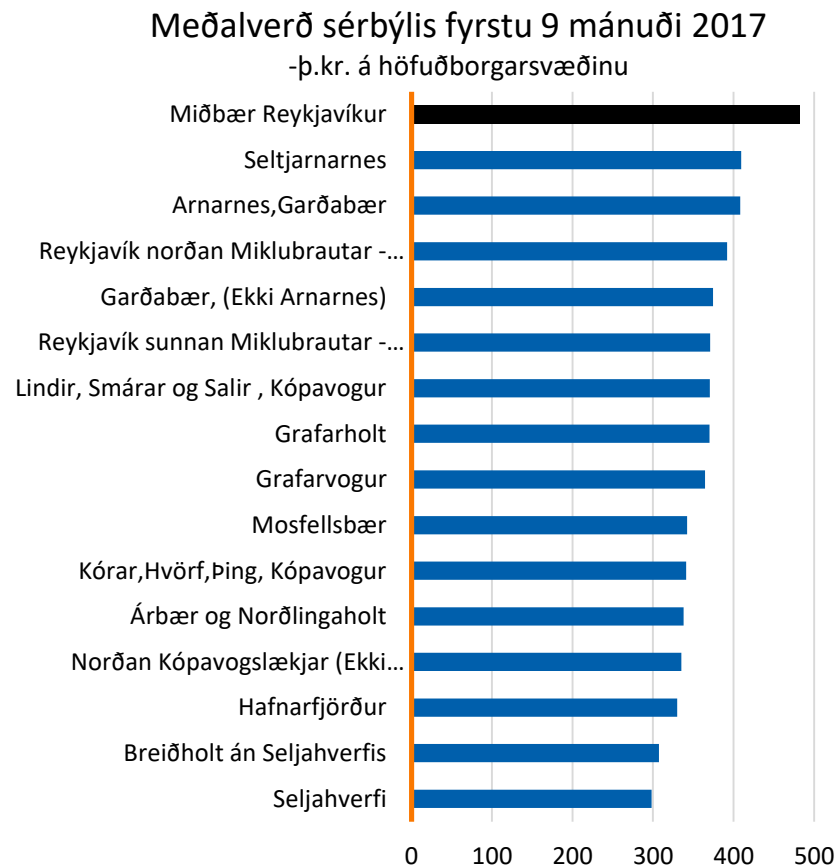
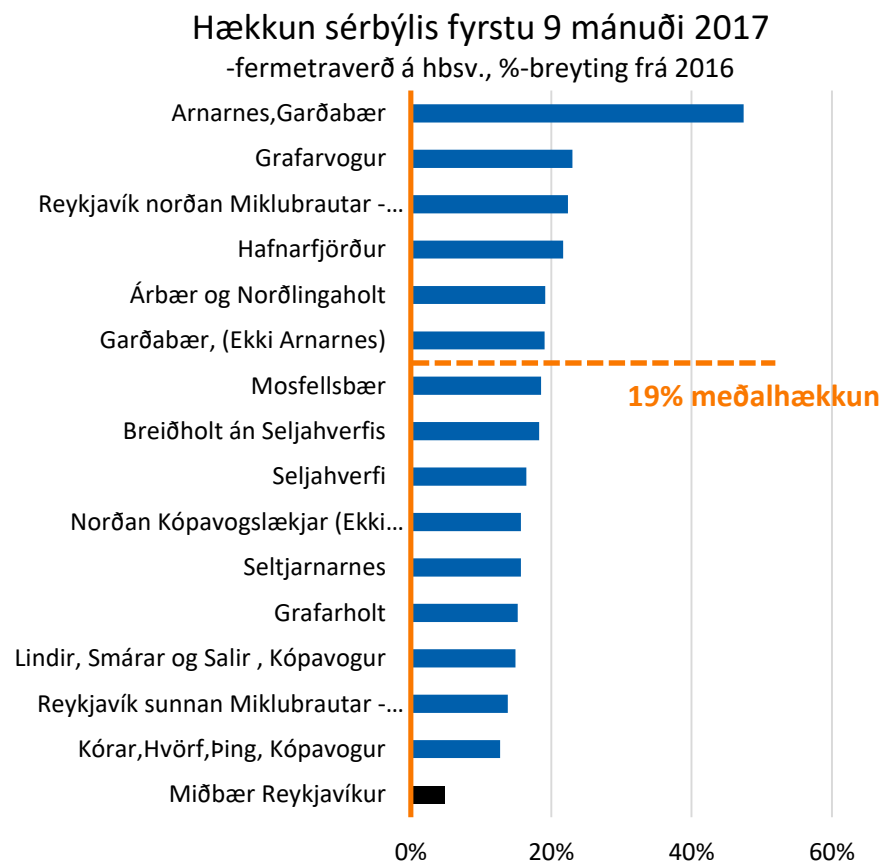
Meðalfermetraverð fjölbýlis á höfuðborgarsvæðinu fyrstu 9 mánuði 2017

-þ.kr., óháð öðrum áhrifaþáttum verðs



Sérbyli á höfuðborgarsvæðinu: Úthverfin hækka mest

Meðalhækkun þessara hverfa nam 19% á fyrstu þremur ársfjórðungum ársins 2017

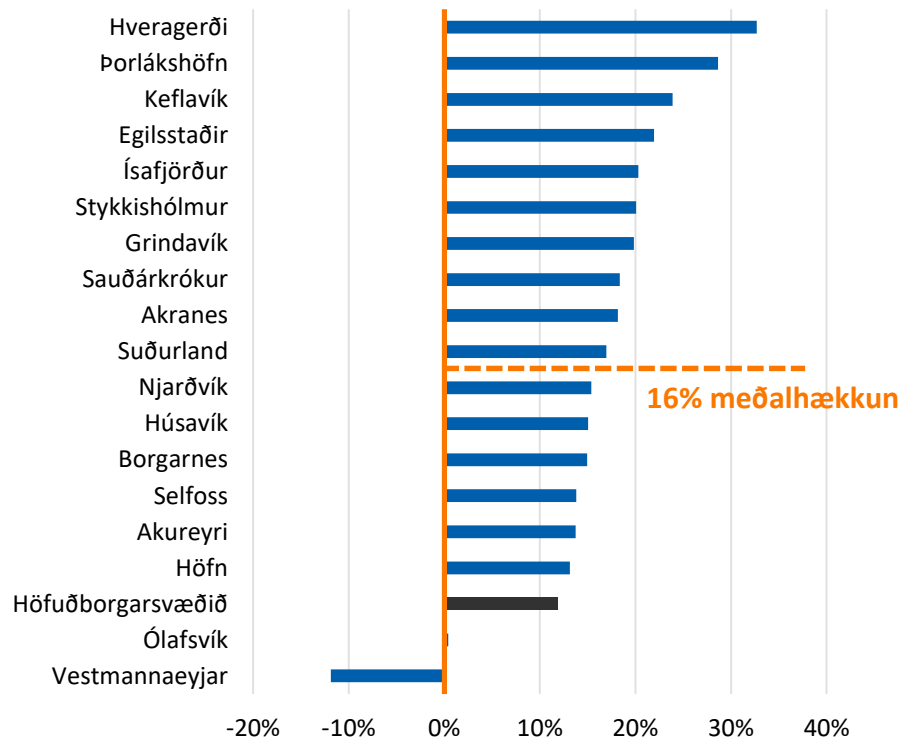


Sérbyli á landsbyggðinni: Mest hækkun í grennd við höfuðborgarsvæðið

„Catch up effect“ – þ.e. vísbendingar um mesta hækkun á milli ára eru á þeim svæðum þar sem fermetraverð hefur verið í lægri kantinum. Meðalhækkun 16% í eftirtöldum byggðalögum.

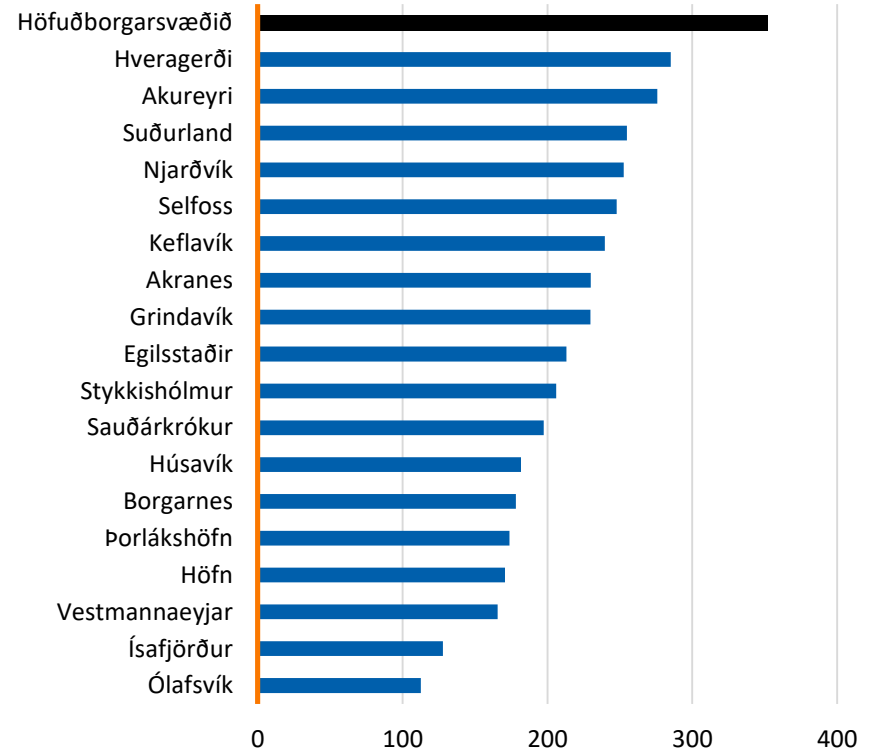
Hækkun sérbylis fyrstu 9 mánuði 2017

- %-breyting milli ára



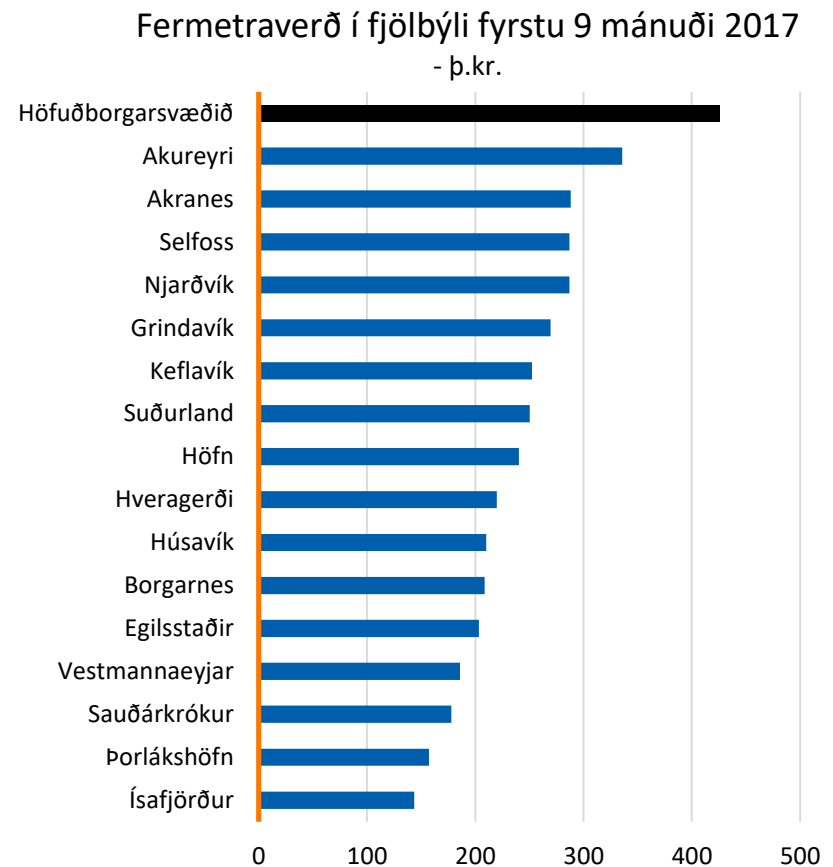
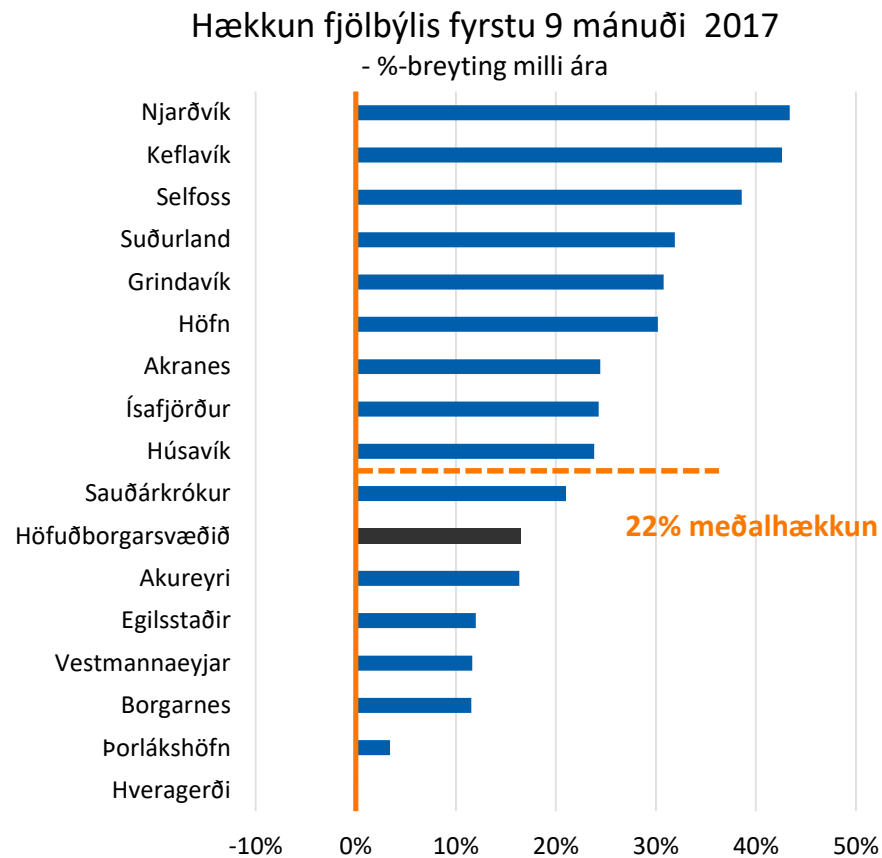
Fermetraverð í sérbyli fyrstu 9 mánuði 2017

- þ.kr.



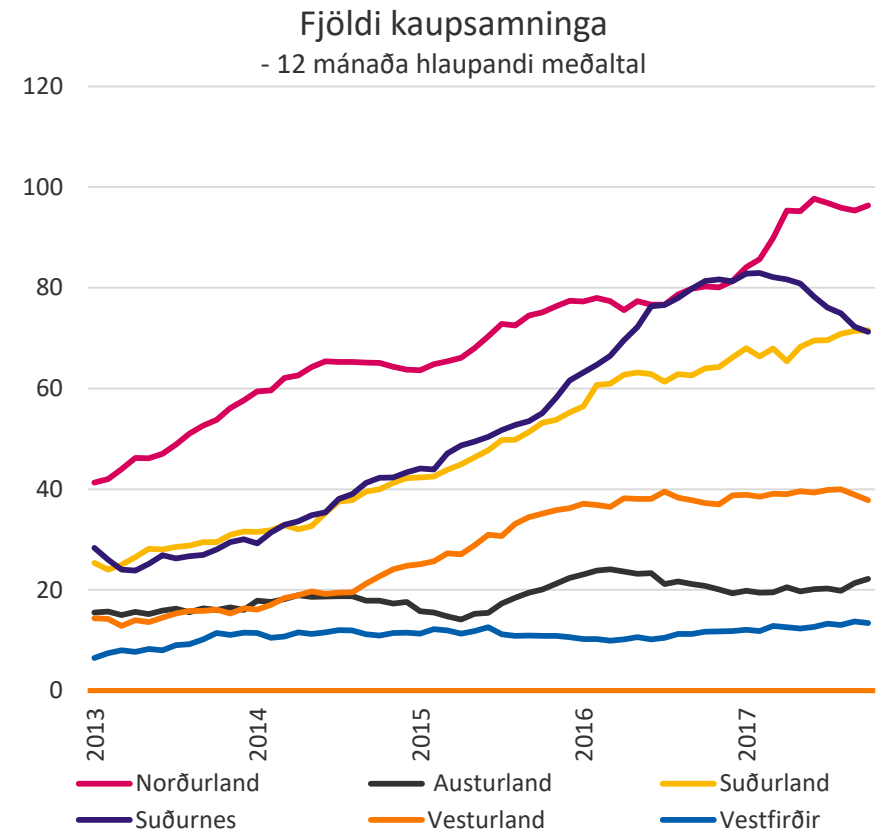
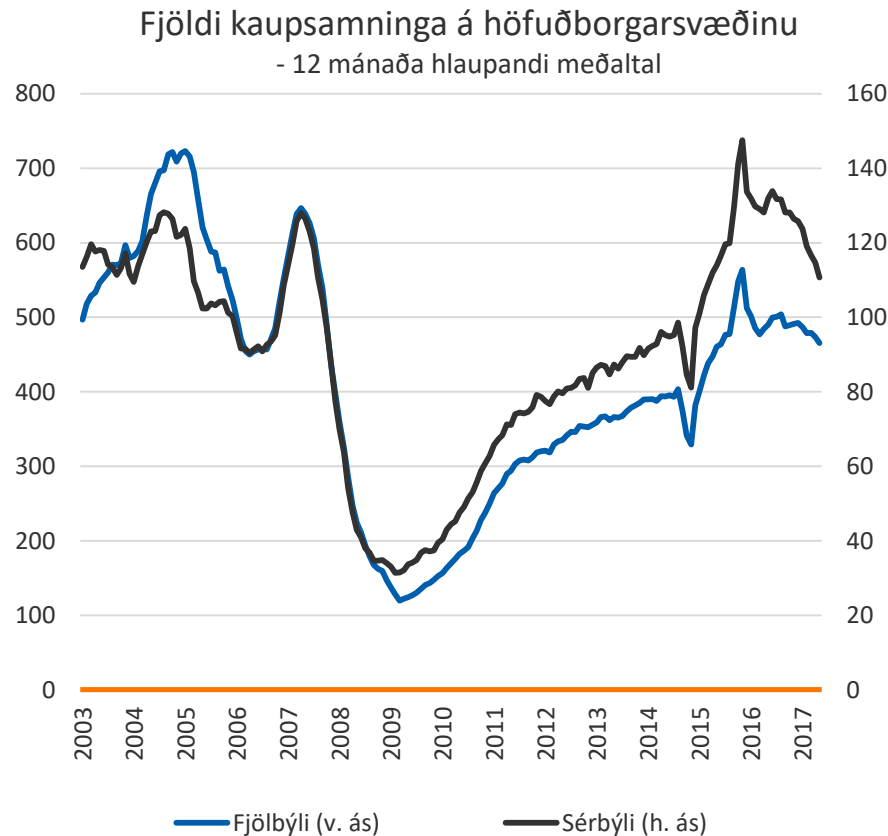
Fjölbýli á landsbyggðinni: Sama sagan, „stutt í bæinn“ hefur reynst ávísun á verðhækkun

Meðalhækkun 22% í eftirtöldum byggðalögum



Minnkandi velta fer saman með minni hækkunarþrýstingi

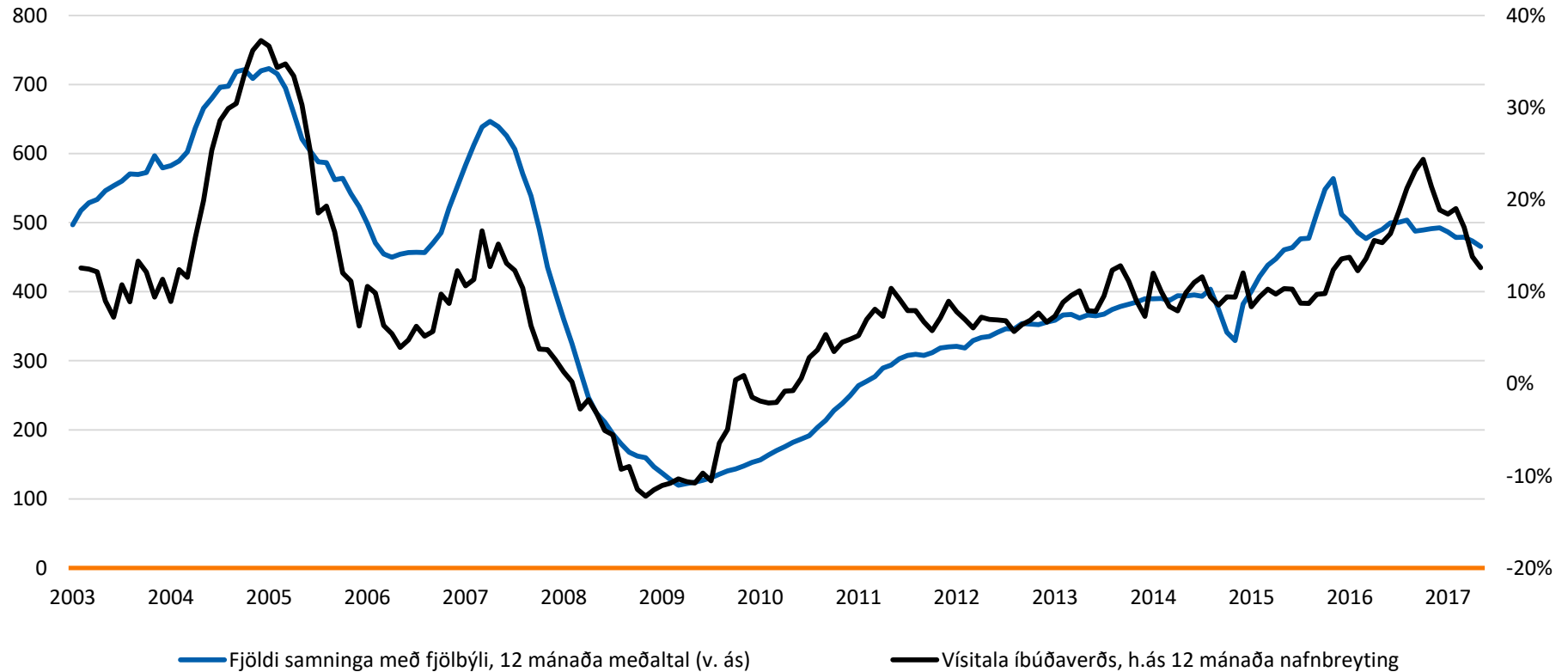
Á höfuðborgarsvæðinu hefur dregið úr fjölda kaupsamninga eftir að þeir fóru hæst í júní 2016. Kaupsamningar á landsbyggðinni fóru hæst í júní 2017 eða 318 samningar.



Húsnæðisverð hækkar yfirleitt í mikilli veltu en lækkar í lítilli

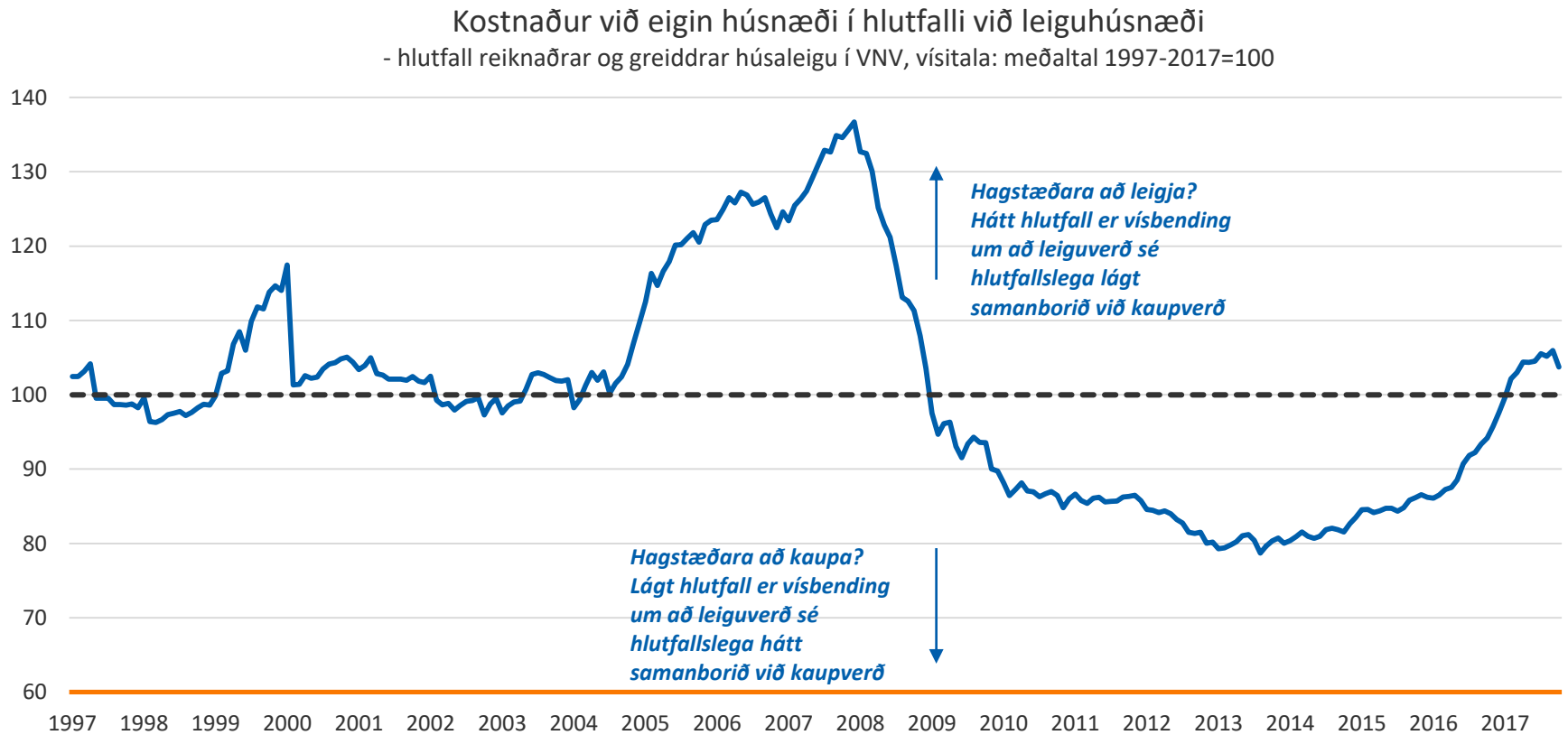
Kaupendur og seljendur halda í sér þegar markaðurinn lækkar. Getur þetta haft neikvæð áhrif á skilvirkni?

Velta með íbúðarhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu
- 12 mánaða hlaupandi meðaltal



Hlutfallsleg þróun verðs og leigu á húsnæðismarkaði

Hlutfallið sýnir að gott hefði verið að leigja frá árinu 2007 til ársins 2013 og kaupa fasteign í framhaldinu



Miðborgarálagið lækkar skarpt!

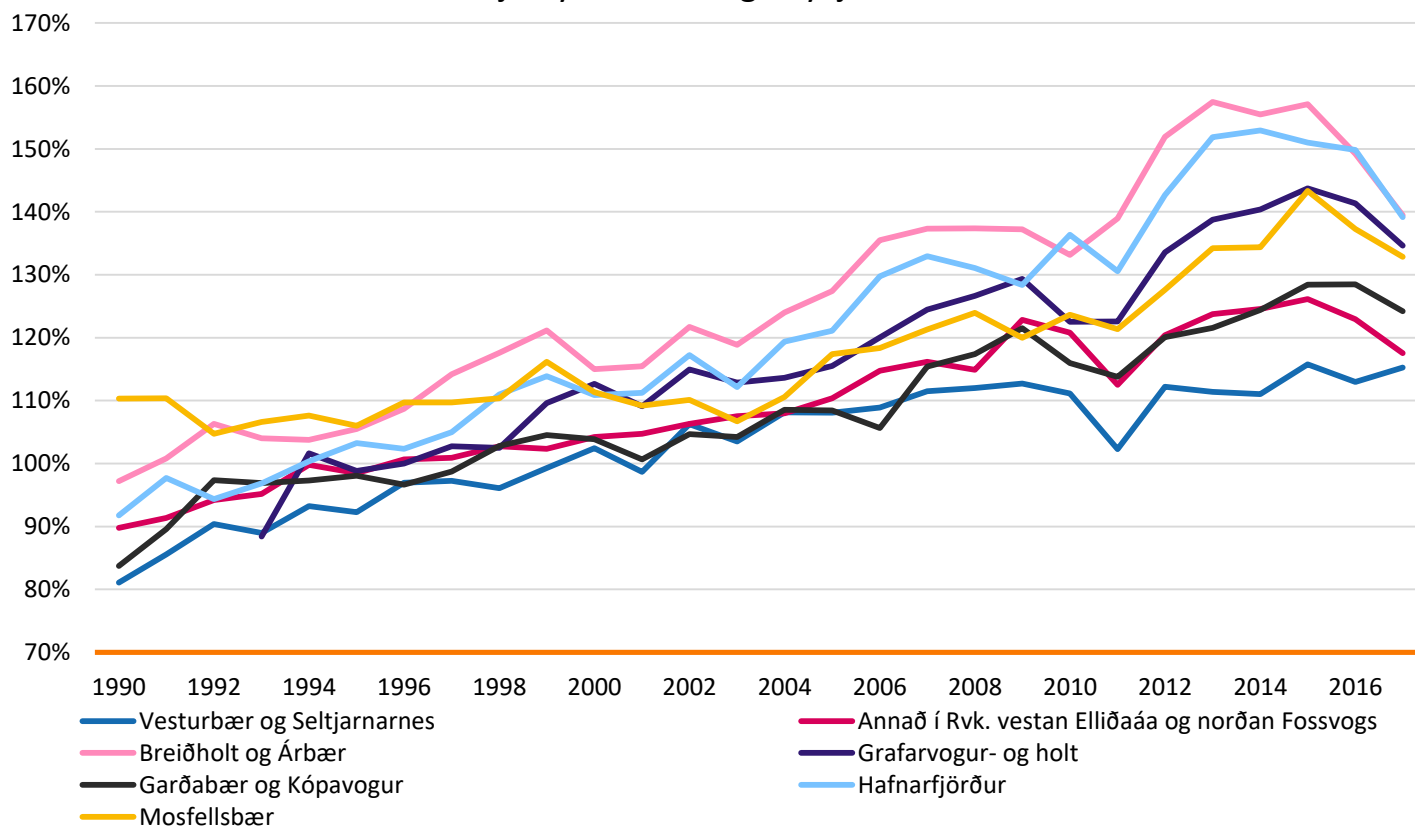
Almennt er verðið að hækka meira annarsstaðar en í miðbænum og dregur því saman með svæðum

Með miðborgarálagi er átt við hversu mikið dýrara húsnæðisverð í miðbænum er samanborið við önnur hverfi, þ.e.a.s. hlutfallið á milli fermetraverðs í miðbænum og öðrum hverfum. Ef hlutfallið er yfir 100% þá er fermetraverð í miðbænum hærra en í tilteknu hverfi. Hafa ber í huga að ekki er leiðrétt fyrir gæðum hvernar eignar.

Á síðasta ári virtist sem ákveðin metnun ætti sér stað í miðbænum, enda húsnæðisverð þar búið að hækka mun hraðar en annars staðar á höfuðborgarsvæðinu.

Síðan þá hafa hækkanir smitast út í jaðrana, t.d. hefur álag Breiðholts og Árbæjar lækkað um 11% m.v. þegar það fór hæst.

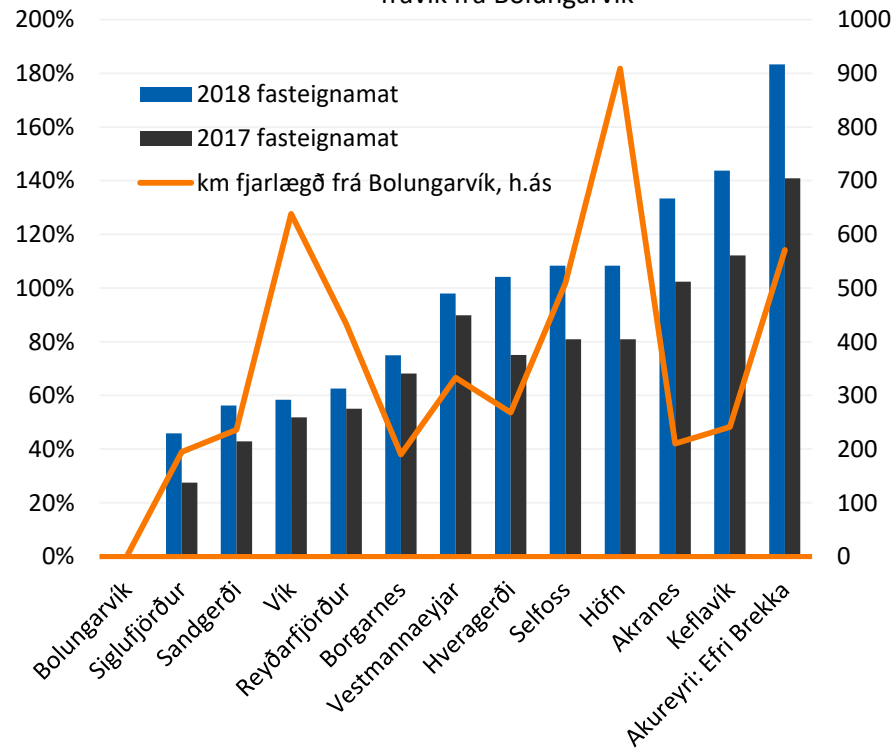
Fermetraverð fjölbýlis í miðborg Reykjavíkur í hlutfalli við önnur svæði



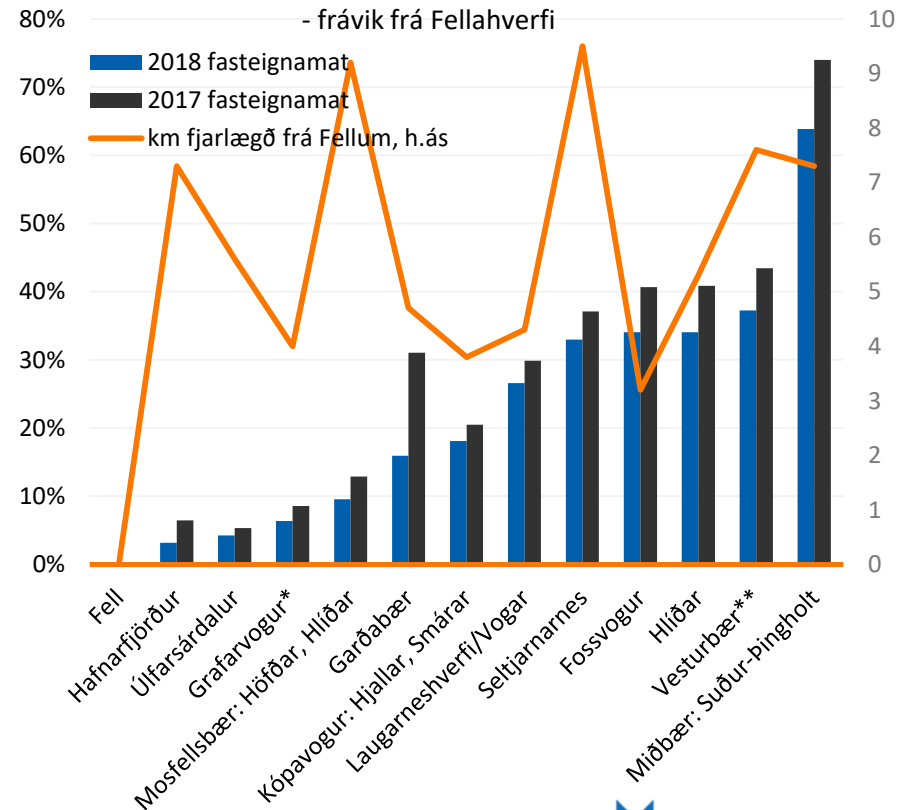
Staðsetning, staðsetning, staðsetning

Margir þættir hafa áhrif á verð hvernar eignar, t.d. tegund, ástand innanhúss og utan og síðast en ekki síst staðsetning. Í fasteignamati er tekið tillit til þess og áhrif staðsetningar á verð einangruð.

Virði staðsetningar sérþýlis í nokkrum bæjum
- frávik frá Bolungarvík



Virði staðsetningar fjölþýlis á
höfuðborgarsvæðinu
- frávik frá Fellahverfi





Fasteignaauglýsingar sem leiðandi verðvísir?

Ásett verð í fasteignaauglýsingum lýsir að einhverju leyti skammtíma væntingum á markaði

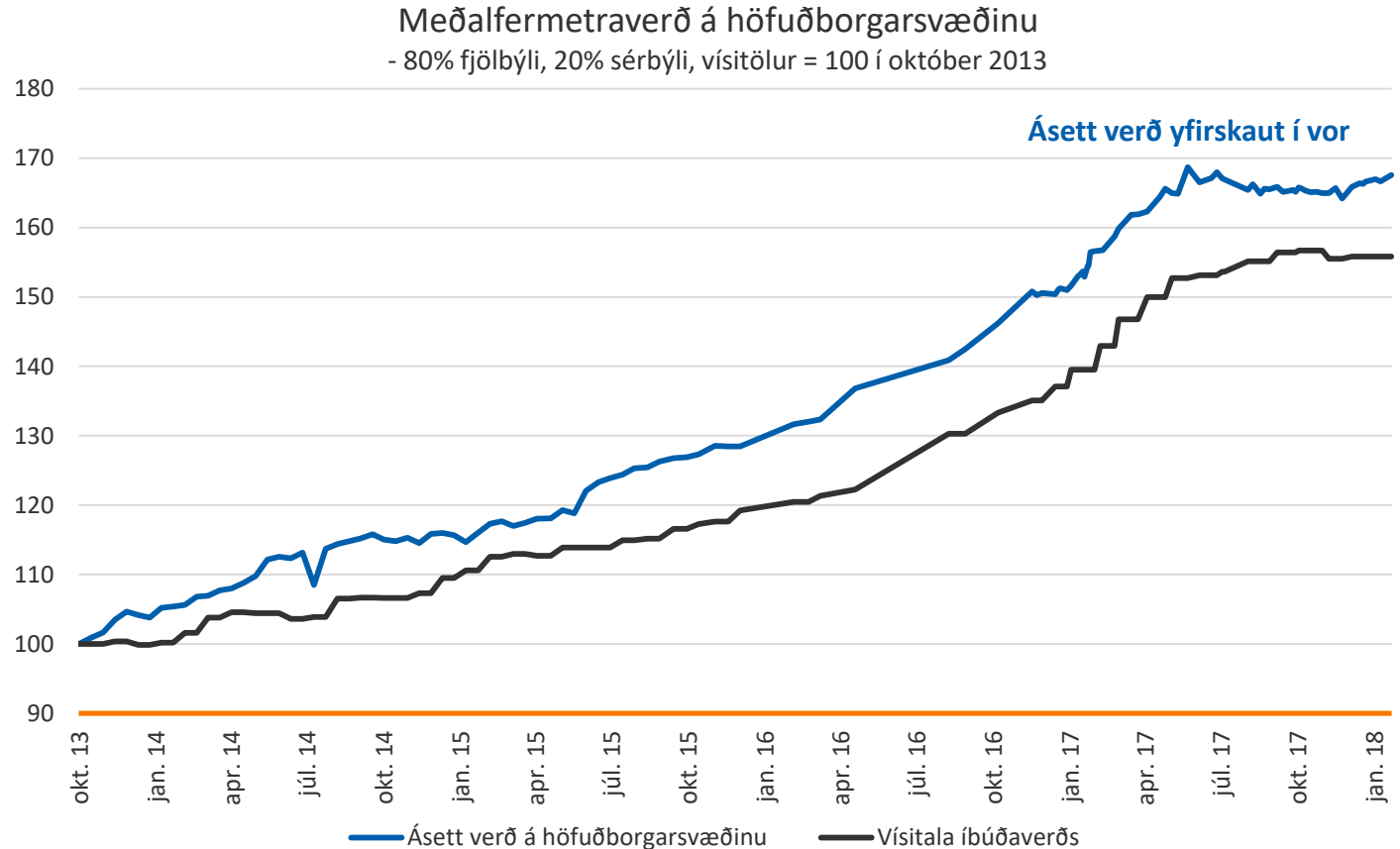
Ásett verð í fasteignaauglýsingum er tekið að hækka á ný

Ásett fermetraverð* hefur hingað til gefið góða vísbendingu um þróun um þróun fasteignaverðs

Þó mæling og útreikningur á ásettu fermetraverði hafi ekki tekist að spá nákvæmlega fyrir um verðþróun þá hætti ásett fermetraverð að hækka á sama tíma og vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu.

Ásett verð getur þannig gefið vísbendingu um skammtímaþróun á markaðinum.

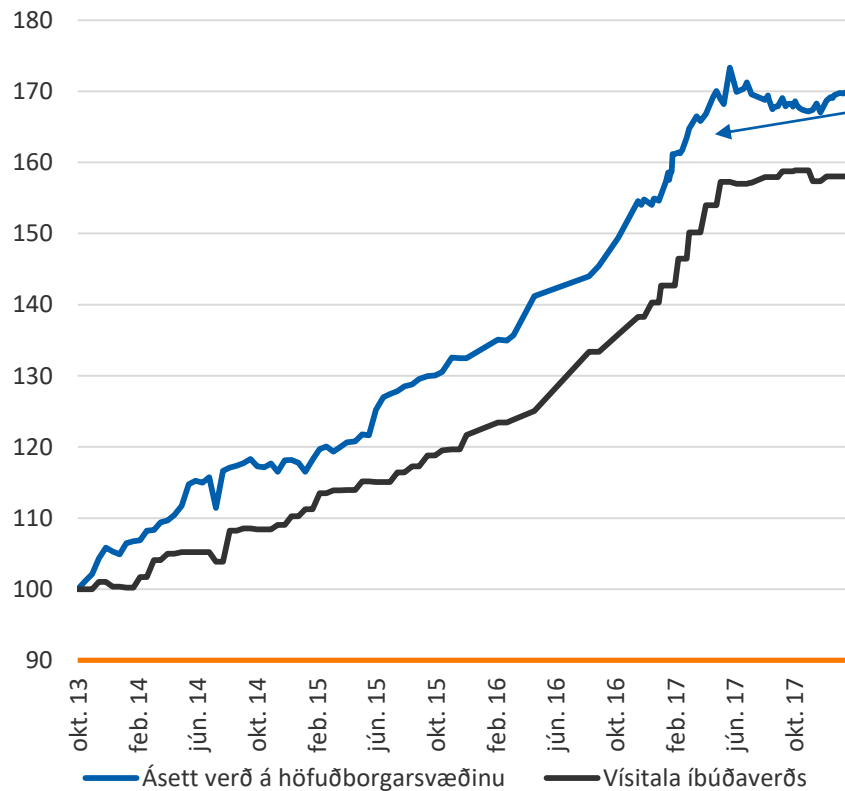
Eignum undir 1 milljón króna er sleppt í útreikningum.



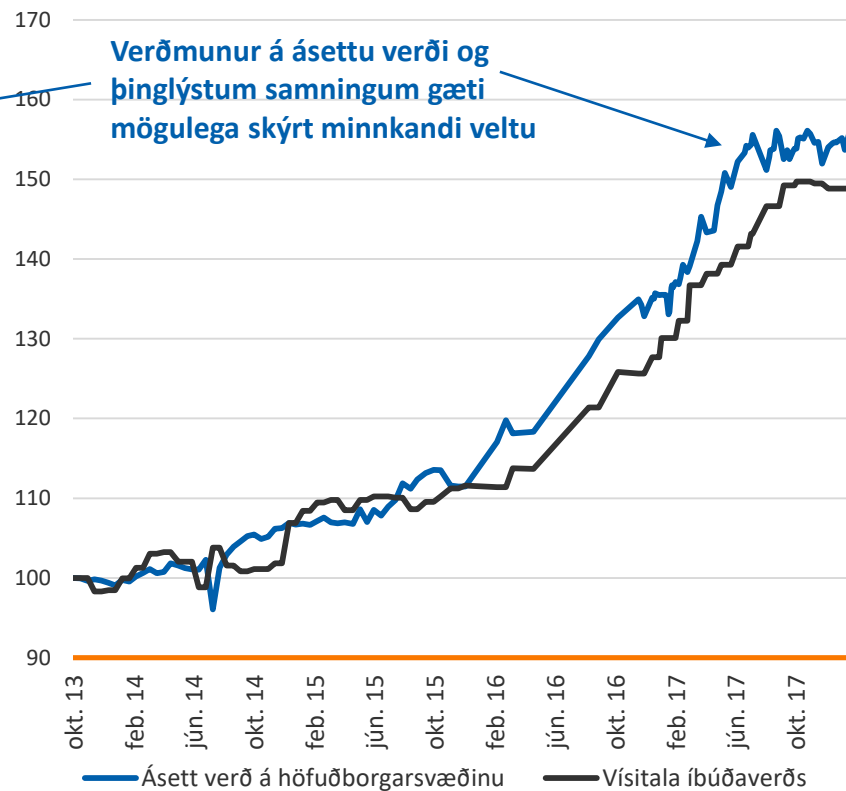
Ásett verð sérbylis í hæstu hæðum

Ásett verð fjölbýlis fór hæst í maí 2017 en ásett verð sérbylis hefur aldrei verið hærra

Fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu
- vísitölur = 100 í október 2013

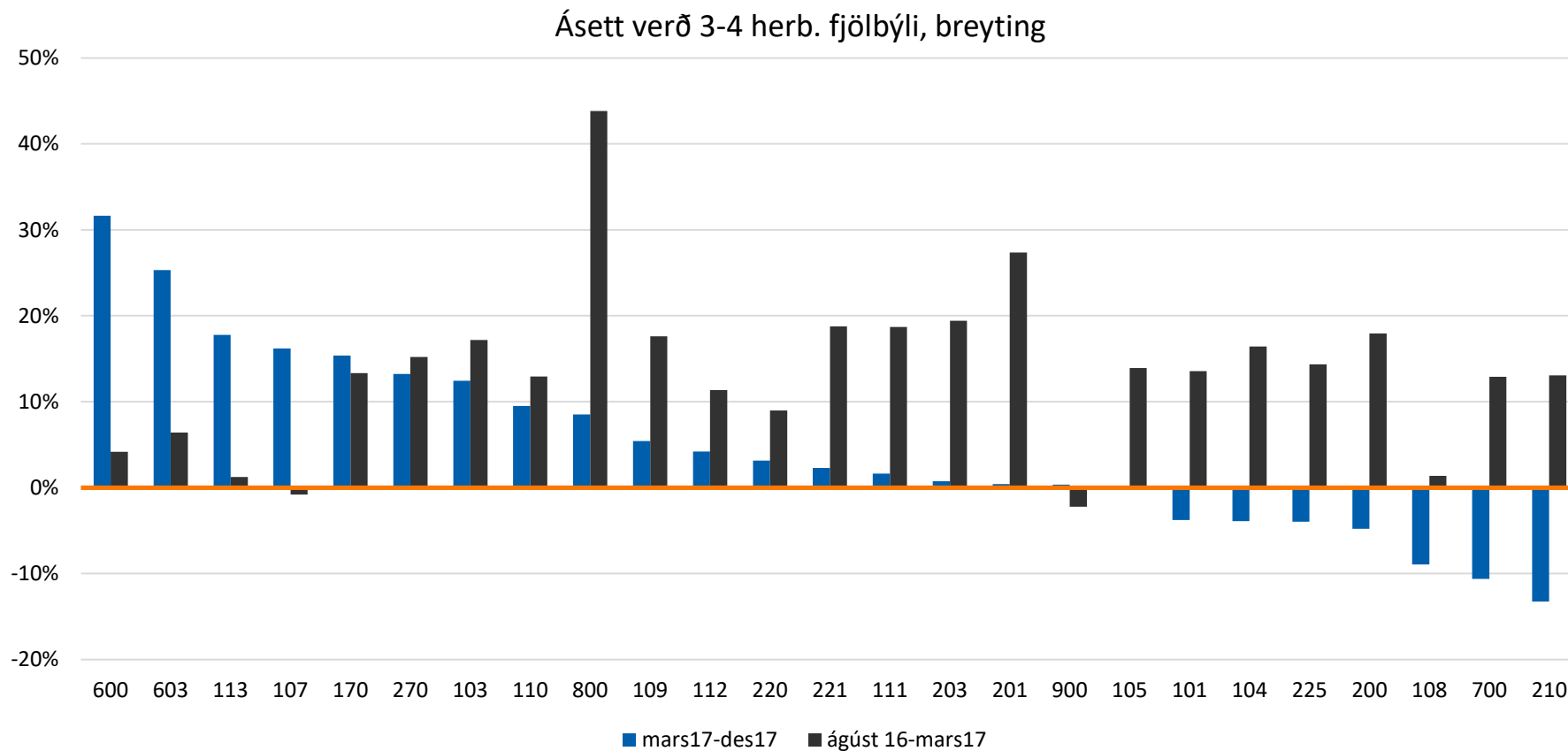


Sérbyli á höfuðborgarsvæðinu
- vísitölur = 100 í október 2013



Ásett verð hefur sumstaðar lækkað síðustu mánuði

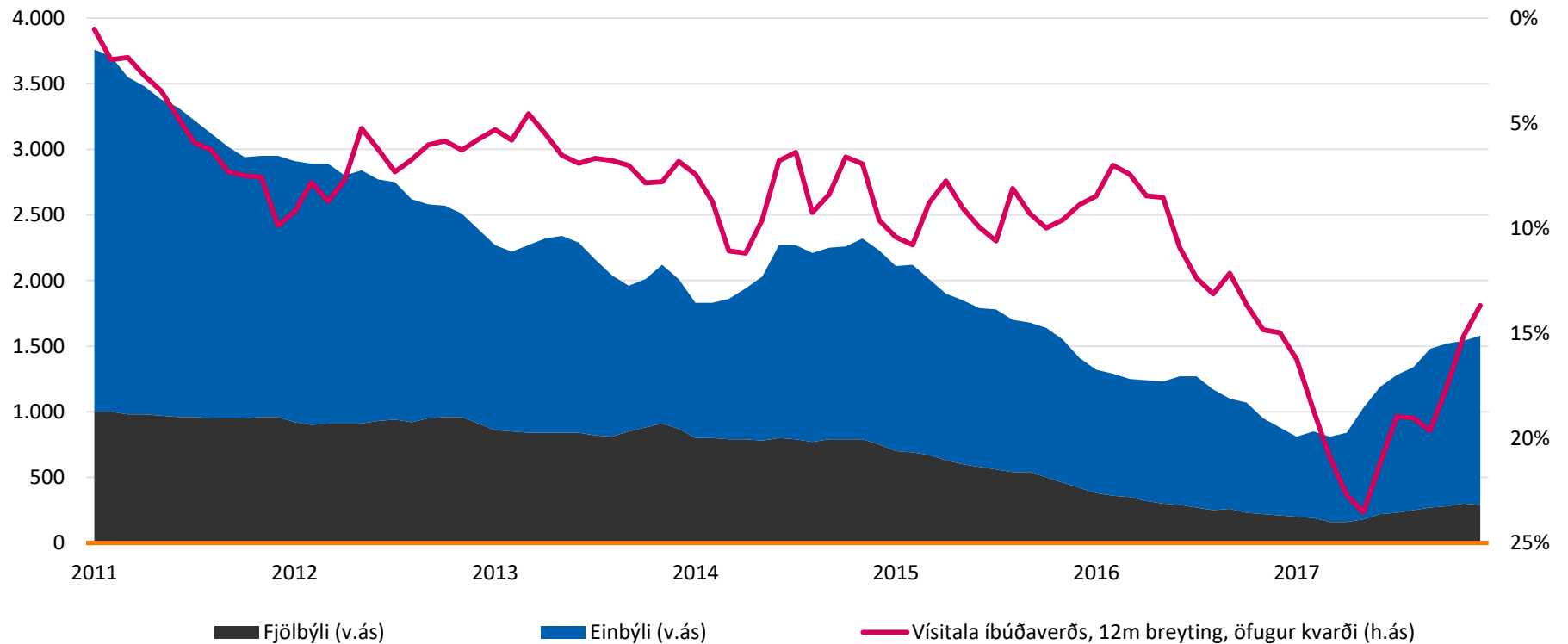
Þróunin sýnir að hægt hefur á hækkunum – mest hækkun á Akureyri (póstnúmer 600)



Eftir því sem eignum til sölu fækkaði hækkaði húsnæðisverð

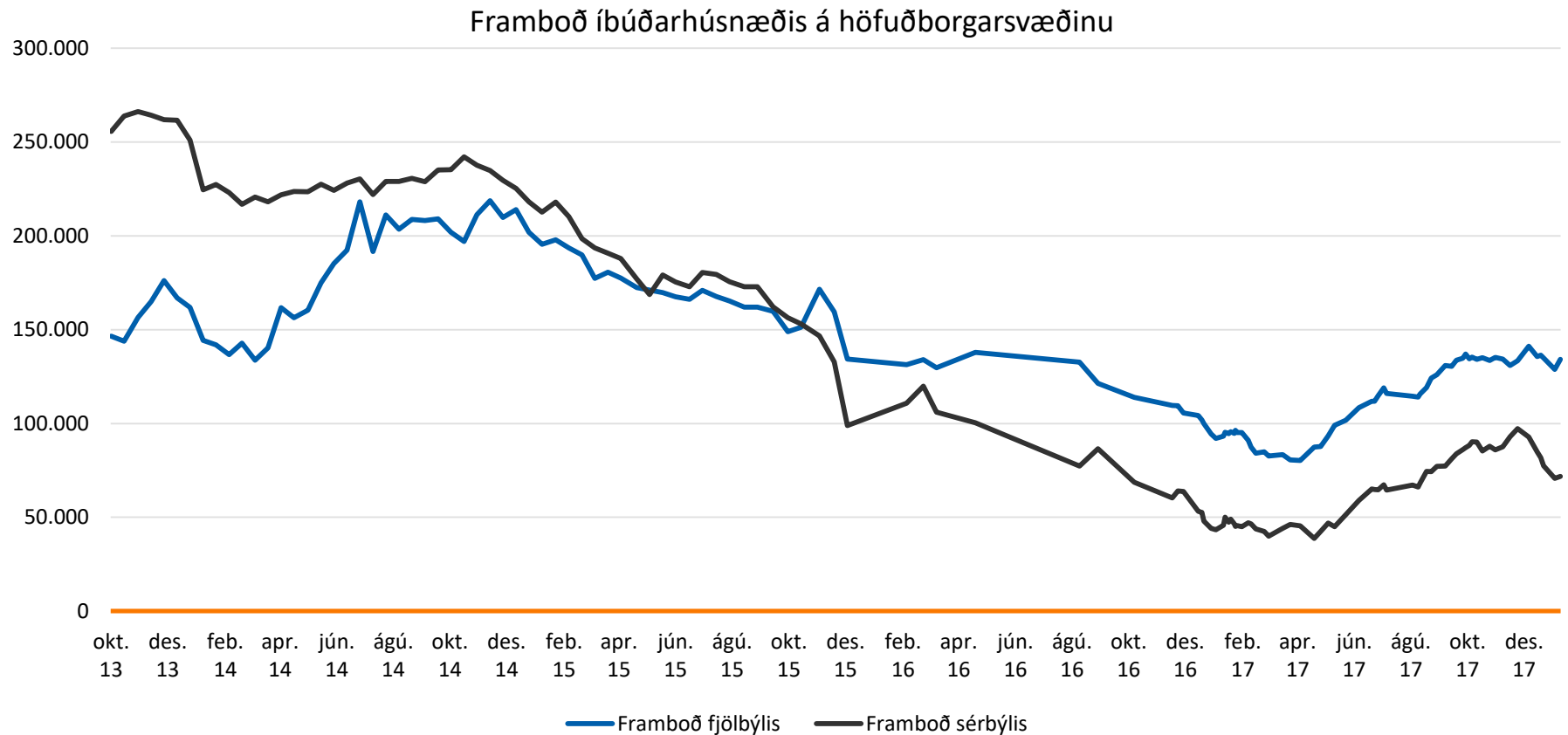
Söluframboðið náði lágmarki í mars, þegar 650 fasteignir í fjölbýli voru auglýstar til sölu á höfuðborgarsvæðinu

Auglýstar fasteignir til sölu á höfuðborgarsvæðinu og húsnæðisverð
- fjöldi og breyting á milli ára



Hvað eru margir fermetrar til sölu samkvæmt fasteignaauglýsingum?

Framboð allra auglýsinga sem mælt var í verðmælingum á fasteignir.is





Ávöxtun á leigumarkaði – súr eða sæt?

Borgar sig að kaupa á núverandi verði með útleigu í huga?

Borgar það sig að leiga miðað við núverandi markaðsverð?

Útreikningar benda til þess að það borgi sig ekki og aðrar væntingar hljóta þá að skipta máli

Ef áhættalaus fjárfesting (svarta línan) + áhættuálag er hærri en vænt ávöxtun leigusala (bláa línan), þá hljóta markaðsaðilar að vera með ákveðnar væntingar um verðhækkanir.

Væntingar um verðhækkanir voru óraunhæfar árin fyrir hrun, þ.e. leiguverð var alltof lágt m.v. kaupverð.

Kaup á fasteign með því markmiði að leigja út hefur hinsvegar ekki endilega verið slæm fjárfesting þrátt fyrir að leigusalar hafi oft þurft að greiða með starfseminni.

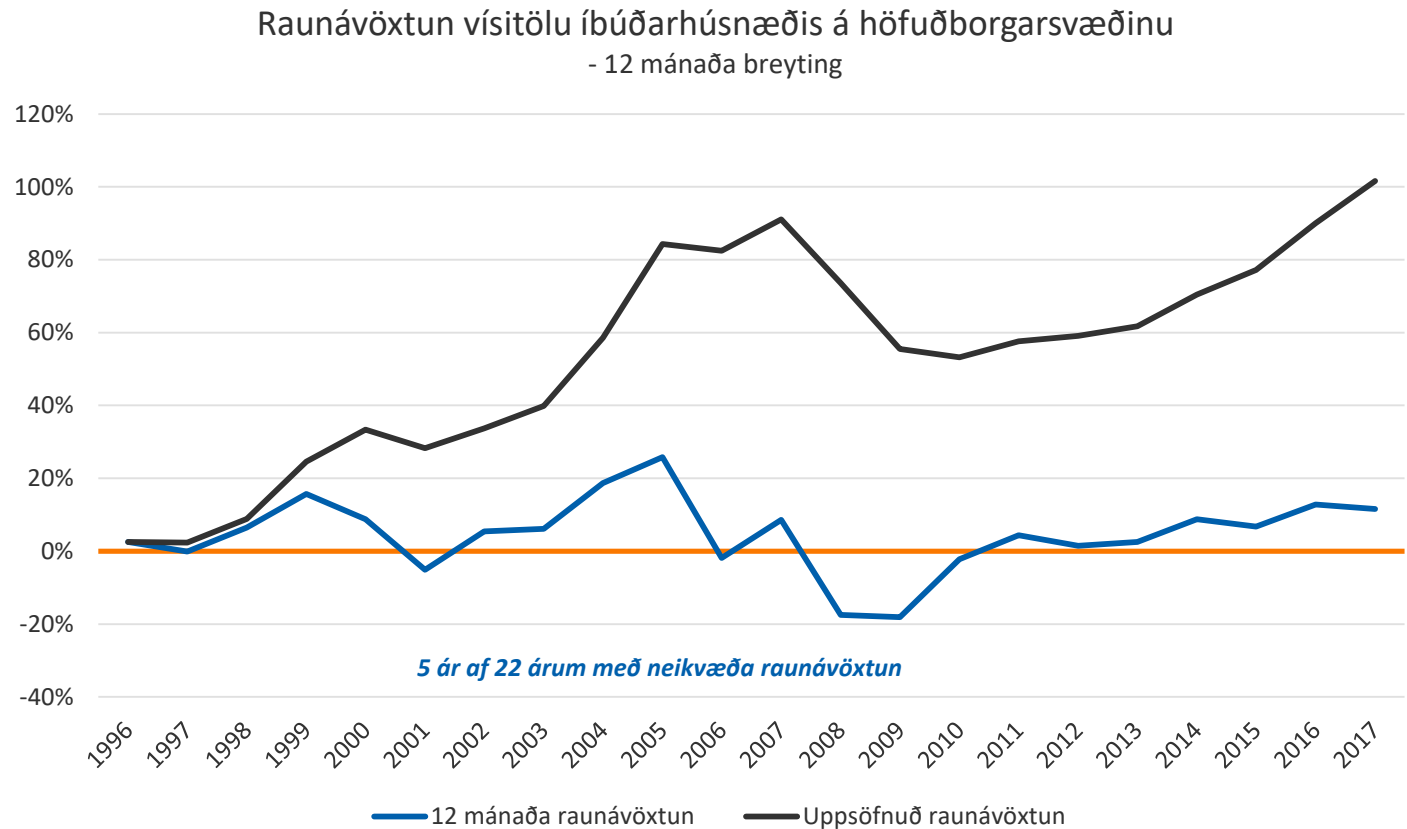


Meðal 12 mánaða raunhækkun á vísitölu íbúðaverðs frá 1995 nemur 4,6% en 9,1% að nafnvirði

Það er því kannski ekki slæm ákvörðun að kaupa íbúð með útleigu í huga þrátt fyrir að þurfa að „greiða með“ leiguíbúðinni mánaðarlega

Í Amsterdam er til gata sem heitir Herengracht og til er fasteignaverð fyrir götuna allt aftur til ársins 1628. Meðal ársbreyting fasteignaverðs í götunni nam 1,8% að meðaltali á tímabilinu 1628-1973 (0,5% að raunvirði).

Fjárfestar ættu því ekki að gleyma því að ef horft er framhjá hærri byggingarkostnaði og ef nægt framboð lóða er til staðar, þá er hér vísbending um að söguleg langtíma raunávöxtun fasteigna í Evrópu sé talsvert lægri en við erum vön á Íslandi.



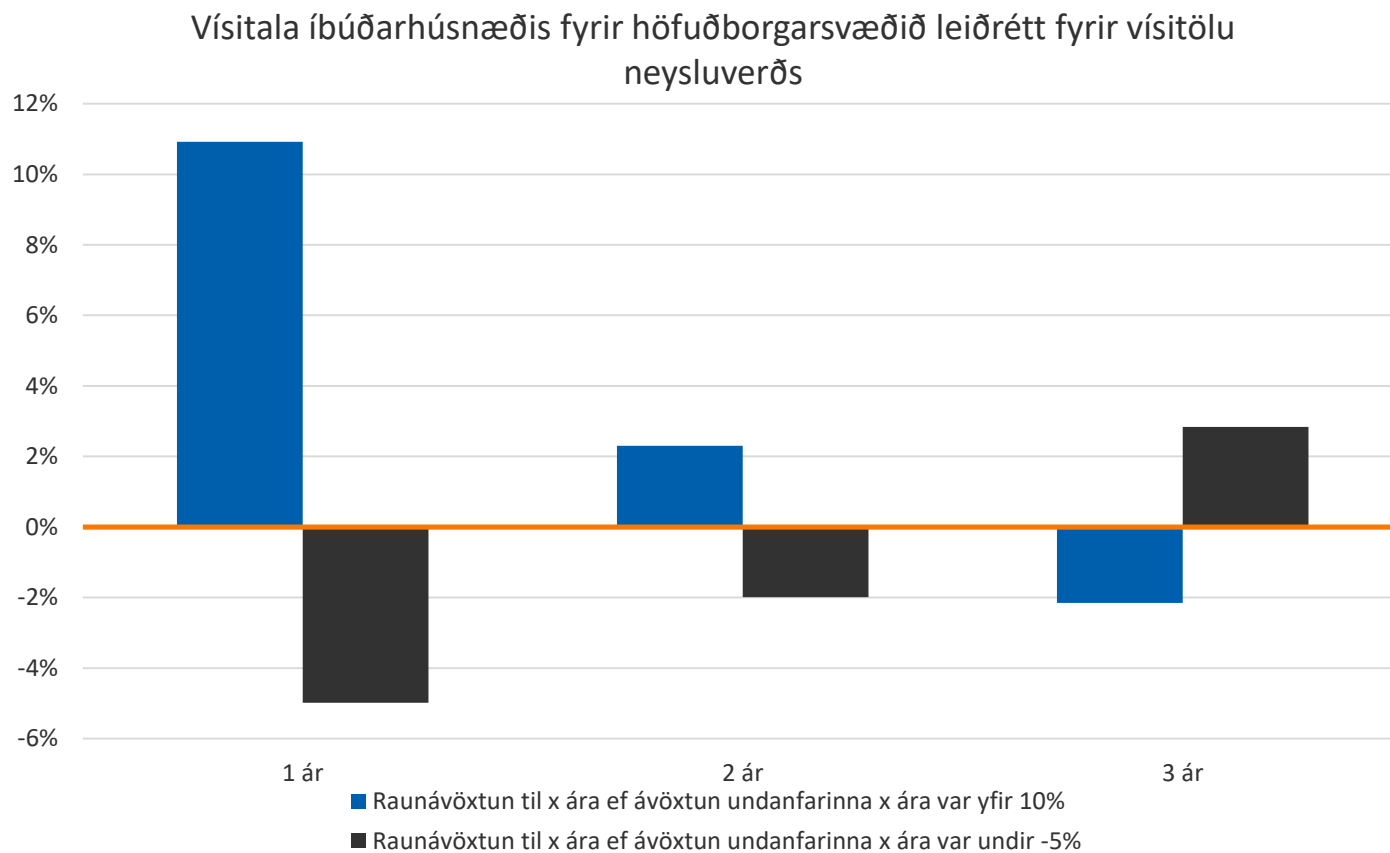
Söguleg gögn benda til þess að þegar verð hafa hækkað þetta skarpt á stuttum tíma, að þá sé minni ávöxtunar að vænta næstu ár

Einungis eru til gögn fyrir eina og hálfra hagsveiflu og því þarf að taka niðurstöðum með fyrirvara

Söguleg gögn benda til þess að ef keypt er húseign eftir 10% raunhækkun (eða meira) á eins árs tímabili, þá hækkaði eignin að meðaltali um 11% næsta ár.

Ef keypt er húseign þegar meðalhækkun þriggja ára var yfir 10%, þá nam meðalhækkun næstu þriggja ára að meðaltali -2%.

Hækkun undanfarinna þriggja ára m.v. árslokaverð vísitölnnar er 11,5% að meðaltali á ári.

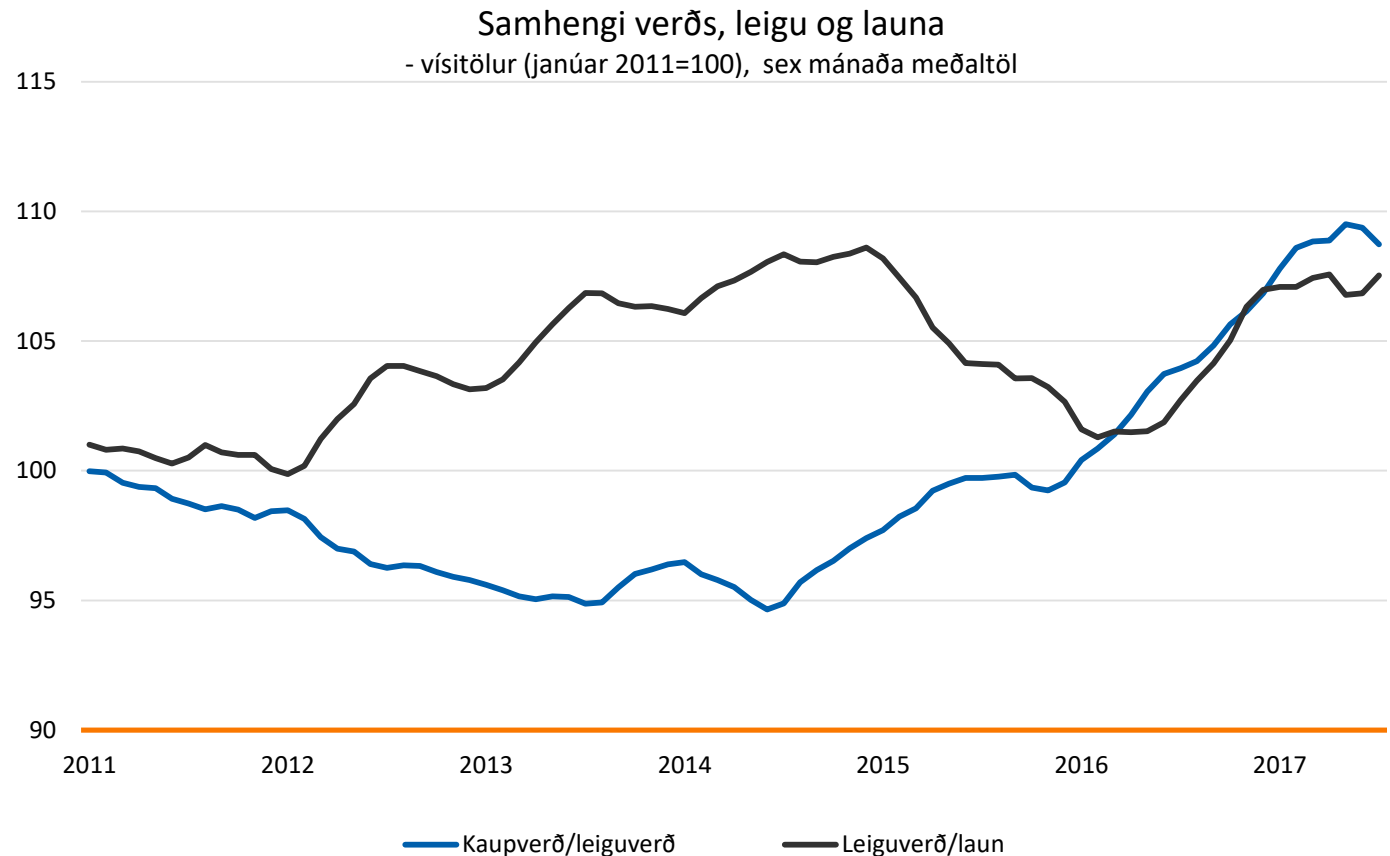


Skortur á húsnæði getur endurspeglast í hækkun leiguverðs umfram laun

Frá ársbyrjun 2017 hefur leiguverð hækkað talsvert umfram laun

Á sama tíma og kaupverð hefur verið að hækka í hlutfalli við leiguverð, sem mögulega má t.d. rekja til vaxtalækkana, þá hefur leiguverð verið að hækka í hlutfalli við laun. Við teljum að á þennan mælikvarða, þ.e.a.s. að leigan hækki umfram laun, endurspeglist að einhverju leyti almennur skortur á íbúðarhúsnæði.

Nýleg rannsókn Íbúðalánasjóðs á stöðu leigjanda styður enn fremur við þá skoðun, en þar kemur meðal annars fram að lítil hluti leigjenda vill vera á leigumarkaðnum, þ.e. 80% leigjenda vilja kaupa íbúð í framtíðinni.





Framboð við enda ganganna

Framboðshliðin loksins farin að taka við sér

Skynsamlegt að byggja?

Hvar og hvernig eignir borgar sig að byggja miðað við fyrirliggjandi gögn?



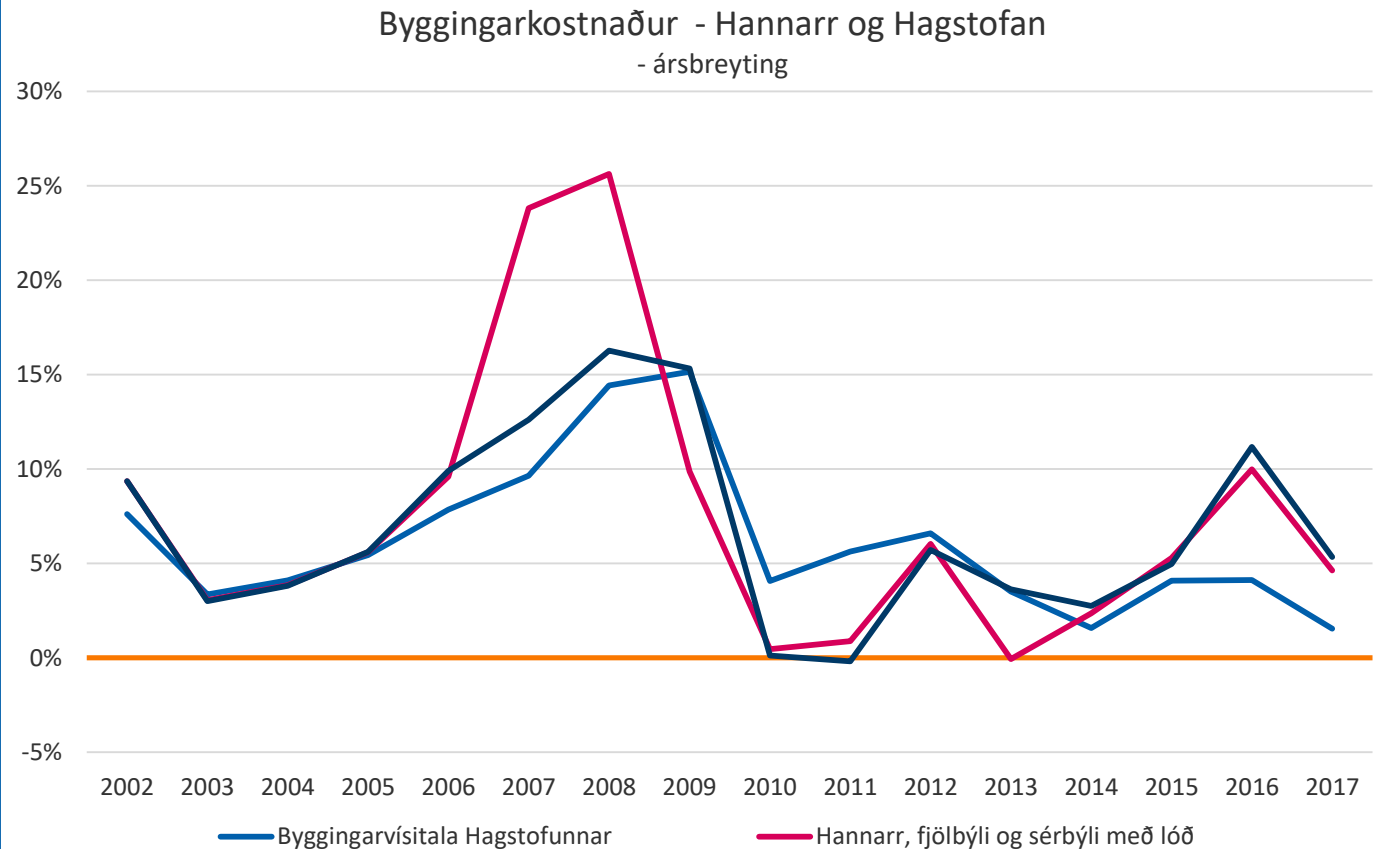
Skiptar skoðanir á þróun byggingarkostnaðar

Verðmælingar Hannarr sýna meiri sveiflur en mælingar Hagstofunnar

Verðmælingar Hannarr sýna meiri sveiflur en mælingar Hagstofunnar. Í uppsveiflu hækka mælingar Hannarr meira en Hagstofunnar og öfugt í niðursveiflu. Það er því spurning hvort að Hagstofan vanmeti byggingarkostnað í núverandi efnahagsumhverfi.

Samkvæmt lýsingu frá Hannarr ehf þá reynir fyrirtækið að hreinsa skammtímakostnaðarhækkunar frá þar til hækkunar hafi unnið sér sess í verðskránni.

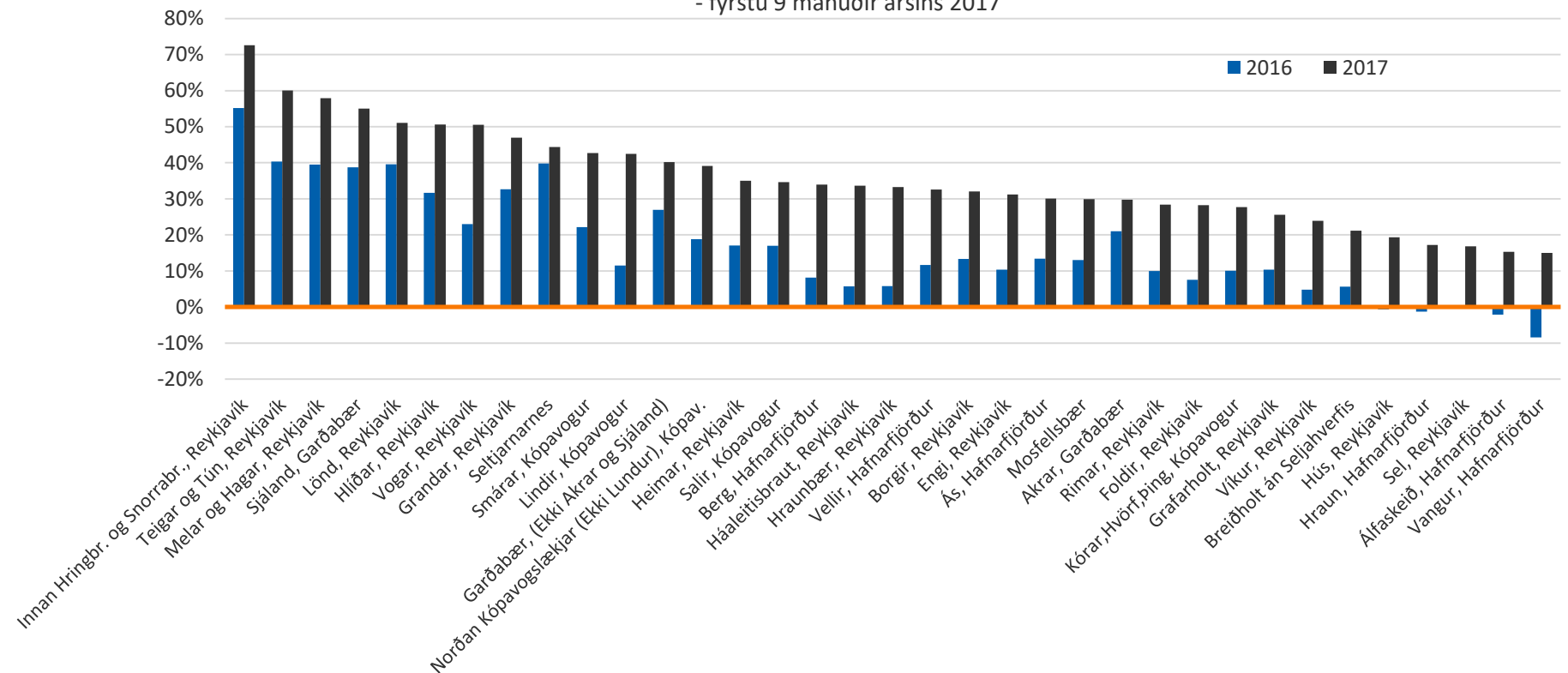
Í útreikningum Hannarr ehf. er miðað við lóðaverð í Úlfarsárdal.



Borgar sig að byggja fjölbýli?

Samkvæmt okkar útreikningum þá borgar sig að byggja víðast hvar á höfuðborgarsvæðinu til að selja

Fjölbýlisverð í hlutfalli við byggingarkostnað*
- fyrstu 9 mánuðir ársins 2017



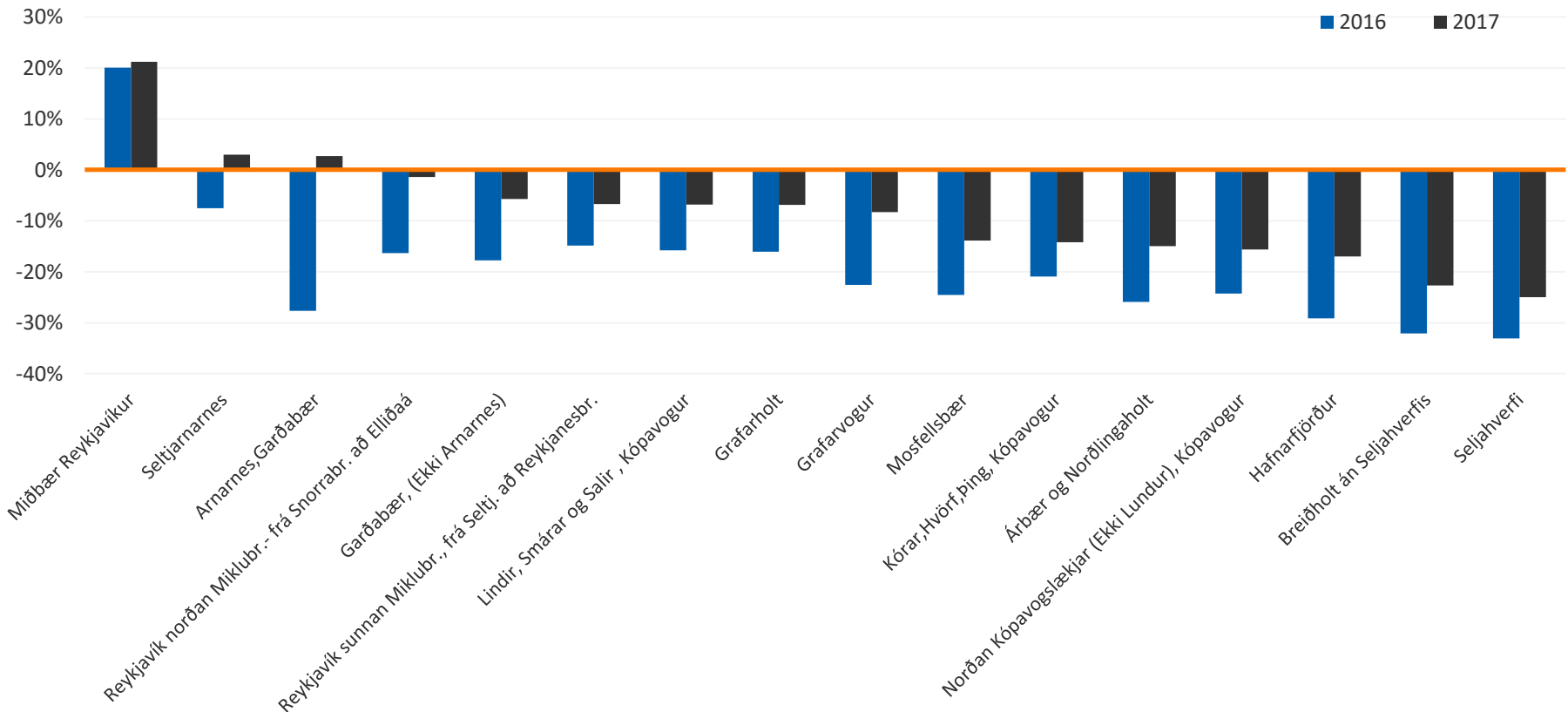
Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Hannarr ehf, Greiningardeild Arion banka.

* Prósentmunur gefur til kynna hversu mikið hærra kaupverð eru umfram byggingarkostnað. Reiknað út frá meðalverði hvers árs á fermetraverði samkvæmt Þjóðskrá Íslands og meðalbyggingar-kostnaði samkvæmt Hannarr ehf.

Borgar sig að byggja sérbylí?

Nei, svo virðist ekki vera m.v. núverandi verð og áætlaðan byggingarkostnað

Sérbylisverð í hlutfalli við byggingarkostnað
- fyrstu 9 mánuðir ársins 2017



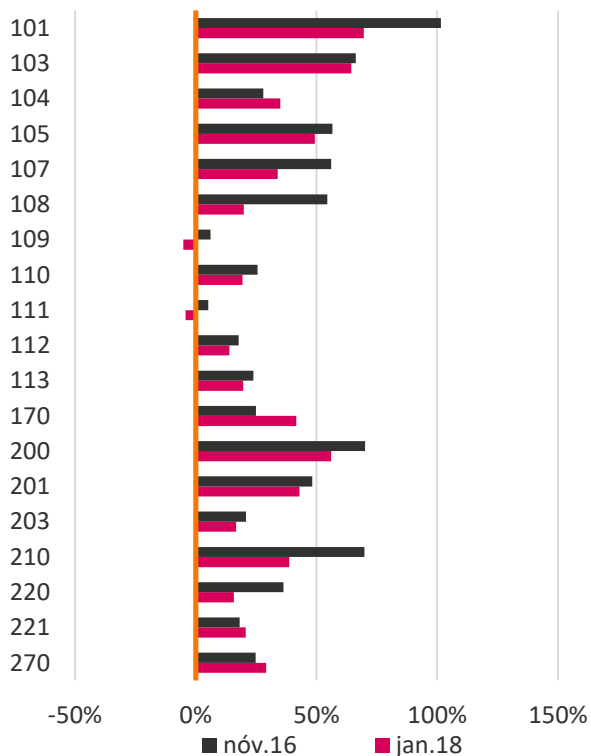
Ásett verð íbúða í fjölbýli er í mörgum hverfum tugum prósentu yfir byggingarkostnaði

Öðru máli gegnir um sérþýli þó svæðið vestan Snorrabrautar heilli

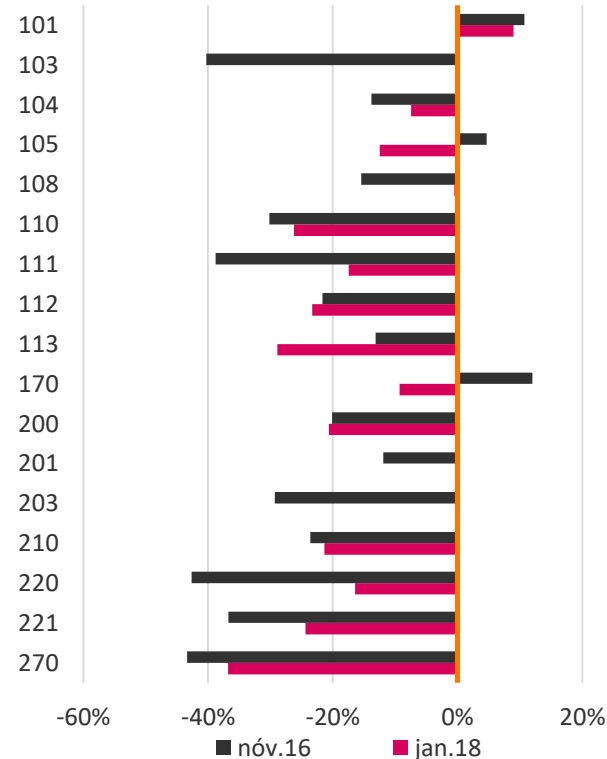
Verðupplýsingar koma inn með nokkurri töf svo gagnlegt er að skoða þær íbúðir sem eru til sölu á hverjum tíma, líkt og gert var í kaflanum um verðþróun. Ef skoðað er meðalverð tveggja dagsetninga má sjá að verð á fjölbýli er að öllu jöfnu talsvert yfir byggingarkostnaði. Hér er ekki tekið tillit til mismunandi eiginleika eigna.

Á markaði fyrir sérþýli er annað uppi á teningnum og verð yfirleitt nokkuð lægra en byggingarkostnaður.

Verð í hlutfalli við byggingarkostn.
-3-4 herb. eign í fjölbýli nóv '16 & jan. '18



Verð í hlutfalli við byggingarkostnað
-5-6 herb. séreign nóv '16 & jan. '18



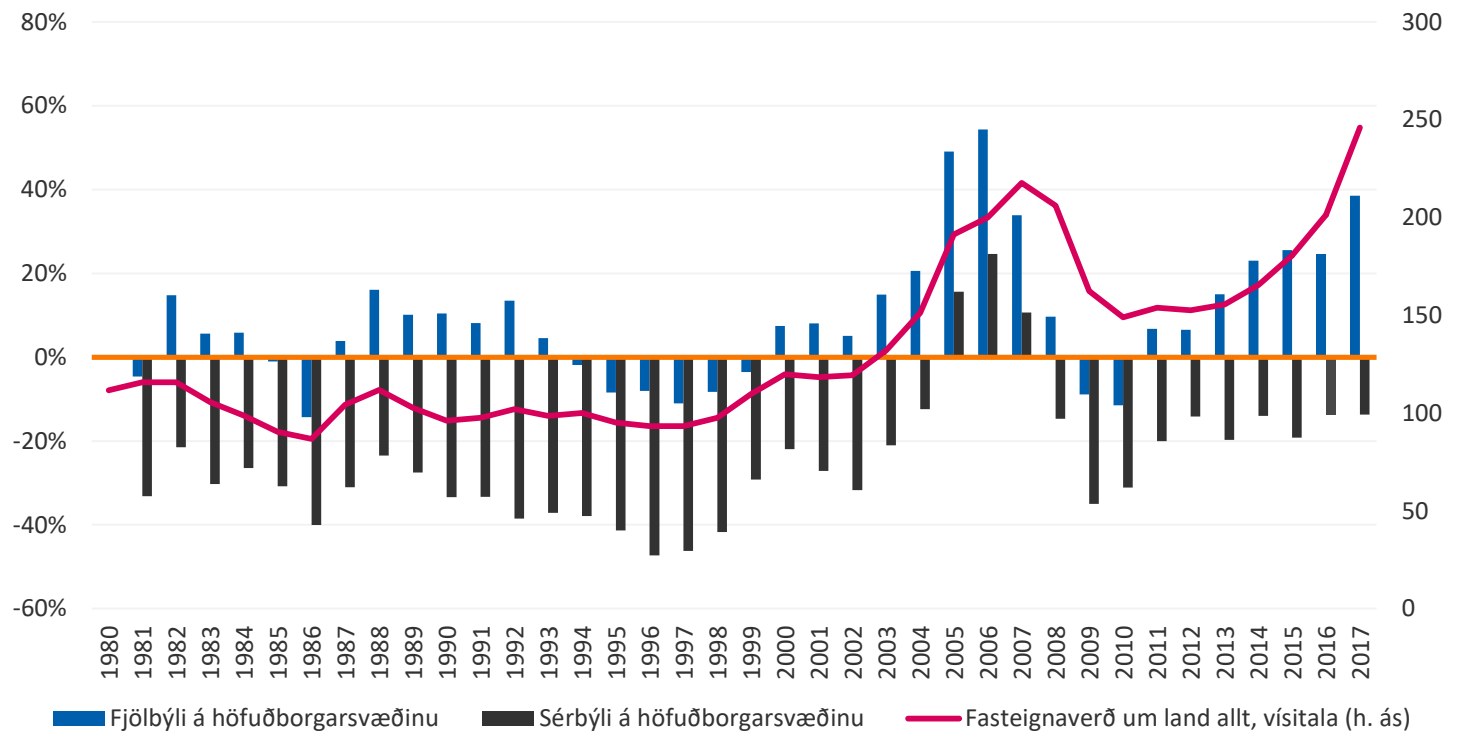
Hvernig eru verð og byggingarkostnaður í sögulegu samhengi?

Þrátt fyrir verðhækkanir hefur hvati til nýbygginga minnkað fyrir bæði fjölbýli og sérþýli

Í útreikningunum hér til hliðar er notast við þróun fasteignaverðs að raunvirði m.v. vísitölu neysluverðs án húsnæðis. Notast er við íbúðaverð samkvæmt Þjóðhagslíkani Seðlabankans (QMM). Söluverð nýbygginga í sérþýli og fjölbýli er notast við gögn Þjóðskrár.

Byggingarkostnaður frá árinu 2000 er notast við gögn Hannarr en til að fá kostnað per fermetra reiknað aftur í tímann með byggingarkostnaði QMM.

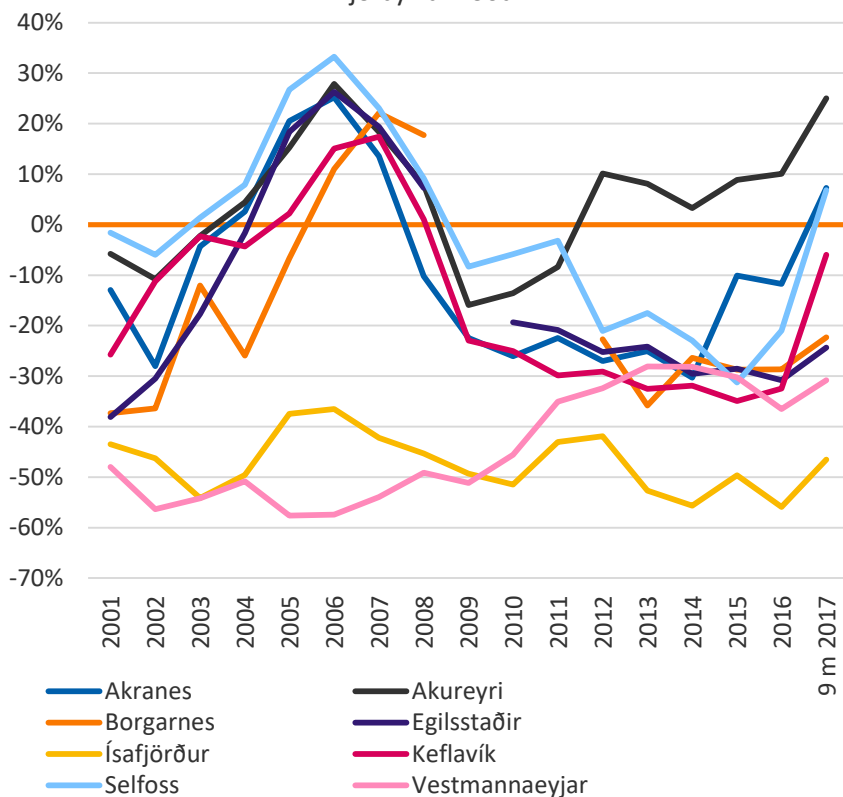
Söluverð nýbygginga í hlutfalli við byggingarkostnað



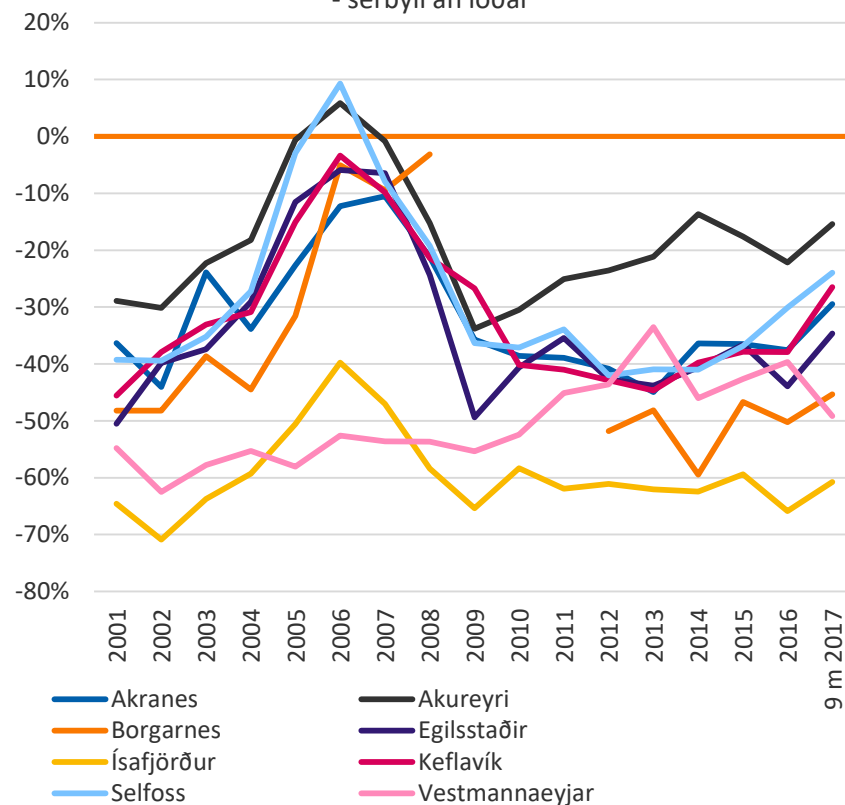
Kaupverð virðist talsvert undir byggingarkostnaði* í flestum landshlutum

Jafnvel þó lóðaverð sé ekki tekið með, því má segja að lóðaverð sé sumstaðar neikvætt

Verð í hlutfalli við byggingarkostnað
- fjölbýli án lóðar



Verð í hlutfalli við byggingarkostnað
- sérþýli án lóðar



Hvað er í pípunum?

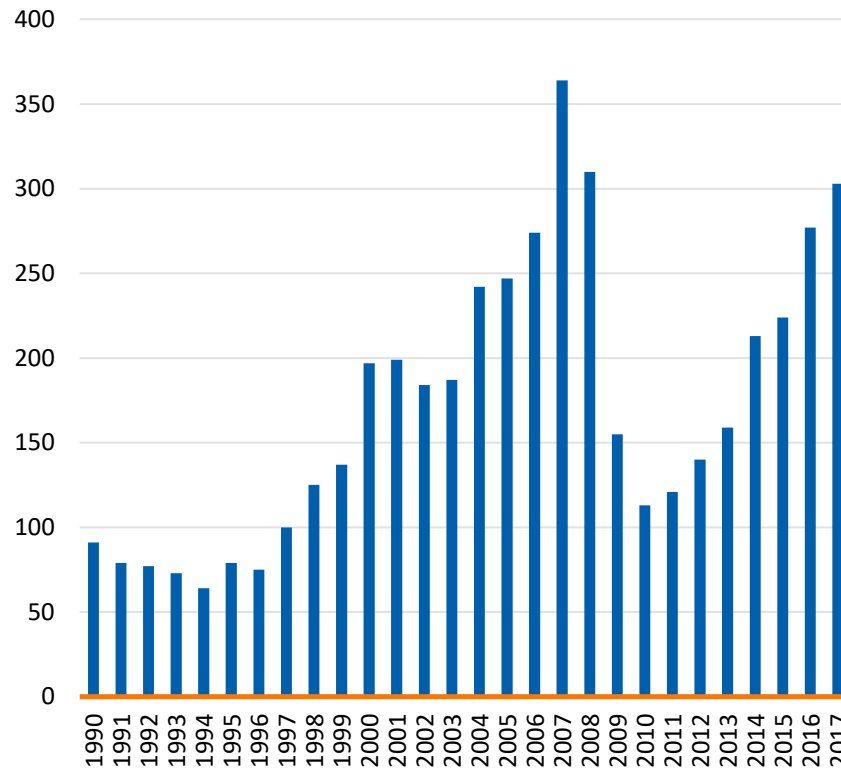
Það virðist vera framboð við enda ganganna



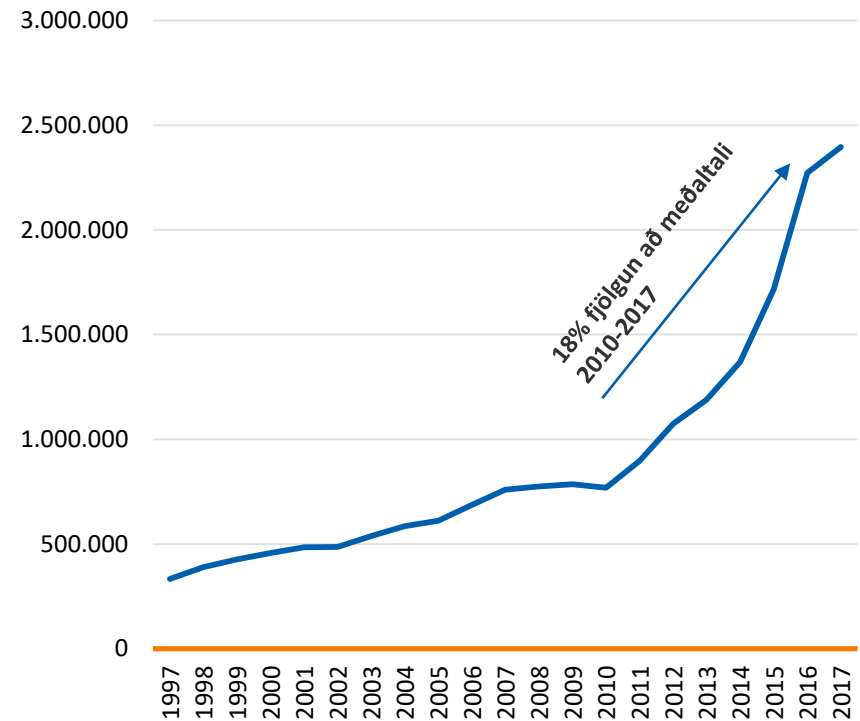
Kranar krýna sjóndeildarhringinn á ný

Fyrir hvern er byggt að þessu sinni? Framan af erlenda ferðamenn, en um þessar mundir íslensk heimili í auknum mæli

Þróun á fjölda skoðaðra byggingarkrana á Íslandi



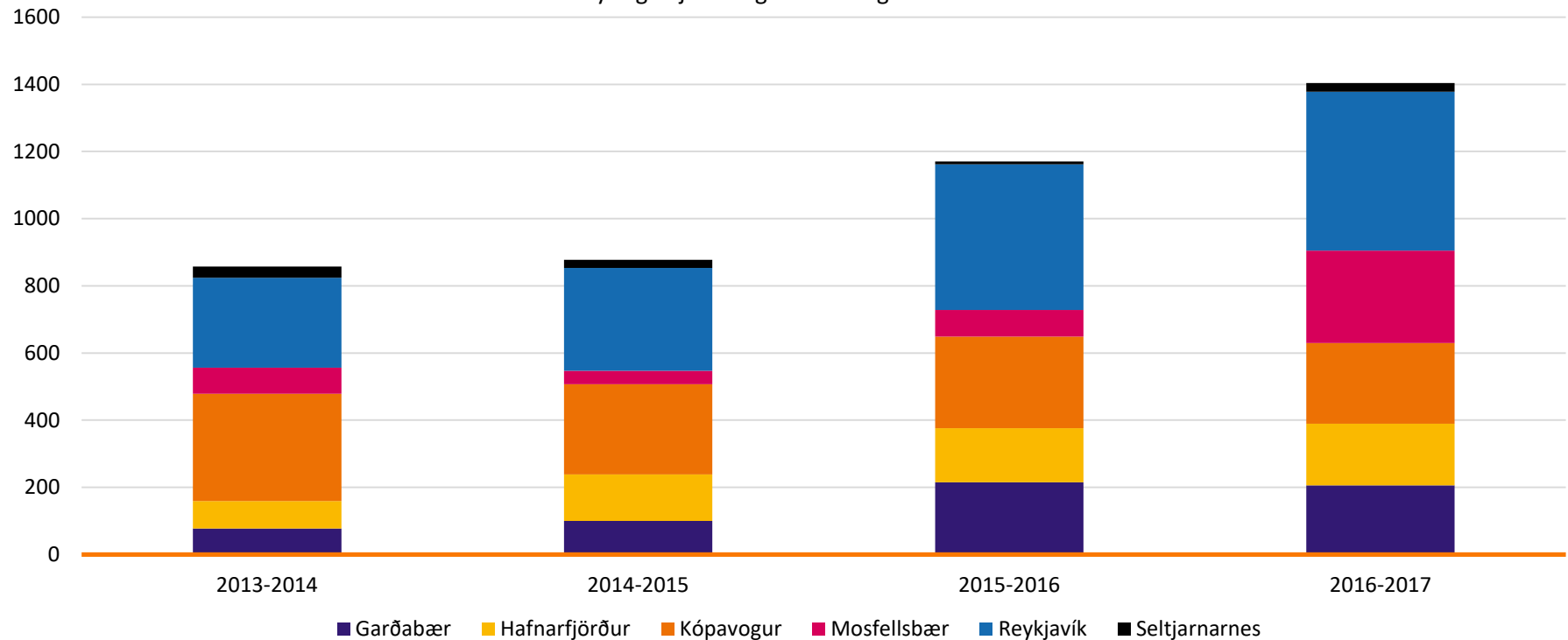
Fjöldi gistingu erlendra ferðamanna á hótélum - á höfuðborgarsvæðinu



Reiknað mat: 1400 íbúðir á markað á höfuðborgarsvæðinu árið 2017

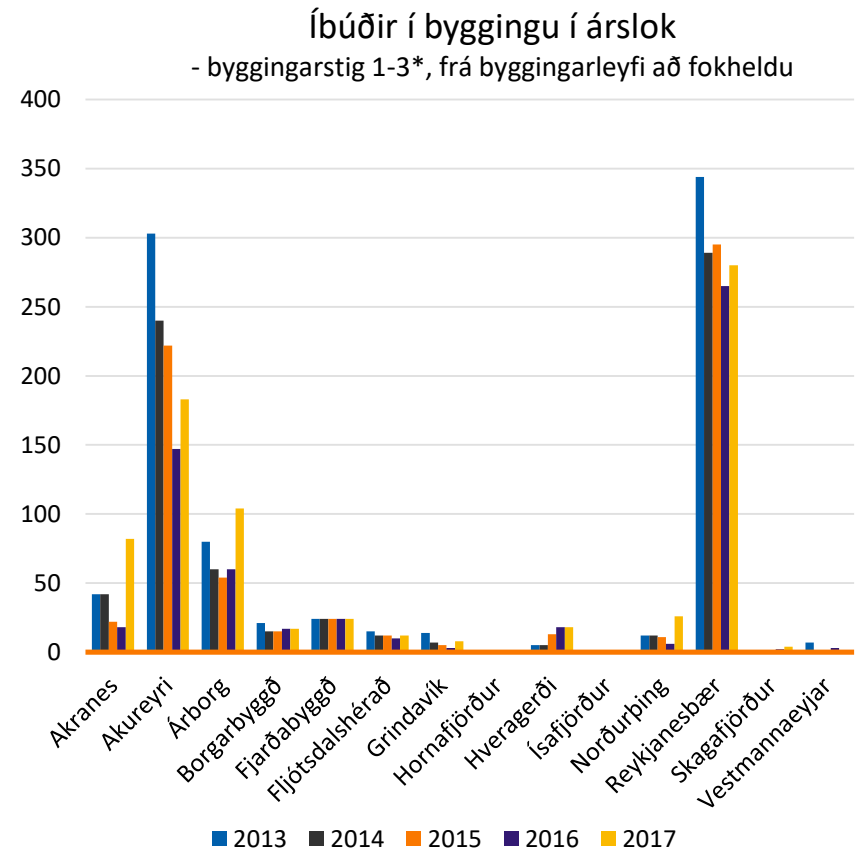
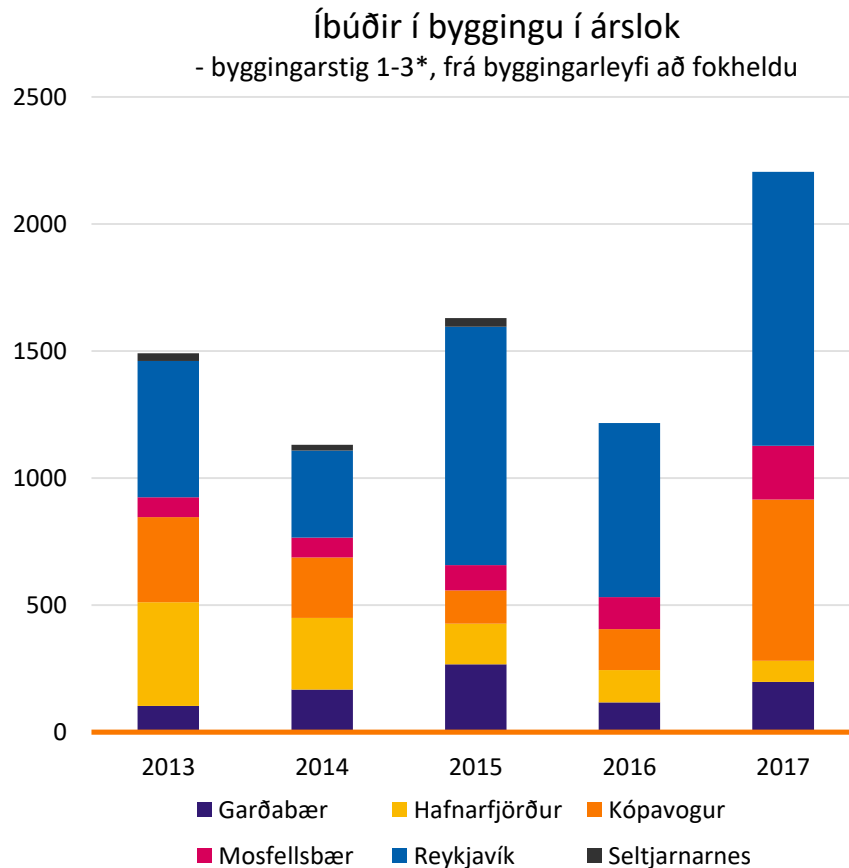
Breyting á fjölda íbúða á matstigi 7-9 á milli ára bendir til fjölgunar um 1400 íbúðir á höfuðborgarsvæðinu árið 2017 auk 300 íbúða á landsbyggðinni*

Fjölgun íbúða á höfuðborgarsvæðinu
- breyting á fjölda eigna í matstigi 7-9 á milli ára



Hvað er í pípunum?

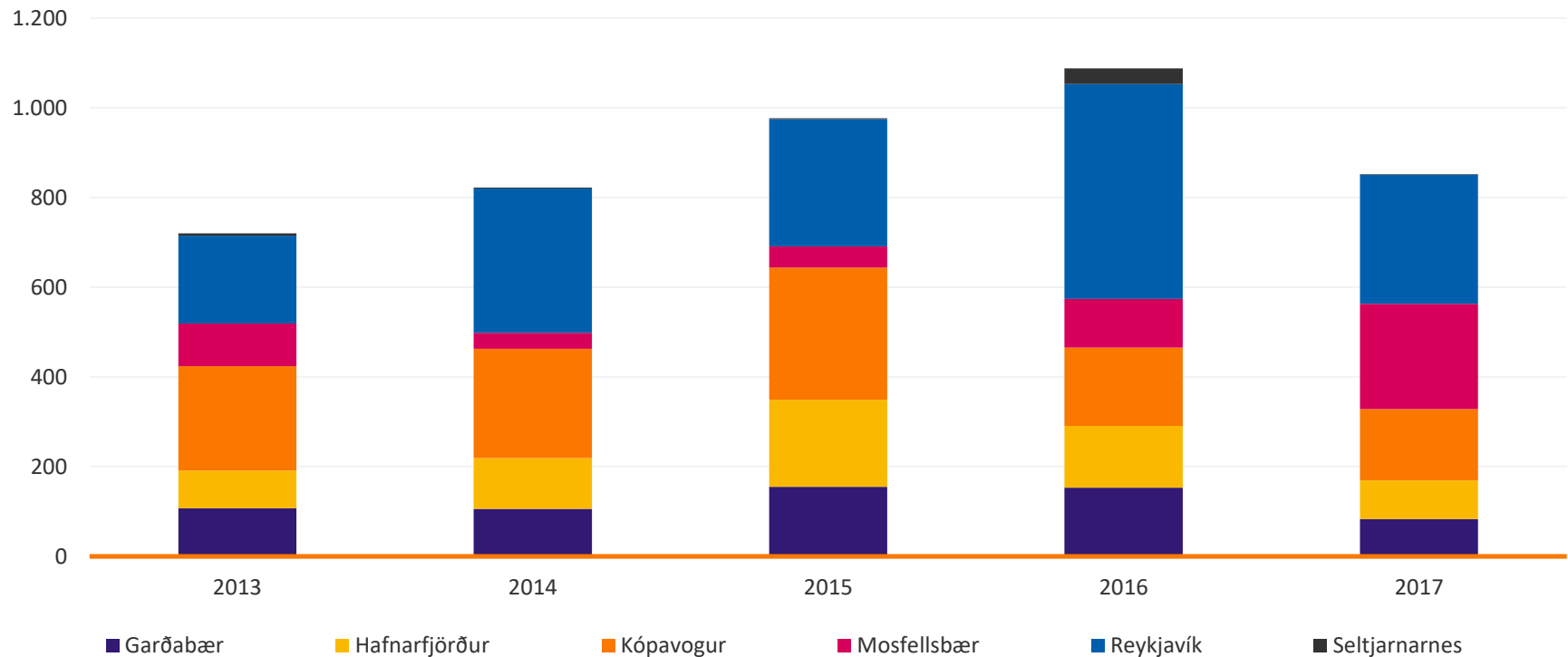
Ekki hefur verið jafn mikið í „pípunum“ á höfuðborgarsvæðinu undanfarin 5 ár m.v. matstig 1-3



Hvernig er staðan á íbúðum sem eru að fara að detta inn á markað?

Rúmlega 800 íbúðir á matstigi 4-6 í árslok 2017 sem er um 300 íbúðum minna en áramótin þar á undan

Í byggingu á höfuðborgarsvæðinu
- matstig 4-6* í árslok



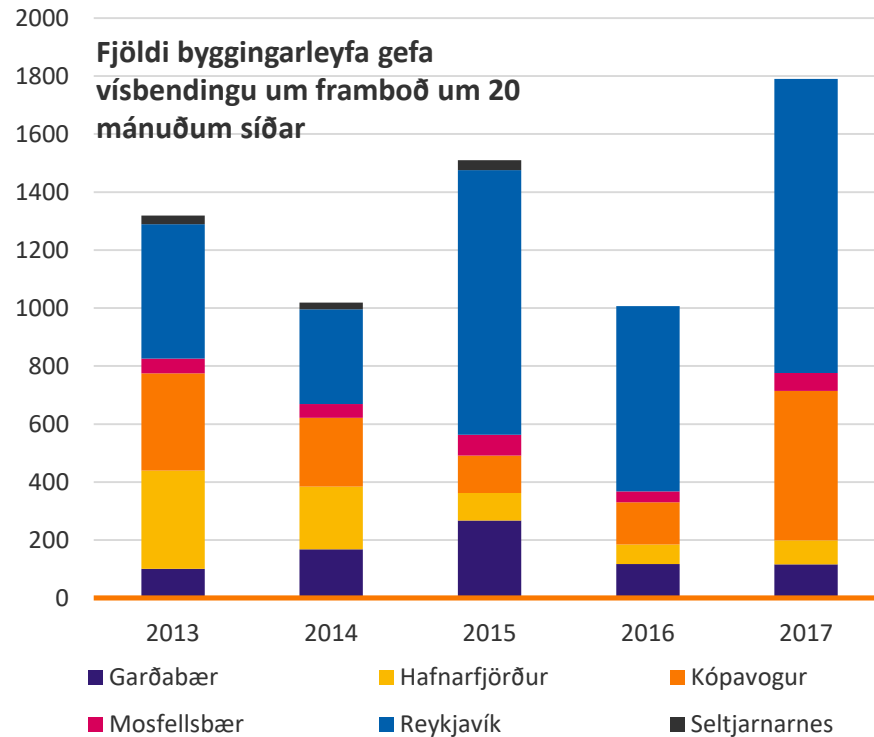
Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Greiningardeild Arion banka.

*Matstig 4-6: Fokheld bygging, tilbúin til innréttingar, fullgerð án lóðarfrágangs

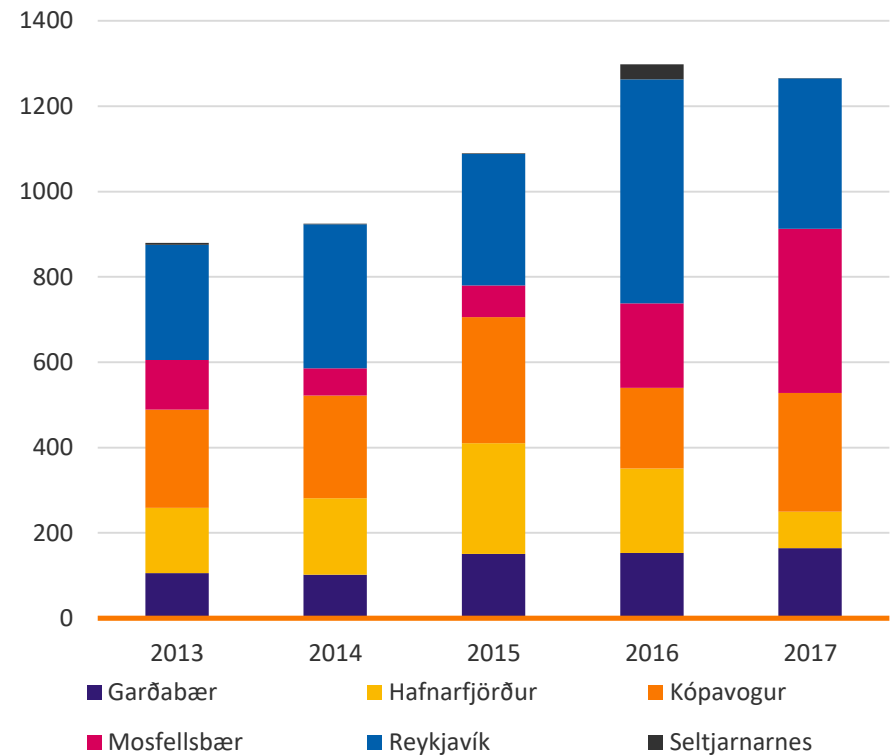
Meiri sveifla á matstigi 1 á milli ára en matstigi 2-5

Undanfarin 5 ár hafa byggingarleyfi ekki verið fleiri í árslok en um síðustu áramót

Útistandandi byggingarleyfi á höfuðborgarsvæðinu - matstig 1 í árslok



Í byggingu á höfuðborgarsvæðinu - matstig 2-5 í árslok



Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Greiningardeild Arion banka.

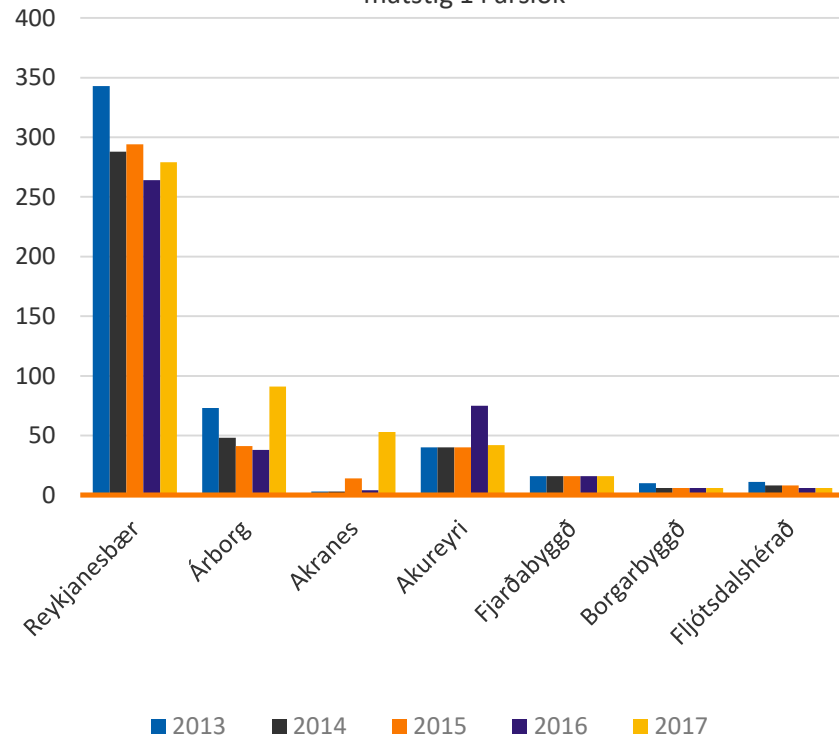
Matstig 1: Byggingarleyfi

Matstig 2-5: Undirstöður, burðarvirki fullreist, foheld bygging, tilbúin til innréttingar

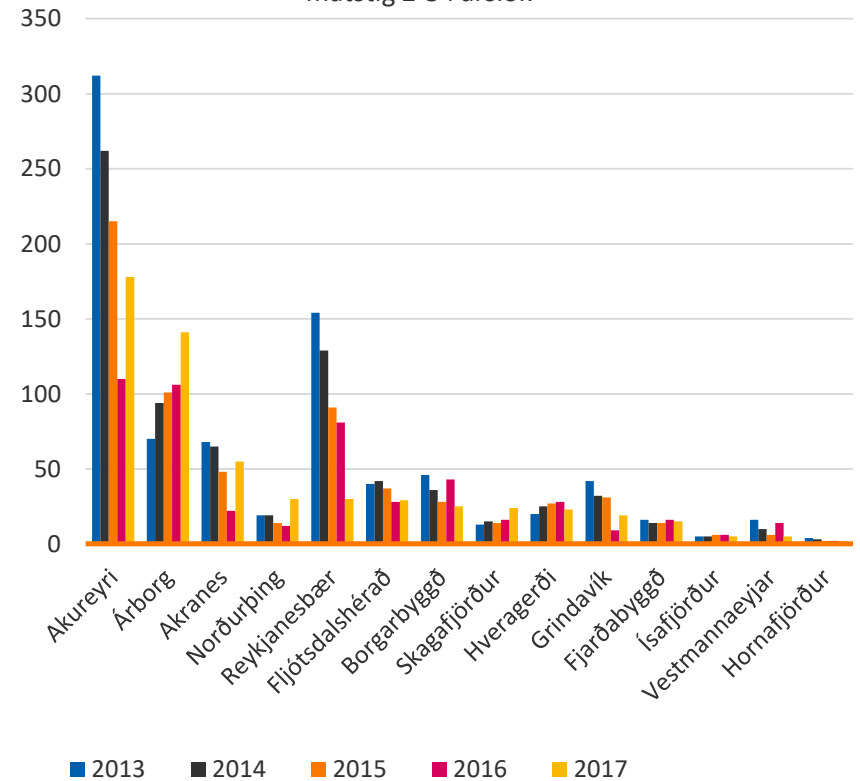
Hvað er í farvatninu á landsbyggðinni?

Aukið álag á pípunar í Árborg en minnkandi álag í Reykjanesbæ

Útistandandi byggingarleyfi í nokkrum sveitarfélögum
- matstig 1 í árslok



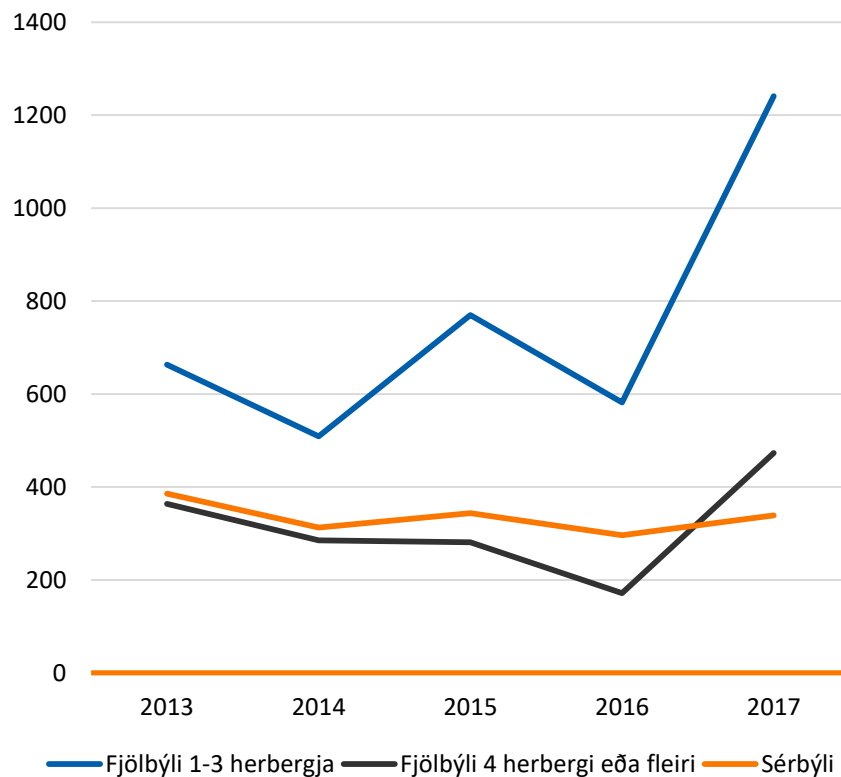
Í byggingu í nokkrum sveitarfélögum
- matstig 2-5 í árslok



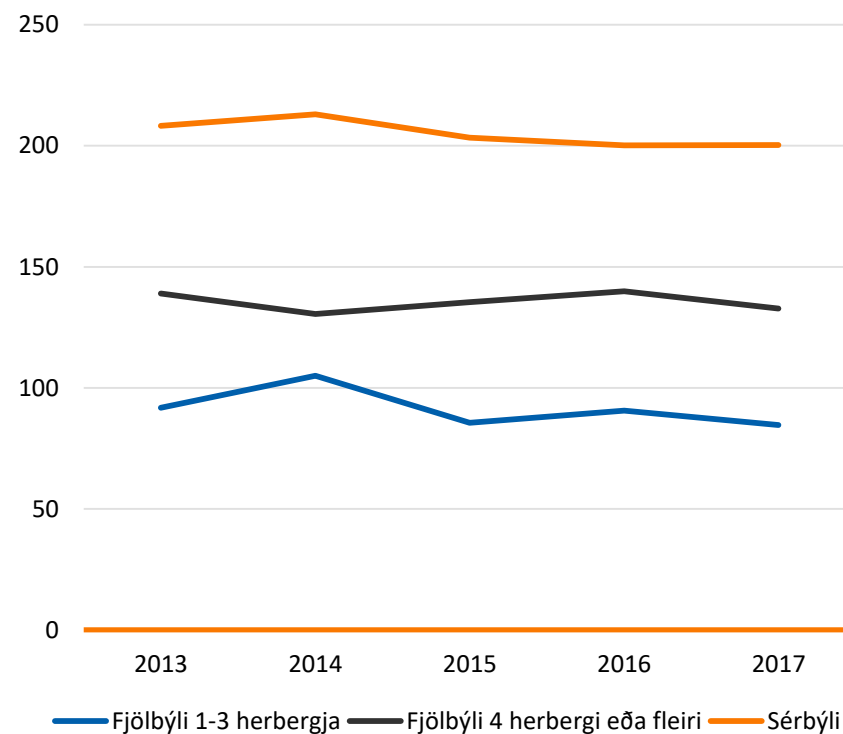
Mikið hefur verið talað um að það sé verið að byggja of mikið af stórum íbúðum

Það virðist eitthvað vera að breytast

Byggingarstig 1-3 á höfuðborgarsvæðinu



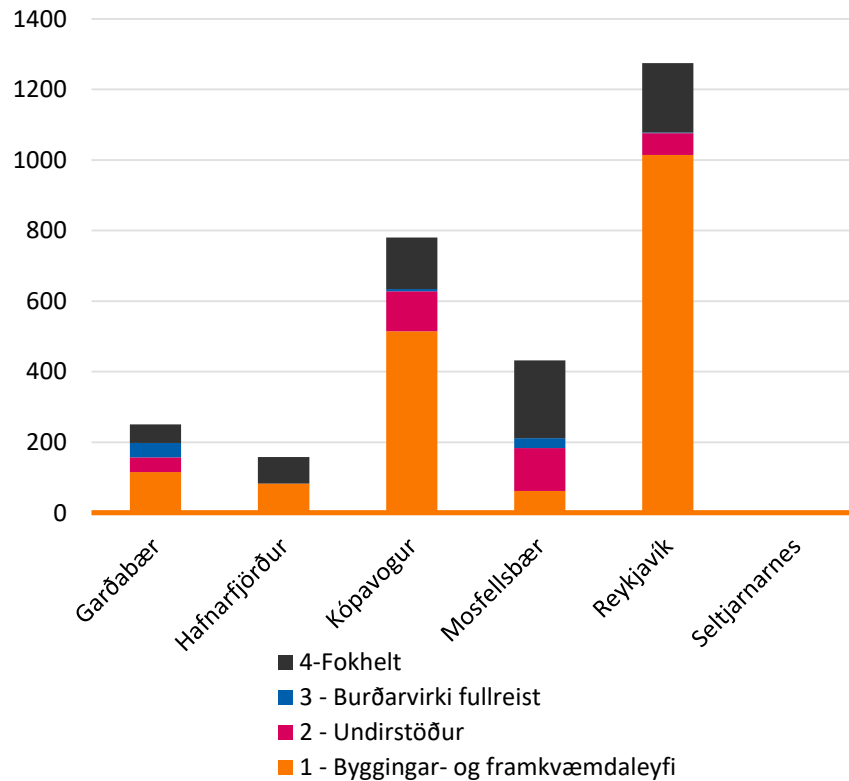
Meðalstærð íbúða á byggingarstigum 1-3 á hbsv.



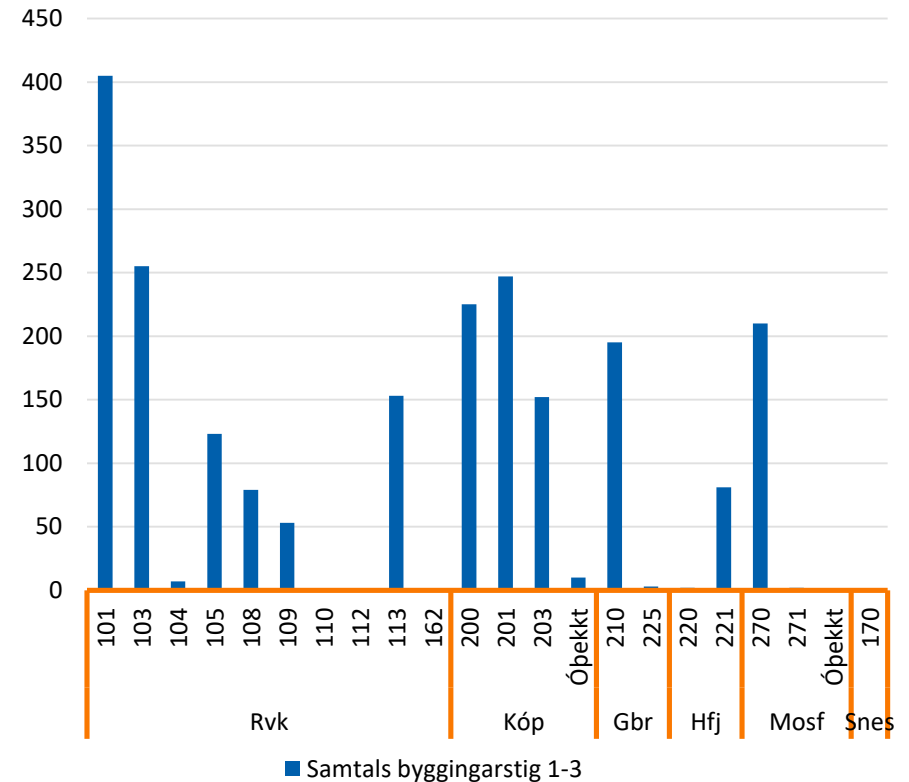
Hvar er verið að byggja?

Reykjavík og Kópavogur hafa vinninginn

Íbúðir í byggingu á Hbsv. eftir skráðum byggingarstigum í árslok 2017

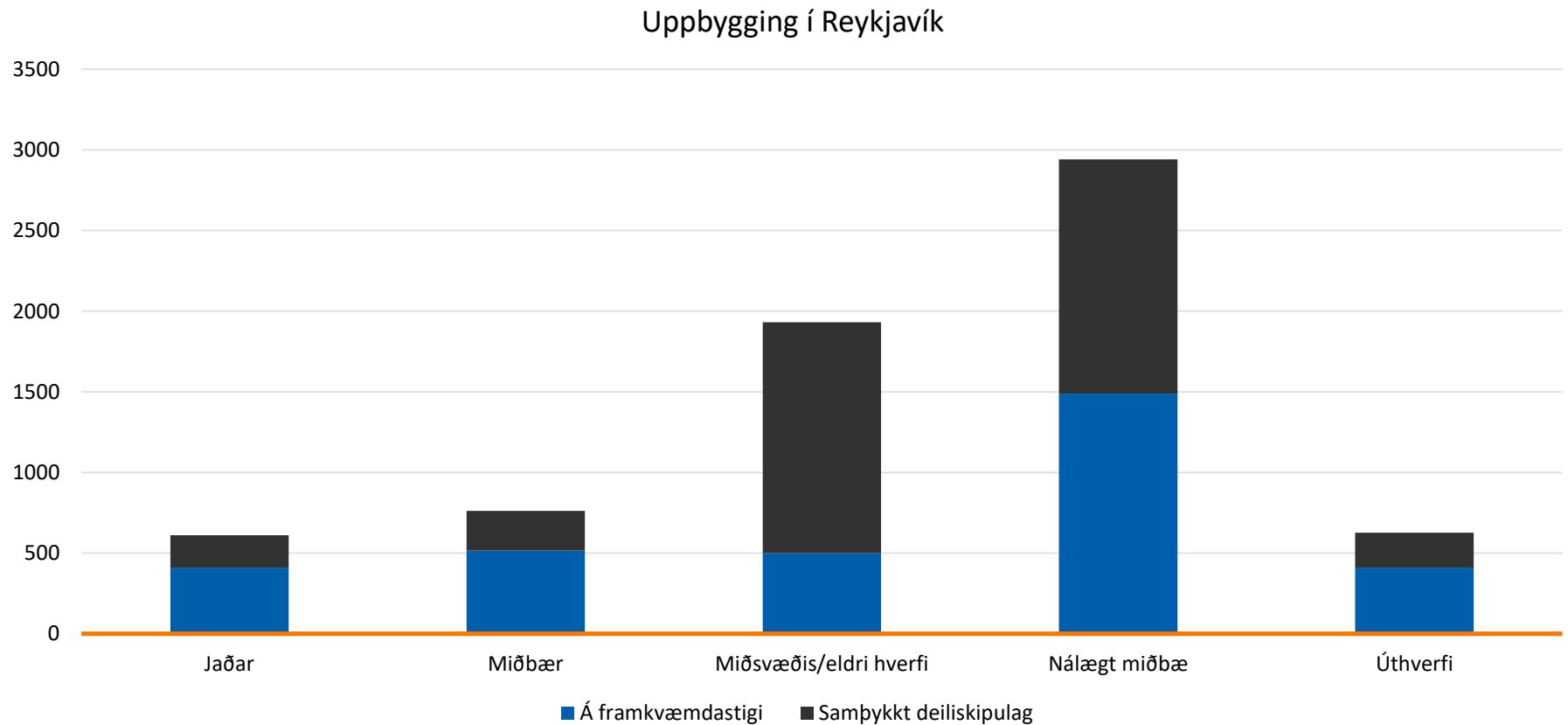


Íbúðir í byggingu á Hbsv. eftir pósthúnum



Hvað er í pípunum í Reykjavík

Pétting byggðar kemur skýrt fram í Reykjavík





Drifkraftar eftirspurnar

Fjöldmennari, efnameiri og eldri þjóð

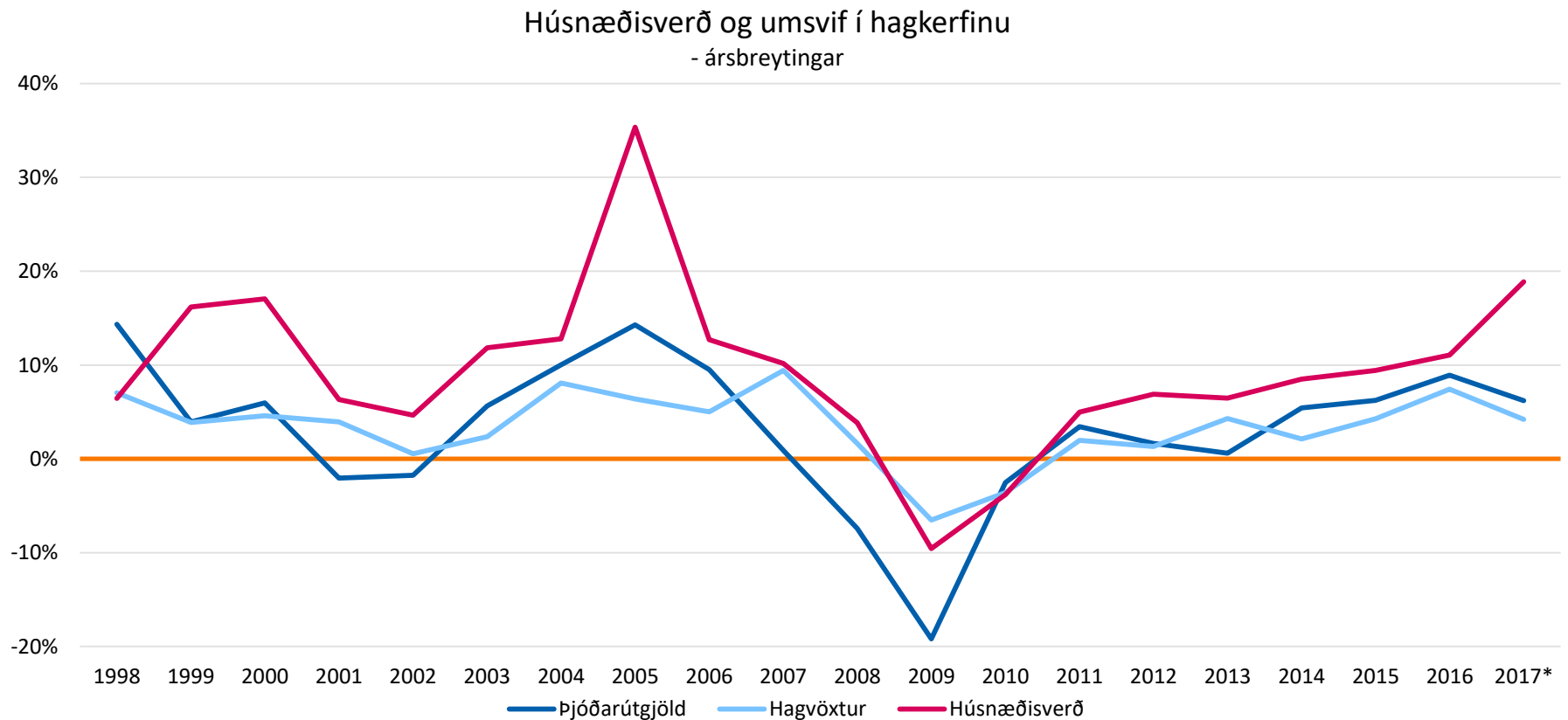
Á eftir degi kemur nótt

Tengsl hagvaxtar og vinnumarkaðar við húsnaðisverð



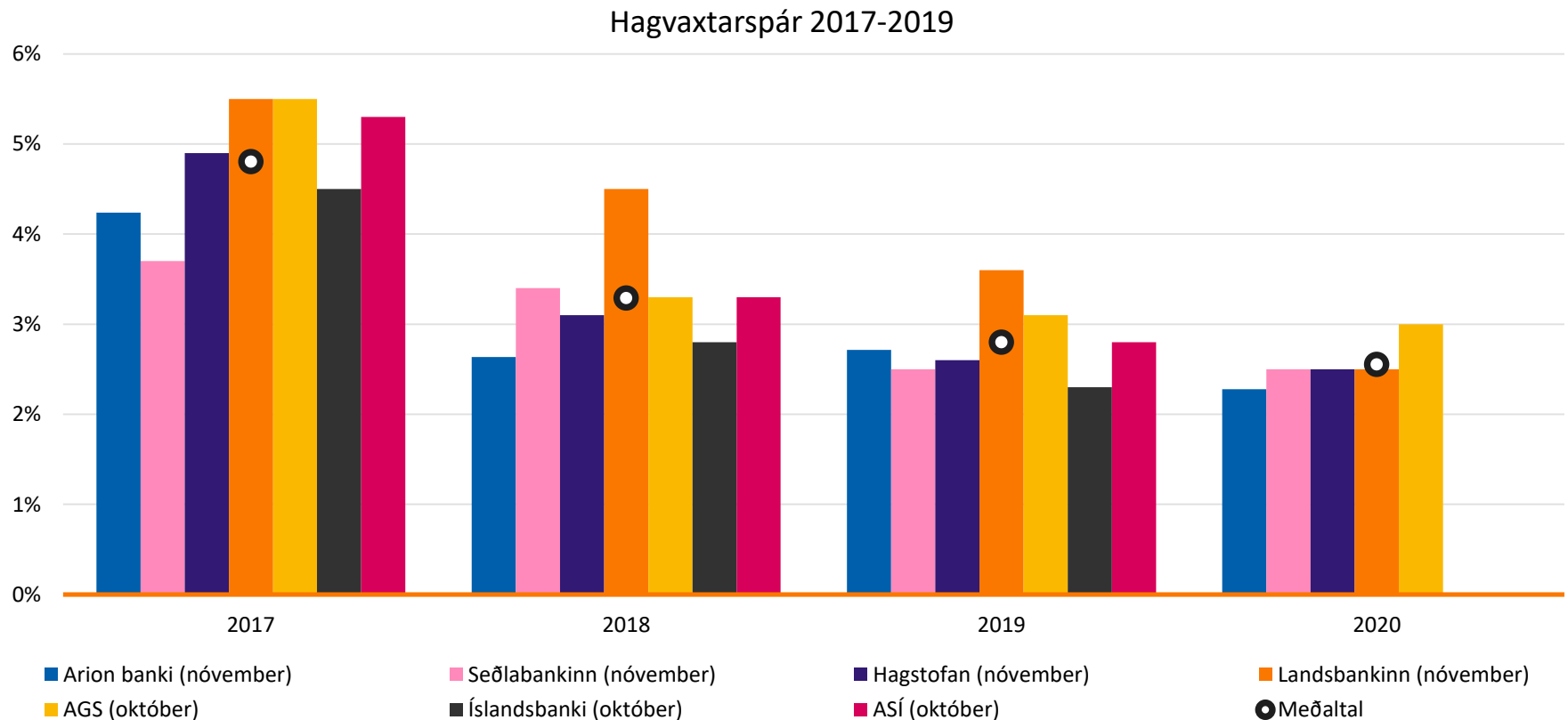
Húsnæðismarkaðurinn er háður efnahagsumhverfinu á hverjum tíma

Þeir þættir sem hafa áhrif á eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði, s.s. fólksfjölgun, kaupmáttur og atvinnuleysi, eiga það sameiginlegt að fylgja efnahagsþróun vel



Greiningaraðilar gera ráð fyrir áframhaldandi hagvexti á næstu árum

Það hægir á hagkerfinu strax á þessu ári en útlit er fyrir að lendingin verði mjúk. Raungerist sú þróun er erfitt að sjá fram á almennar lækkanir á húsnæðisverði, þó vissulega geti verið sveiflur milli mánaða.

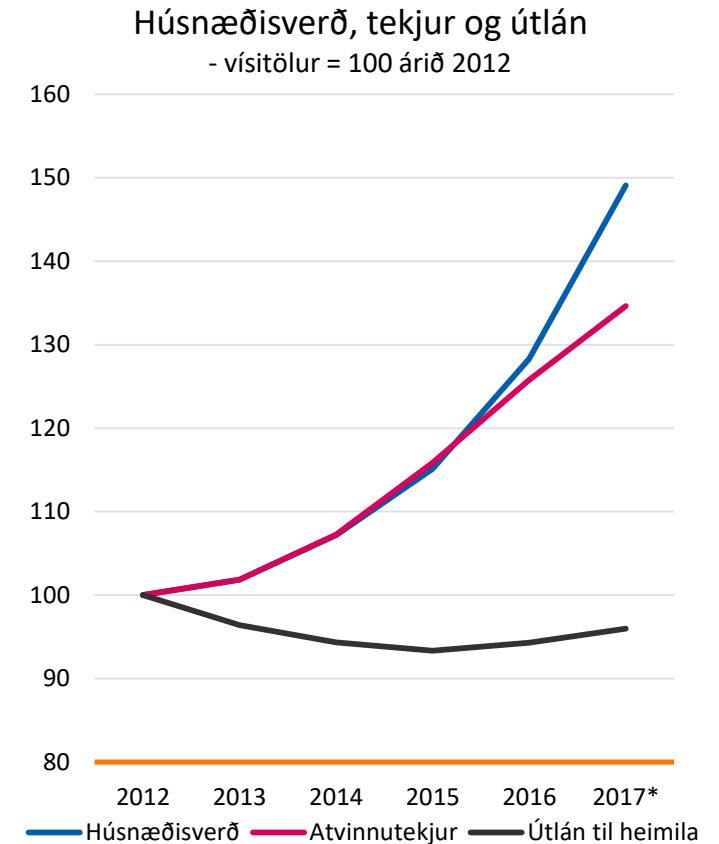
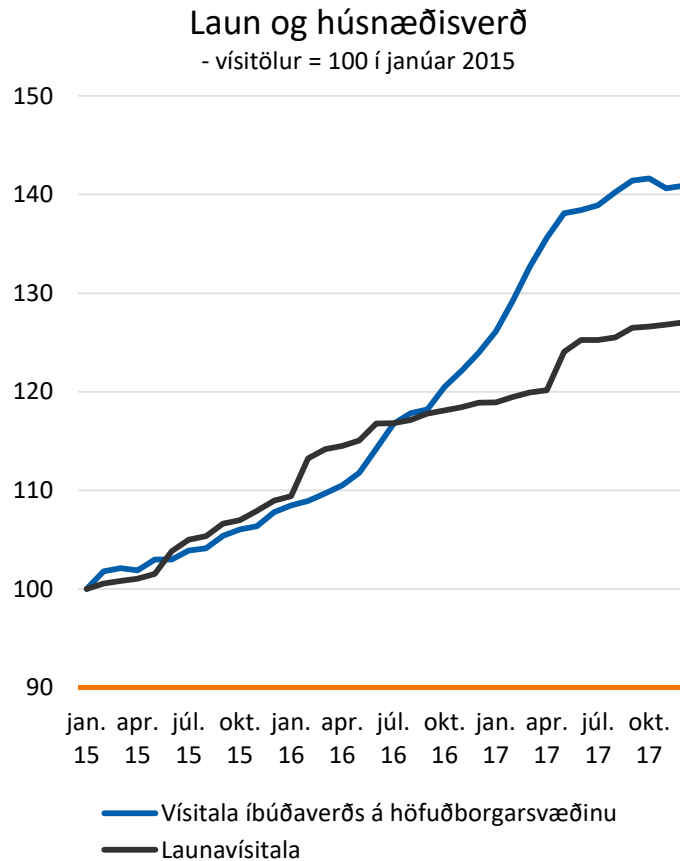


Launþróun leikur veigamikla rullu á húsnæðismarkaði

Hægt hefur á launahækkunum að undanfögnu – mikil óvissa um komandi mánuði

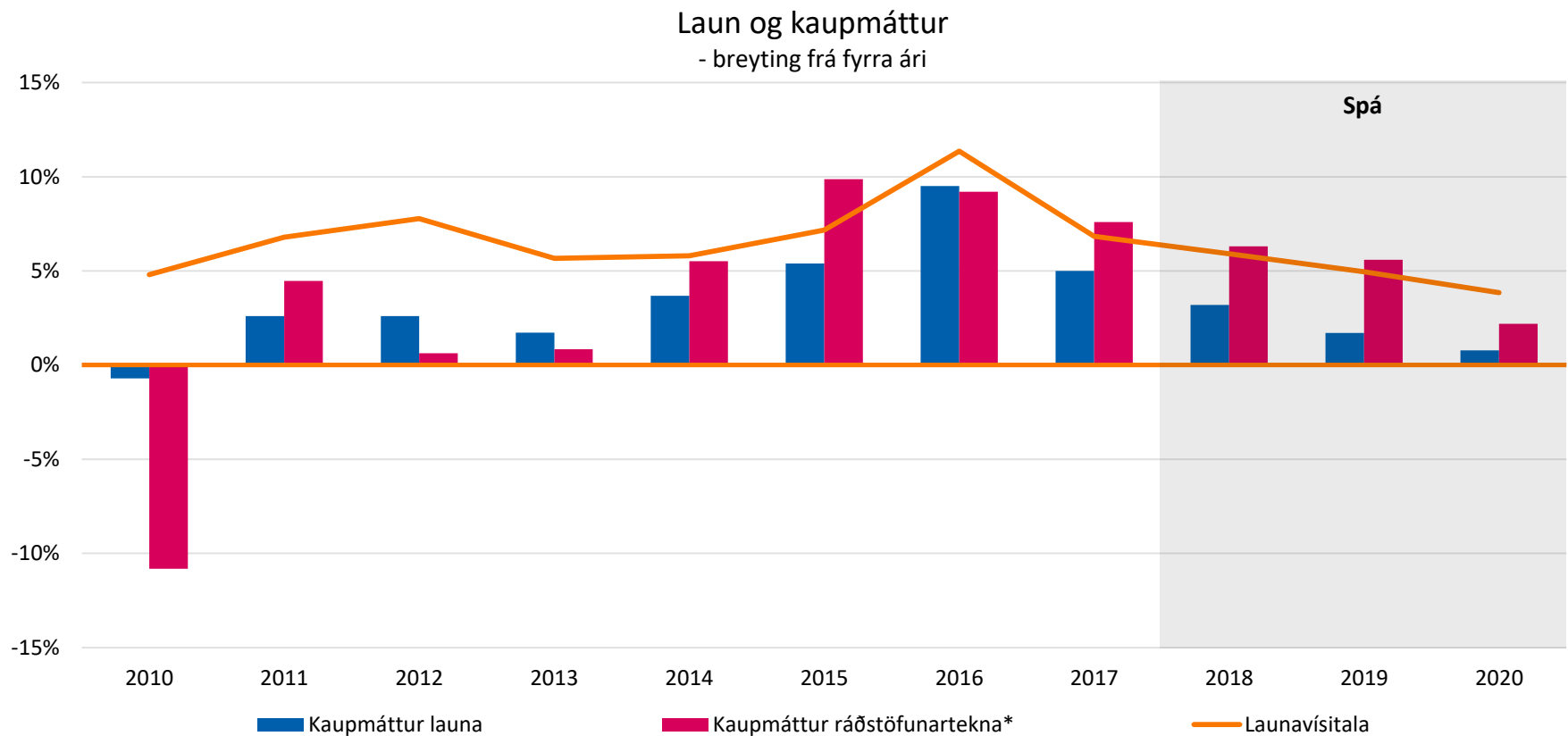
Fram á mitt ár 2016 hélst þróun launa og húsnæðisverðs í hendur en síðan þá hefur skilið á milli, sérstaklega eftir miklar hækkanir húsnæðisverðs á síðasta ári. Þannig hækkaði húsnæði um 18,9% árið 2017 en laun um 6,8%.

Ólíkt fyrri uppsveiflu þegar húsnæðisverð hækkaði hratt hefur útlánvöxtur verið hóflegur. Hækkanirnar eru því ekki drifnar áfram af aukinni skuldsetningu.



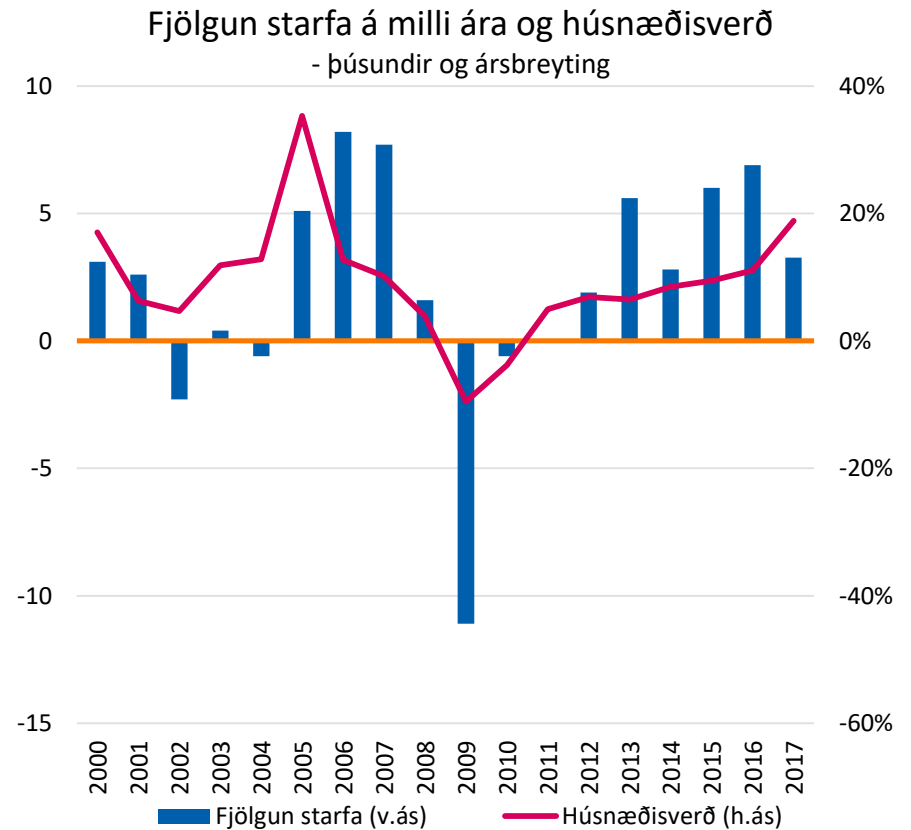
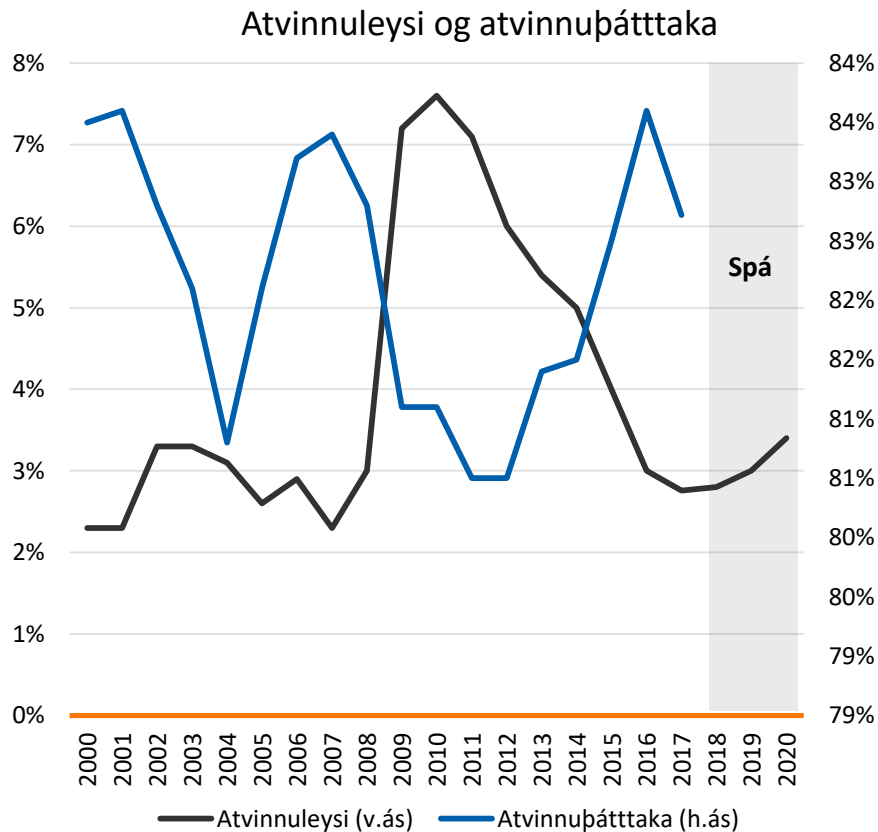
Útlit fyrir að laun muni halda áfram að hækka

Órói og spenna á vinnumarkaði geta leitt til meiri launahækkana en spáð er, en ólíklegt að þær myndu skila sér í vasa launþega í sama mæli



Aðstæður á vinnumarkaði styðja við húsnæðisverð

Atvinnuleysi er lítið, atvinnuþátttaka mikil og störfum hefur fjölgað mikið á síðustu árum. Útlit er fyrir að hægt hafi á vinnuafllseftirspurn á síðasta ári en mögulegt er að mæliskekka ýki þá þróun eitthvað.



„Show me the money!“

Aukið aðgengi að lánsfé og lægri vextir hafa stutt við hækkun húsnæðisverðs. Lágvaxtalandið Ísland, draumsýn eða veruleiki?

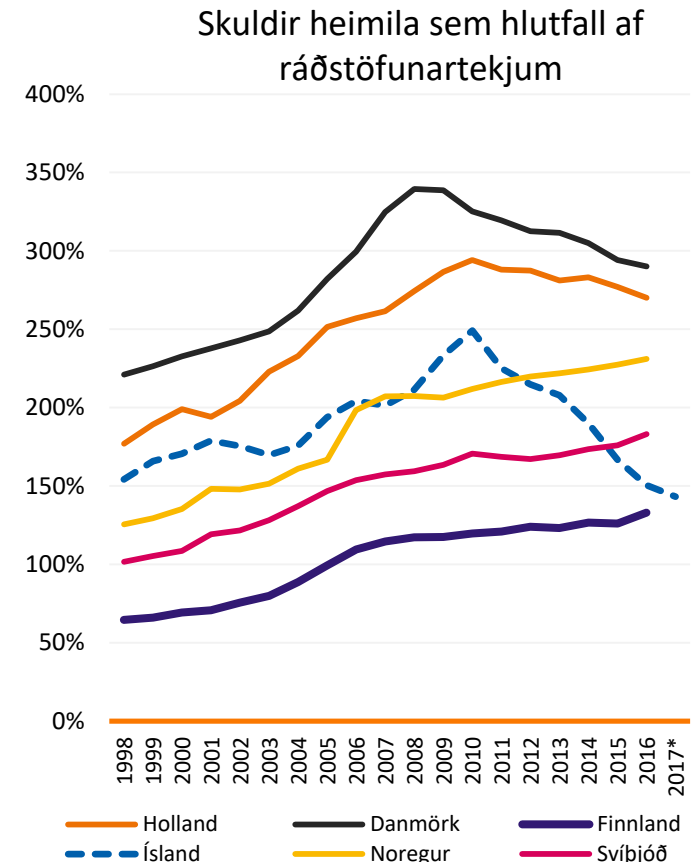
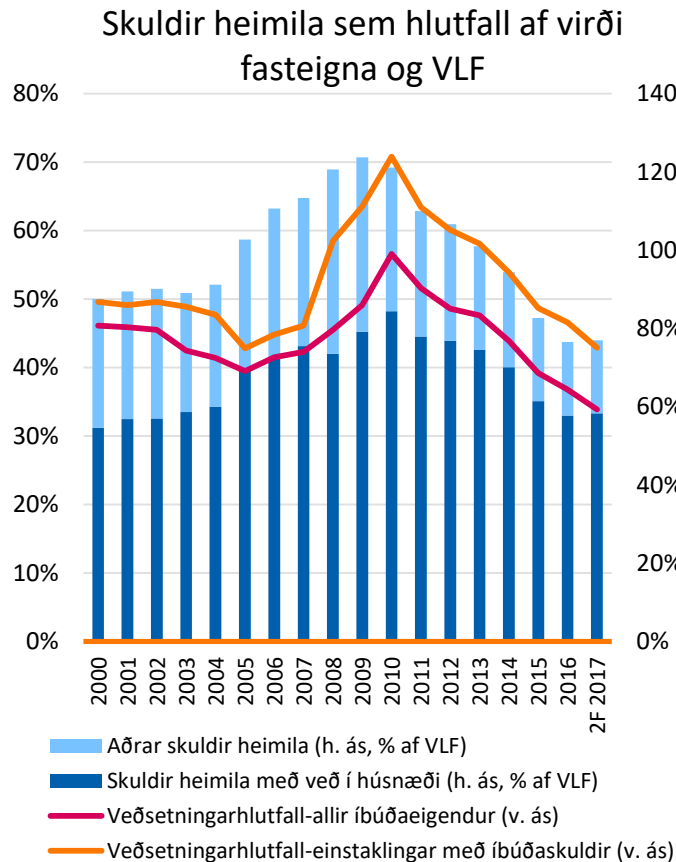


Með hærra húsnæðisverði og bættri skuldastöðu skapast aukið veðrými

Flestir eiga meira en þeir skulda

Skuldavaxtar sem vart varð á síðasta ári má eingöngu rekja til aukinna húsnæðisskulda, en aðrar skuldir heimilanna héldu áfram að lækka.

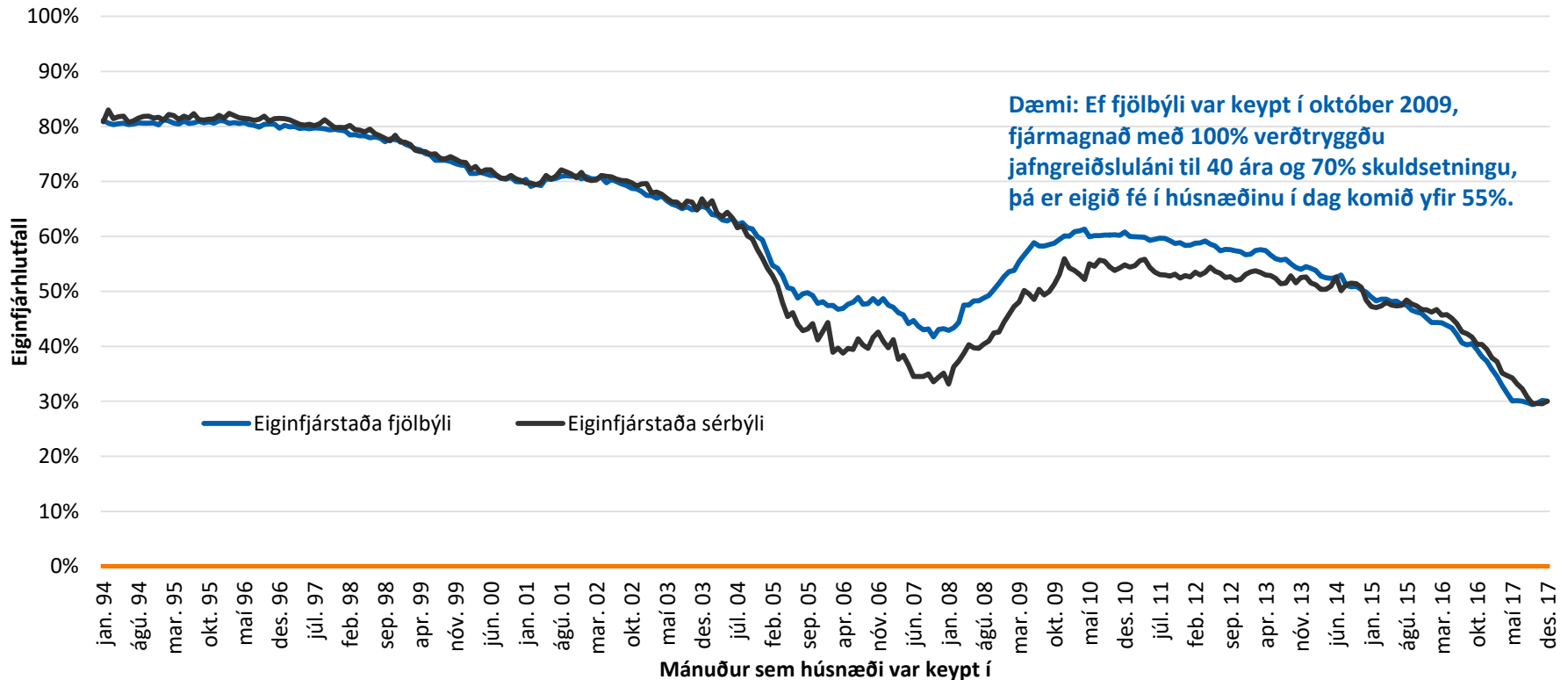
Þrátt fyrir það hefur veðsetningarhlutfallið lækkað, þar sem fasteignaverð hefur hækkað umfram skuldir. Þannig hefur skapast svigrúm hjá heimilunum til að auka skuldsetningu sína, en slík þróun gæti stutt við húsnæðisverð.



Servíettuútreikningar: Eiginfjárstaða heimila í íbúðarhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu er almennt góð

Flestir húsnæðiseigendur hafa fengið mikla eiginfjárukningu í gegnum hækkun húsnæðisverðs

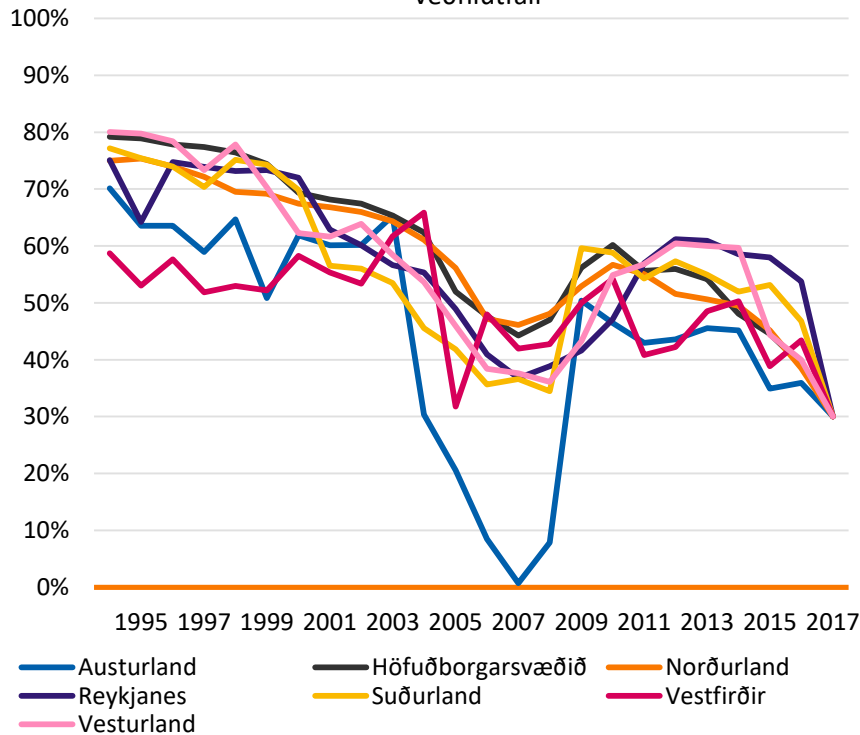
Eigið fé* heimila í desember 2017 m.v. mismunandi kaupdag
- 100% verðtryggt jafngreiðslulán til 40 ára, 70% veðhlutfall



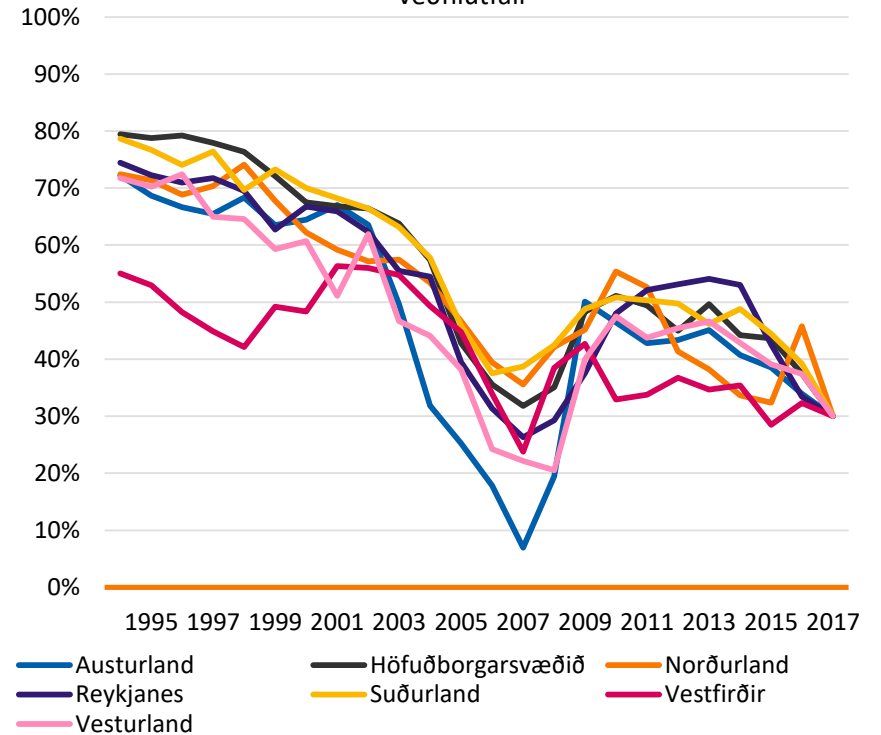
Servíettuútreikningar: Staðsetning skiptir sköpum fyrir eiginfjármyndun

Út frá þessum einföldu útreikningum er eiginfjárstaðan jákvæð, sama hvert á land er litið

Fjölbýli: Eigið fé* heimila árið 2017 m.v. mismunandi kaupár
- 100% verðtryggt jafngreiðslulán til 40 ára, 70% veðhlutfall



Sérbýli: Eigið fé* heimila árið 2017 m.v. mismunandi kaupár
- 100% verðtryggt jafngreiðslulán til 40 ára, 70% veðhlutfall



Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Hagstofa Íslands, Greiningardeild Arion banka.
* Ekki er tekið tillit til sértækra aðgerða eins og 110% leiðarinnar eða leiðréttingarinnar.

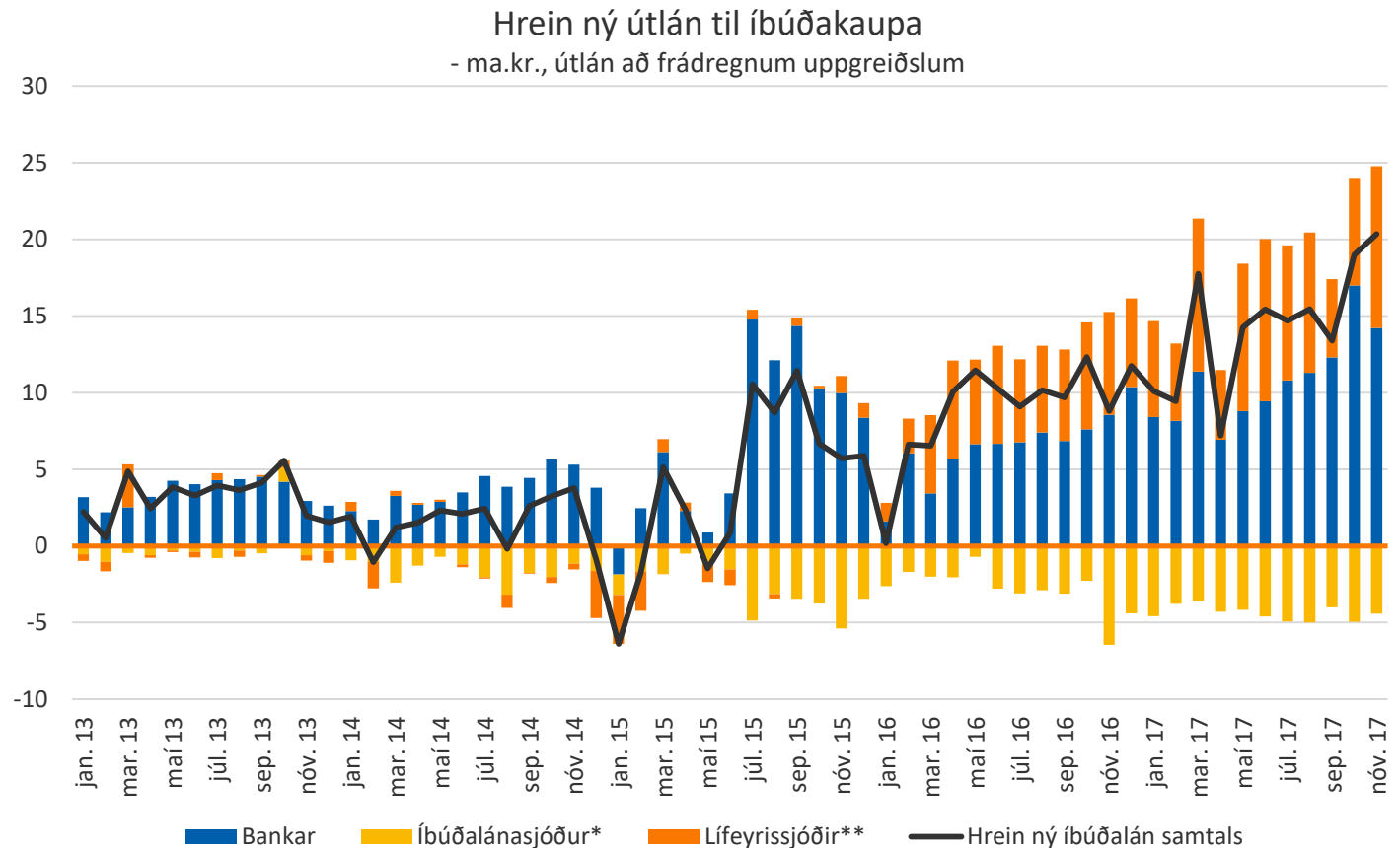
Hörð samkeppni banka og lífeyrissjóða

Lífeyrissjóðirnir hafa komið eins og stormsveipir inn á lánamarkaðinn á meðan útlán íbúðalánasjóðs minnka jafnt og þétt

Út frá nálguninni hér til hliðar má ætla að hrein ný íbúðalán til íbúðakaupa hafi numið 160 ma.kr. á fyrstu ellefu mánuðum ársins, samanborið við 95 ma.kr. á sama tíma í fyrra.

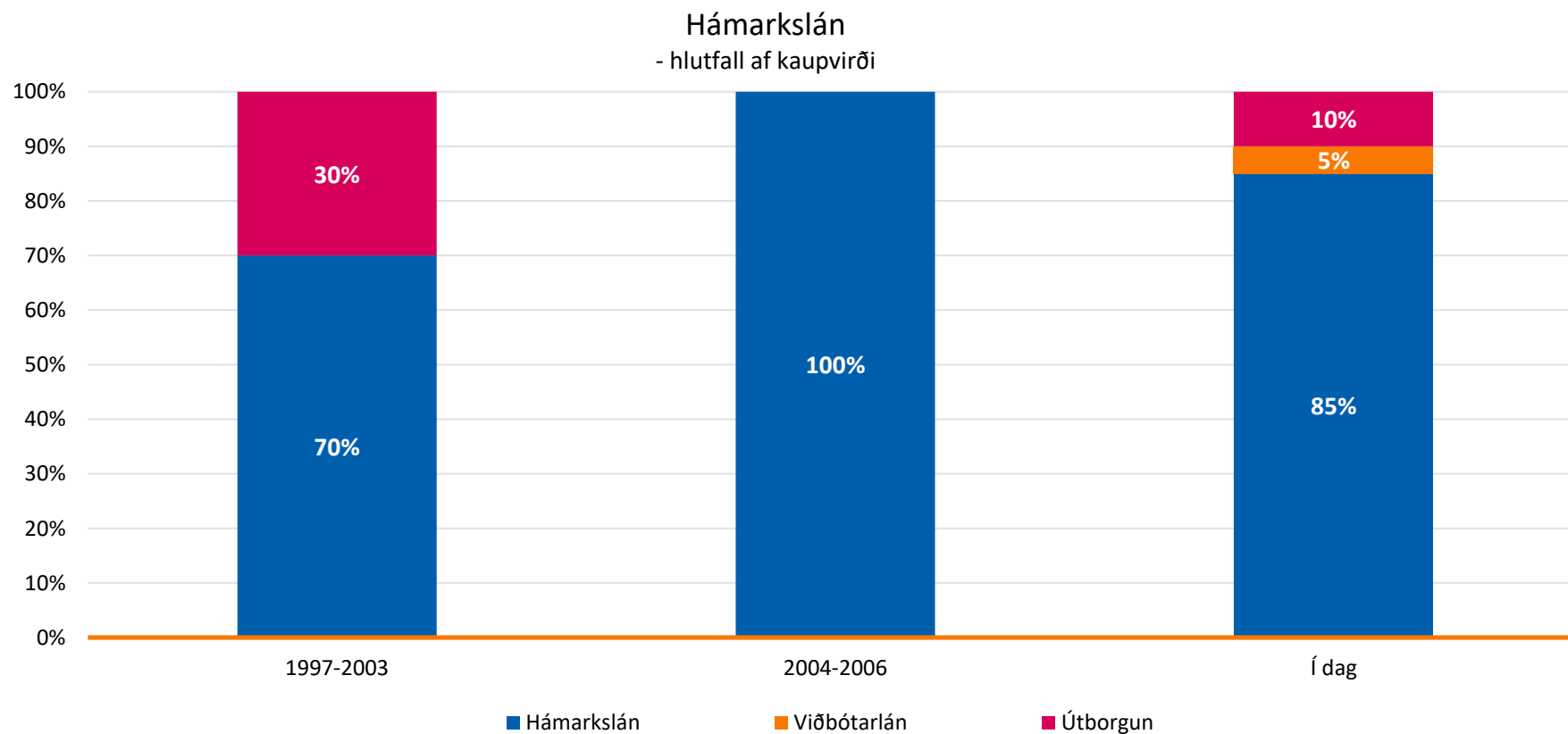
Aukin útlán endurspeglar að einhverju leyti lægri greiðslubyrði og aukið veðrými en einnig ört hækkandi íbúðaverð á árinu.

Bankarnir voru umsvifamestir á fyrstu ellefu mánuðum ársins með 119 ma.kr. í hrein ný útlán, en lífeyrissjóðirnir fylgdu þeim fast á eftir með 87 ma.kr. í hrein ný útlán.



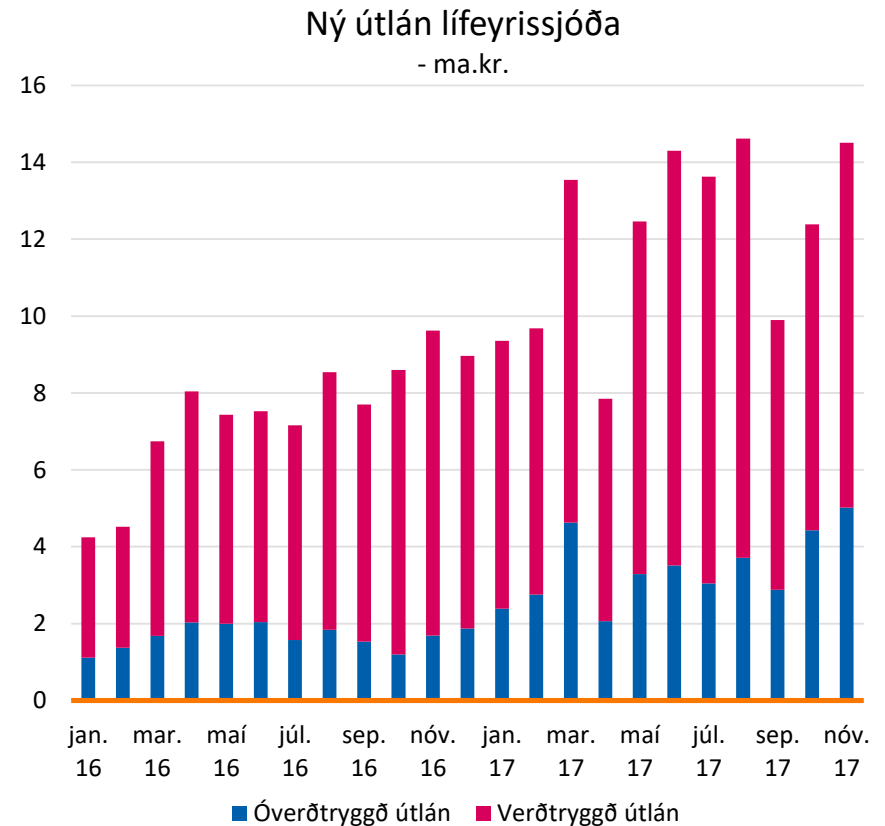
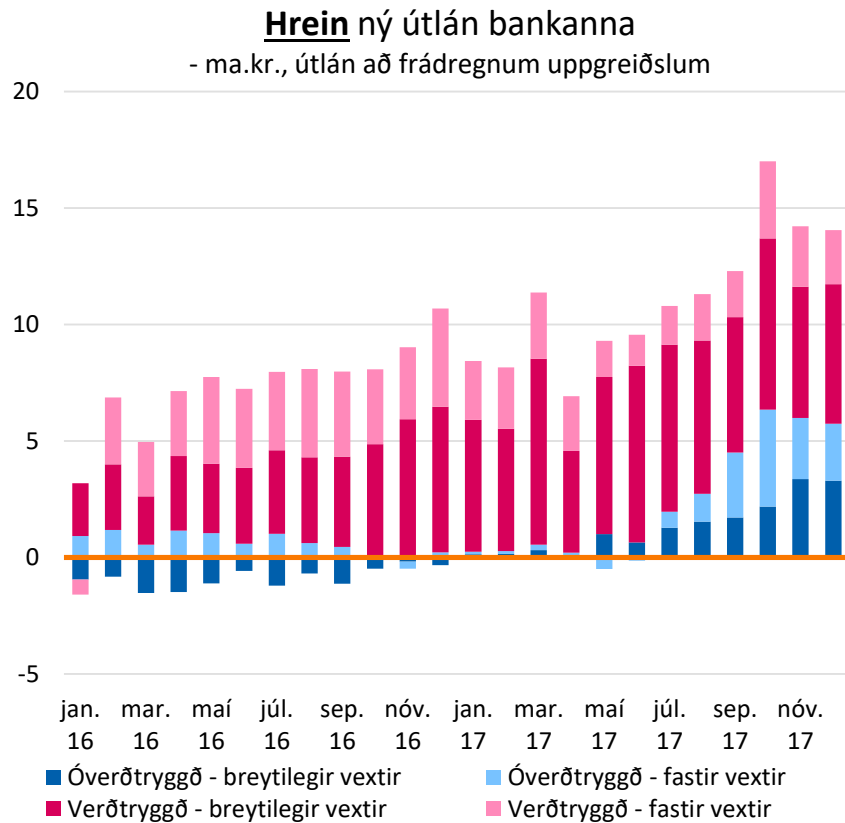
Aðgengi að lánsfé er gott

Hámarkslán lánastofnana nema 85% af kaupverði, með viðbótarlánnum sem sérstakir lánasjóðir bjóða upp á er hægt að hækka hlutfallið upp í 90%



Verðtryggð lán njóta meiri hylli meðal landsmanna...

Um 22% af hreinum nýjum útlánum bankanna til heimila á síðasta ári voru óverðtryggð, tæp 30% hjá lífeyrissjóðum



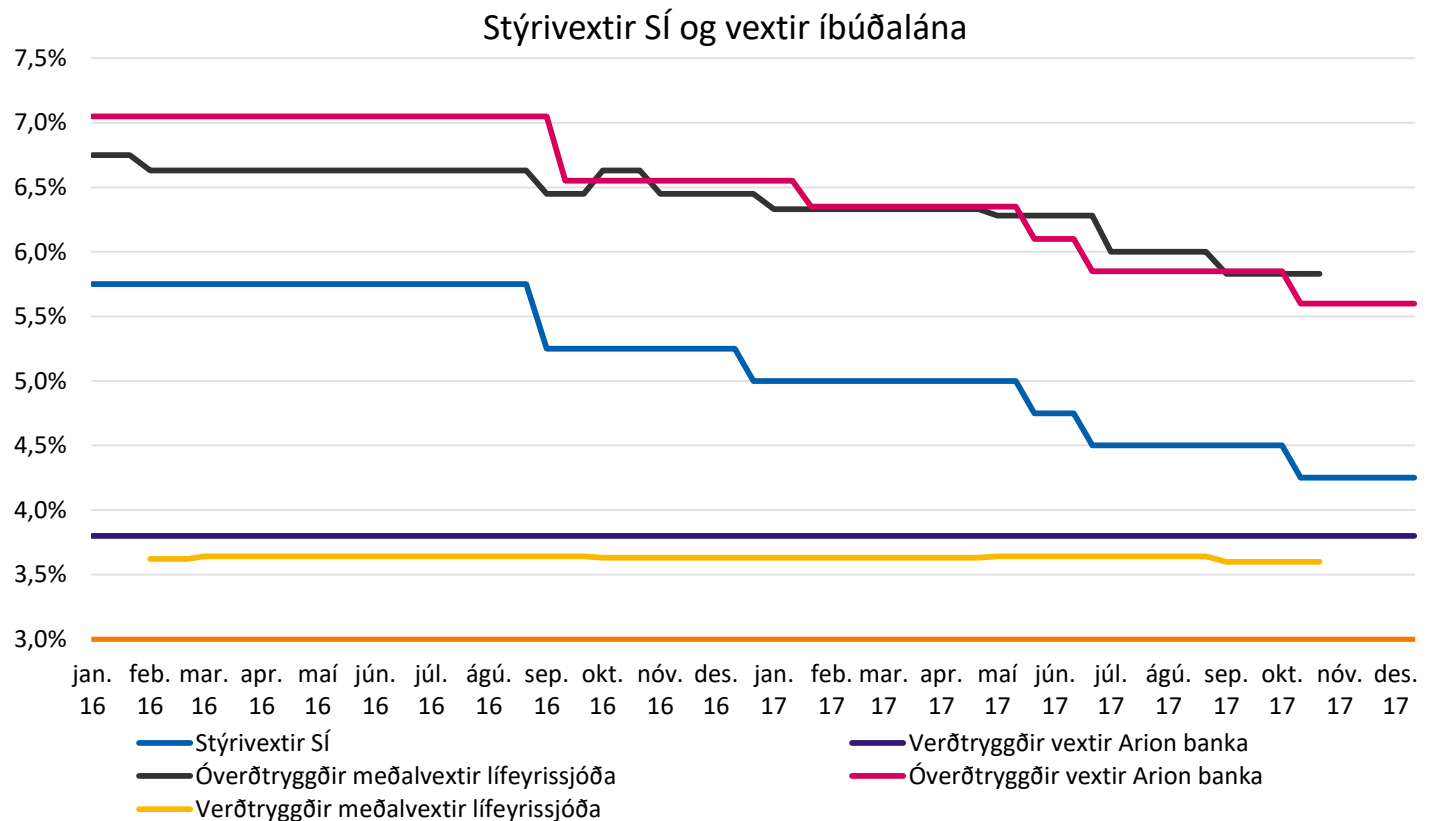
... jafnvel þótt óverðtryggðir vextir hafi lækkað mikið

Að öllu jöfnu hafa vaxtalækkarnir áhrif til hækkunar húsnæðisverðs

Frá ársbyrjun 2016 hefur Seðlabankinn lækkað stýrivexti sína fimm sinnum, um 1,5 prósentustig alls.

Vaxtalækkarnir hafa skilað sér til heimilanna í formi lægri óverðtryggðra vaxta á íbúðalánum, t.a.m. hafa óverðtryggðir vextir Arion banka lækkað úr 6,55% í 5,6% á einu ári.

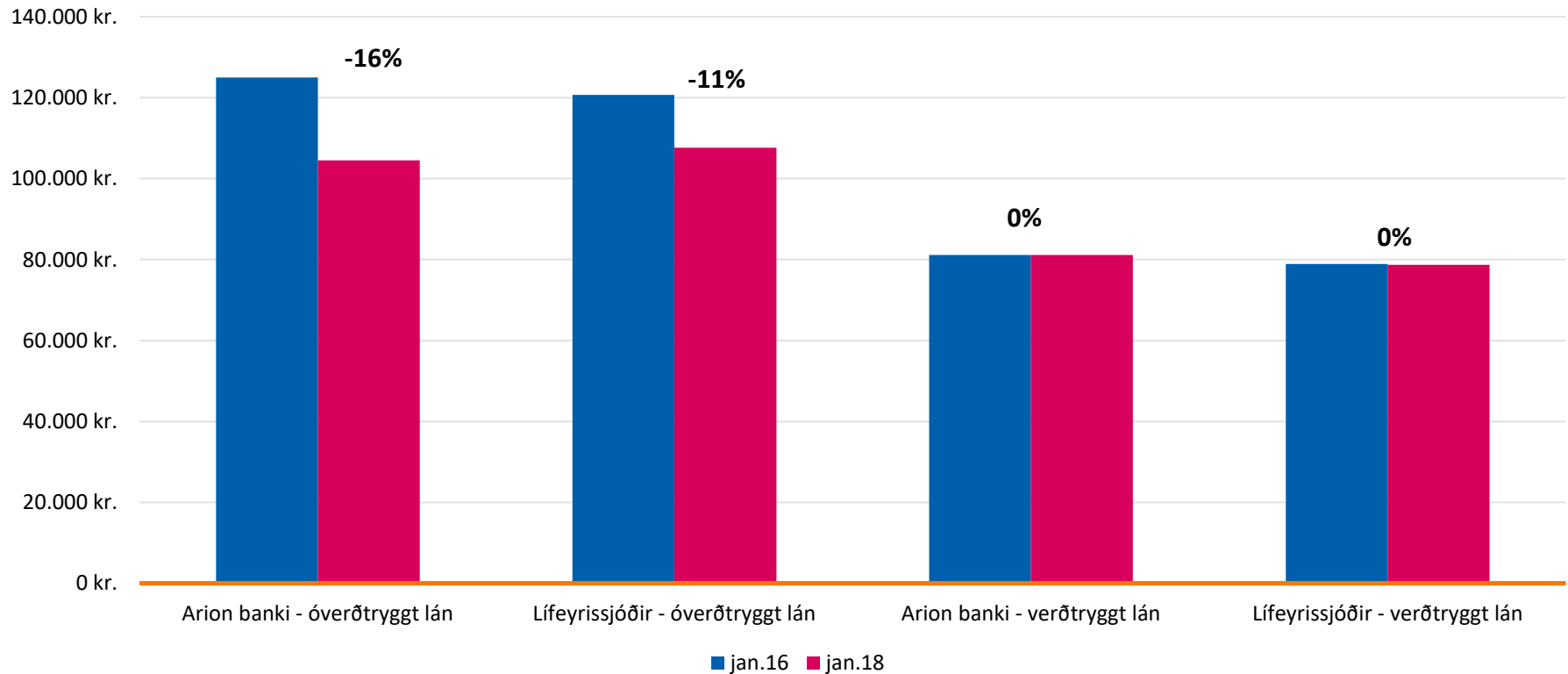
Á sama tíma hafa verðtryggðir vextir haldist nær óbreyttir, sem mögulega hefur mildað áhrif lægri vaxta á húsnæðisverð í ljósi þess að bróðurpartur nýrra útlána eru verðtryggð.



Lægri vextir, lægri greiðslubyrði → hærra lán, hærra húsnæðisverð

Lægri vextir þýðir að kaupendur geta frekar staðist greiðslur af hærri lánnum

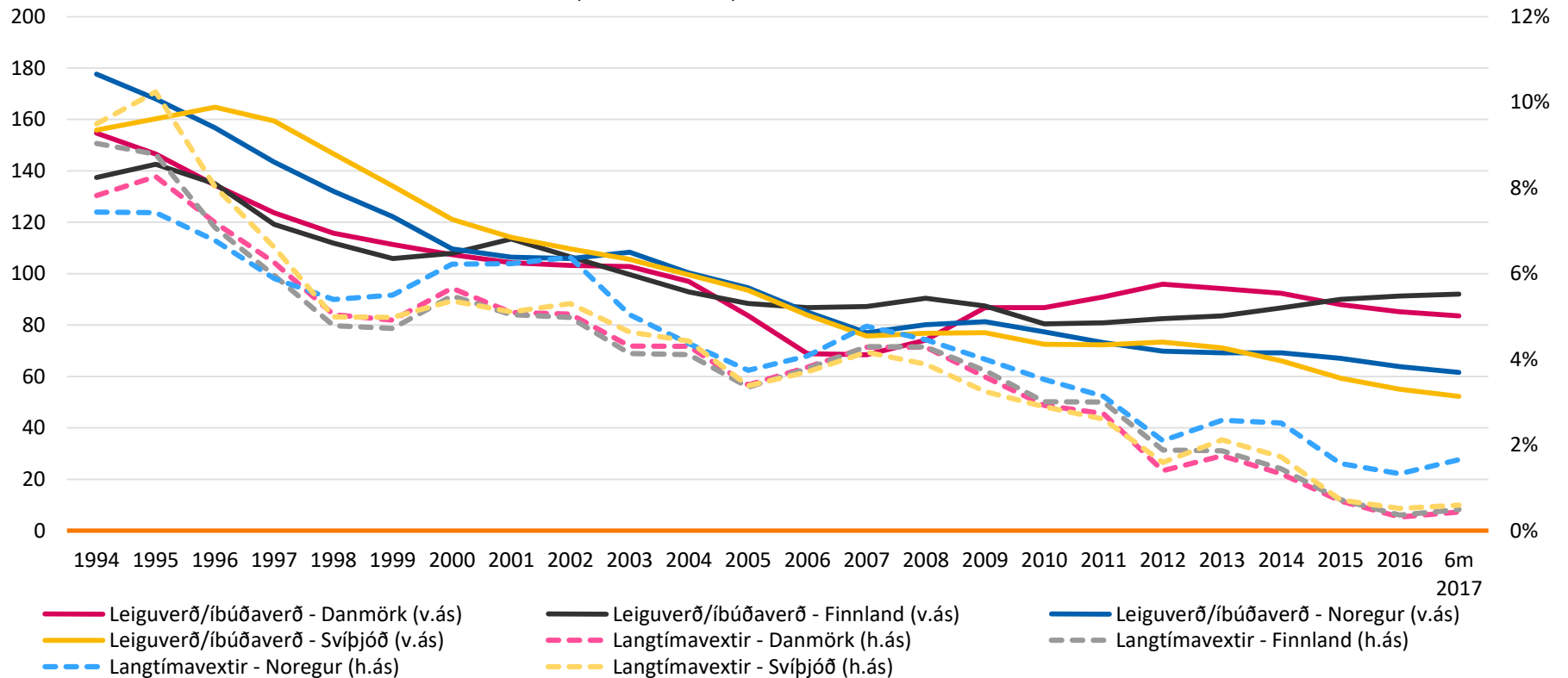
Mánaðarleg greiðslubyrði 20 m.kr. jafngreiðsluláns til 40 ára



Þrýsti lækkun vaxta upp húsnæðisverði á Norðurlöndunum

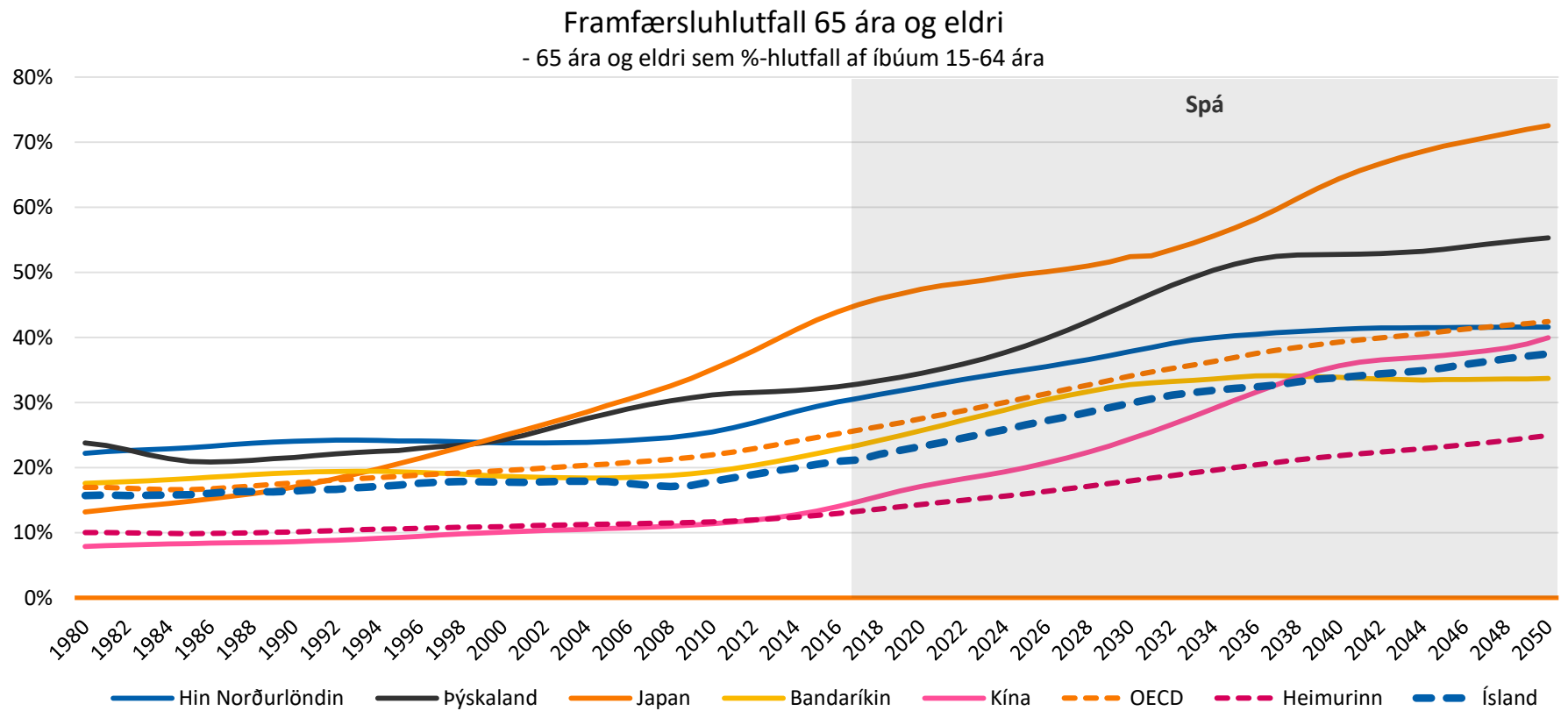
Í fljótu bragði virðist svo vera, þó vissulega séu fleiri áhrifaþættir einnig að verki

Leiguverð í hlutfalli við íbúðaverð og langtímavextir
- vísitala, meðaltal=100, ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa



Framtíðarmúsík: Eldri þjóðir, lægri raunvextir

Þjóðir eru að eldast, sem kallar á meiri sparnað og dregur úr möguleikum til hagvaxtar í framtíðinni. Er tilviljun að vextir í Japan hafa verið mjög lágir lengi þar sem framfærsluhlutfallið er hvað hæst?



Hröð fólksfjölgun

Fólksfjölgun og lýðfræðilegar breytingar geta haft mikil áhrif á húsnæðismarkaðinn. Sífelld fleiri einstaklingar eru á landinu á hverjum tíma, og allir þurfa húsaskjól.



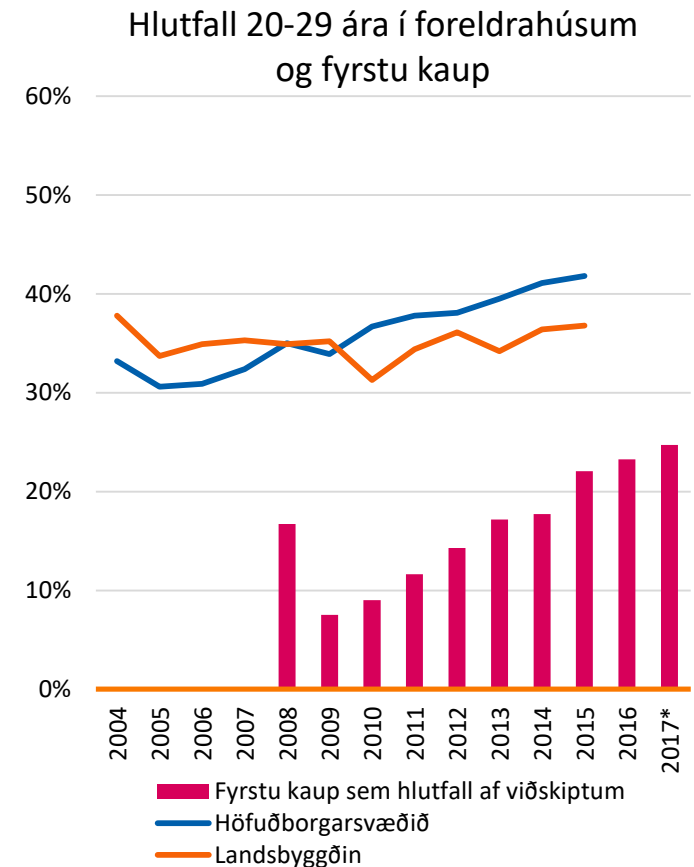
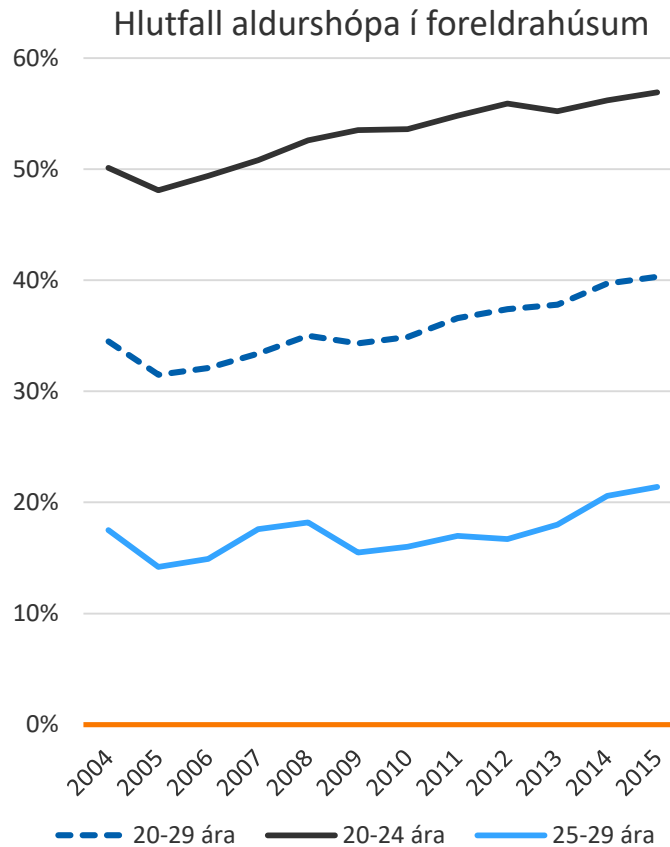
Af hverju að einblína á 22 ára og eldri?

Af því að í miklum fjölda tilfella býr yngra fólk en 22 ára ennþá í foreldrahúsum

Árið 2015 bjuggu 57% einstaklinga á aldrinum 20-24 ára í foreldrahúsum. Ekki er búið að uppfæra tölurnar en hægt er að færa rök fyrir því að fjölgað hafi í þessum hóp síðustu tvö ár þar sem húsnæðisverð hefur hækkað skarpt.

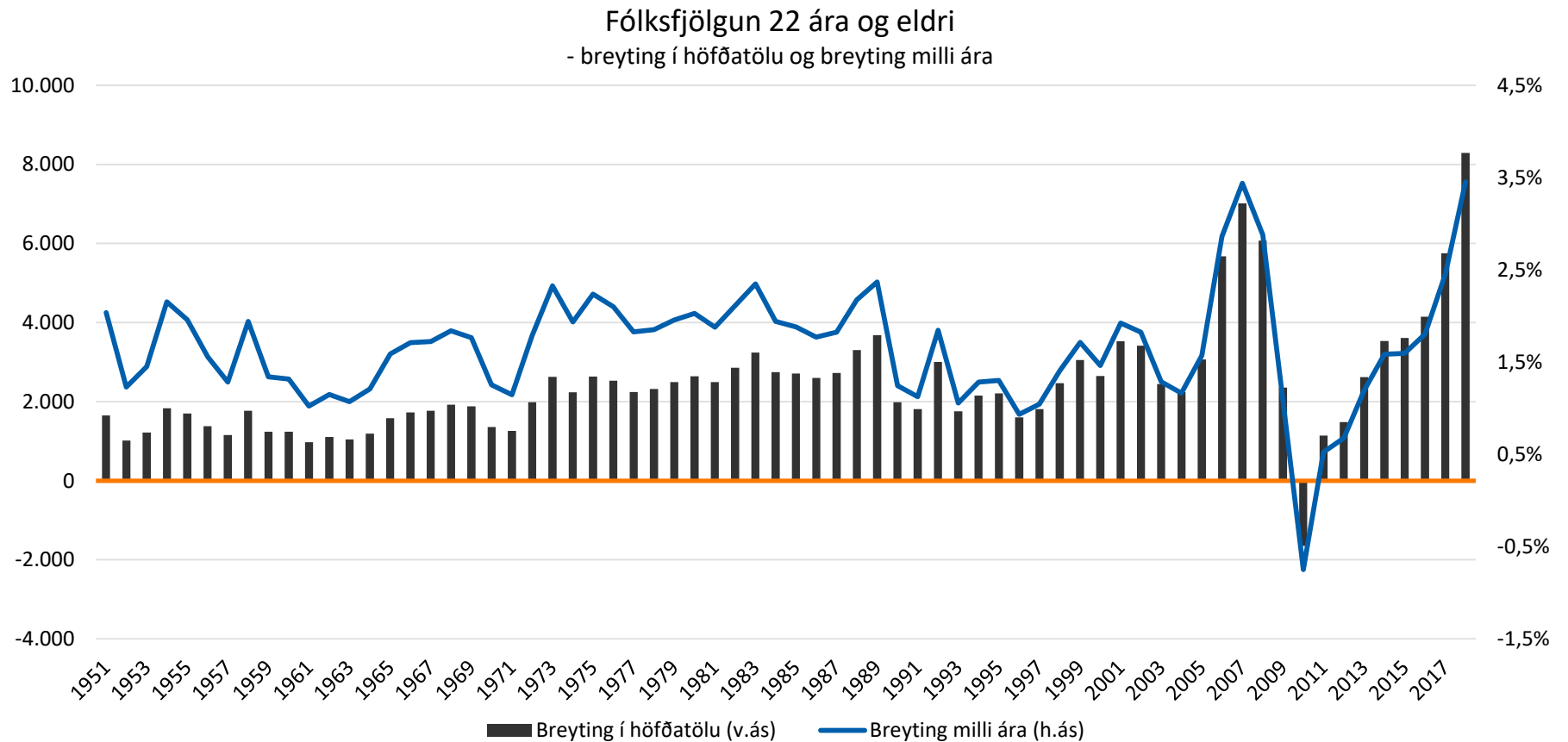
Á móti kemur að hlutfall fyrstu kaupa hefur farið hækkanði. Við teljum líklegt að aldur fyrstu kaupenda hafi hækkað og því hafi fjölgun fyrstu kaupa frekar áhrif á eldra aldursbilið, þ.e.a.s. 25-29 ára.

Eftirspurn á húsnæðismarkað frá einstaklingum undir 22 ára er því að einhverju leyti tempruð.



Fordæmalaus fólksfjölgun árið 2017

Útlit er fyrir að einstaklingum 22 ára og eldri hafi fjölgað um rúmlega 8 þúsund árið 2017



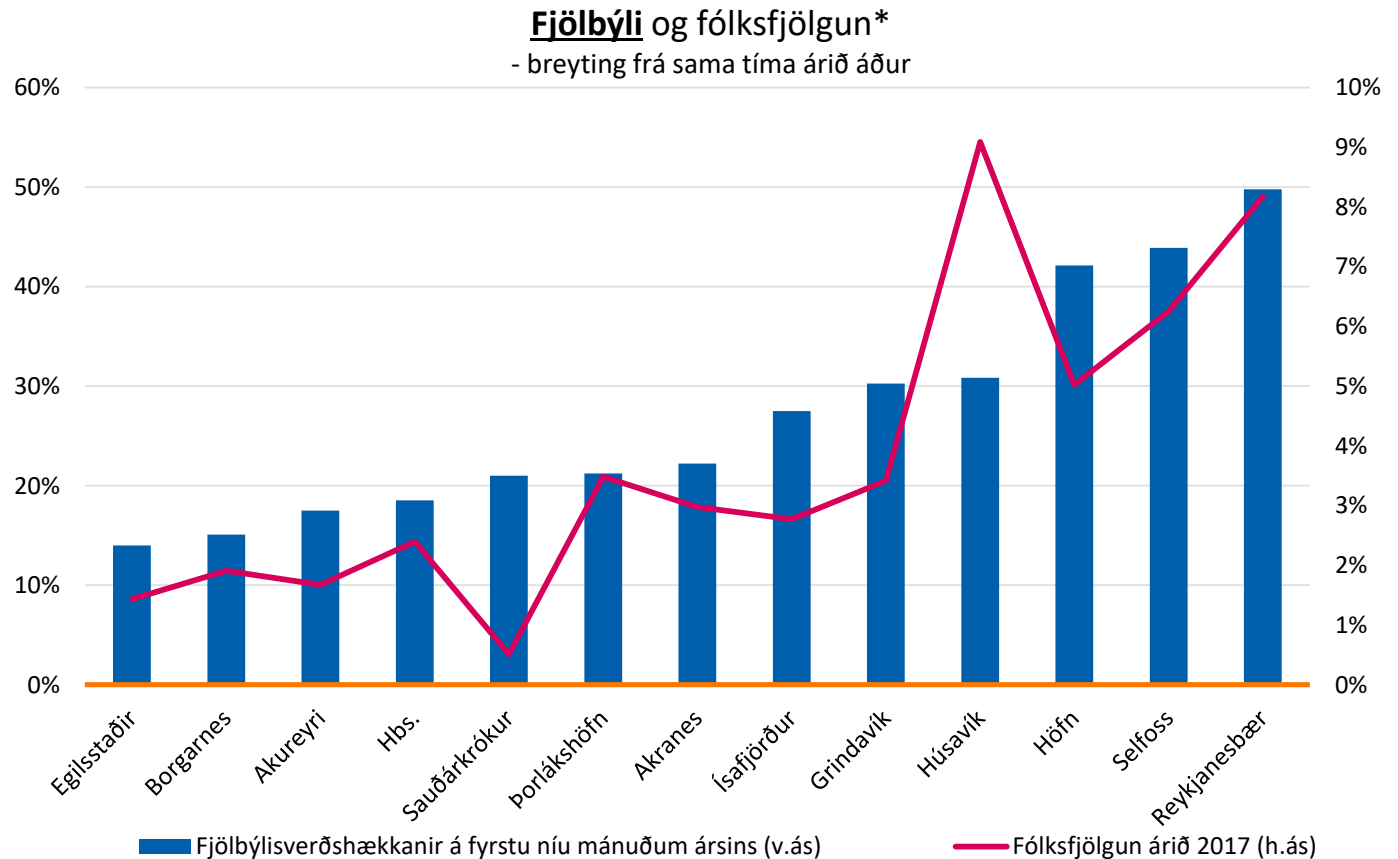
Fólksfjölgun er lykilbreyta í þróun húsnæðisverðs

Norðurþing og Reykjanesbær í sérflokki þegar kemur að fólksfjölgun, annað árið í röð

Þegar fólksfjölgun er hröð myndast tímabundið ójafnvægi á húsnæðismarkaði þar sem framboðshliðin er sein að taka við sér. Afleiðingin er umframeftirspurn eftir húsnæði sem þrýstir verðinu upp.

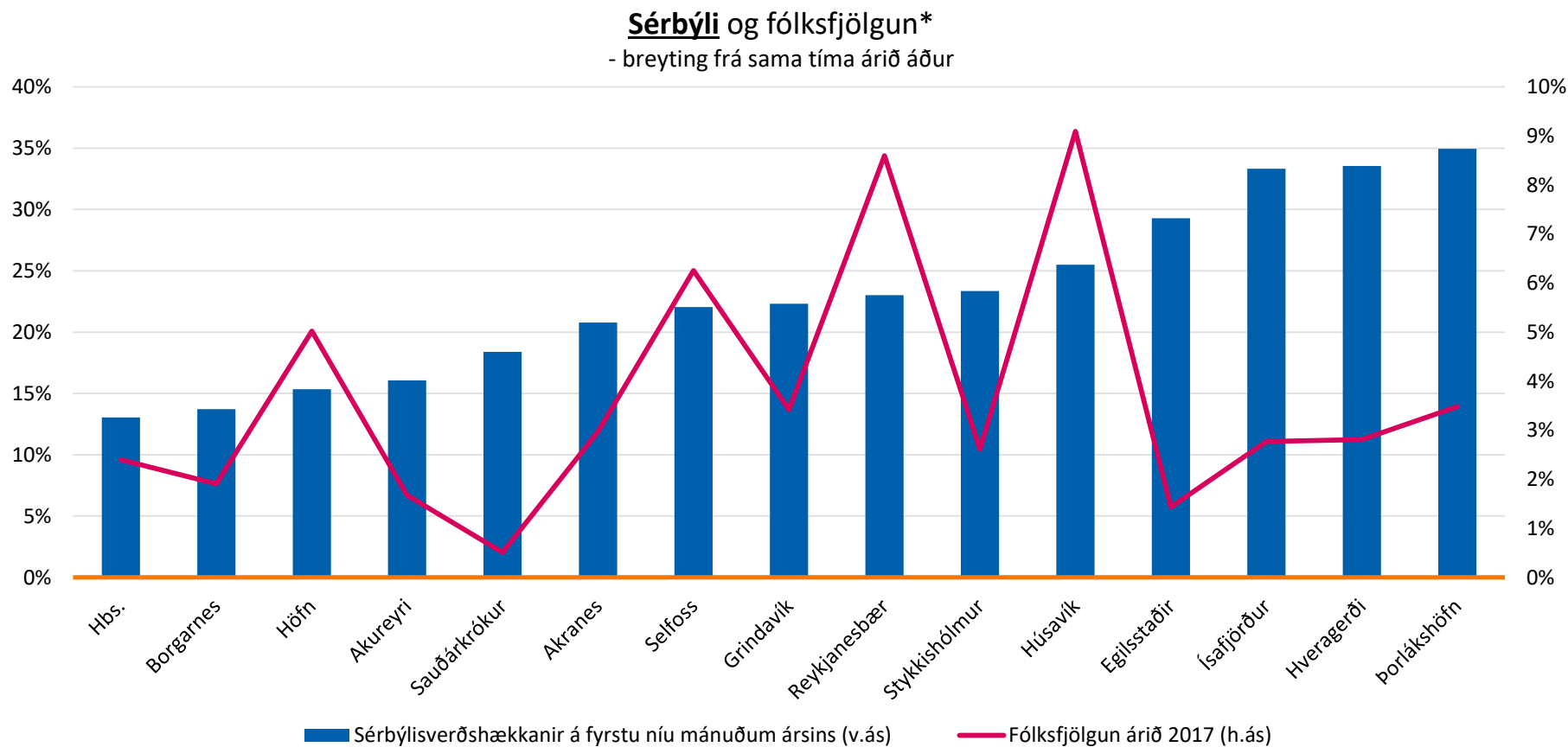
Þetta sést greinilega á myndinni hér til hliðar, sem sýnir að hröð fólksfjölgun hefur að undanfögnu farið saman við verulegar fjölbýlisverðshækkunar.

Norðurþing og Reykjanesbær eru í algjörum sérflokki þegar kemur að fólksfjölgun, sem vafalaust má rekja til stóriðju og ferðabjónustu. Þá má vera að hátt verð á höfuðborgarsvæðinu hafi hvatt fólk til að stækka leitaradíusinn.



Sambandið milli fólksfjölgunar og sérbylisverðs ekki alveg jafn skýrt

Mikill fjölbreytileiki eigna og ólíkir kaupendahópar geta hugsanlega útskýrt það að einhverju leyti

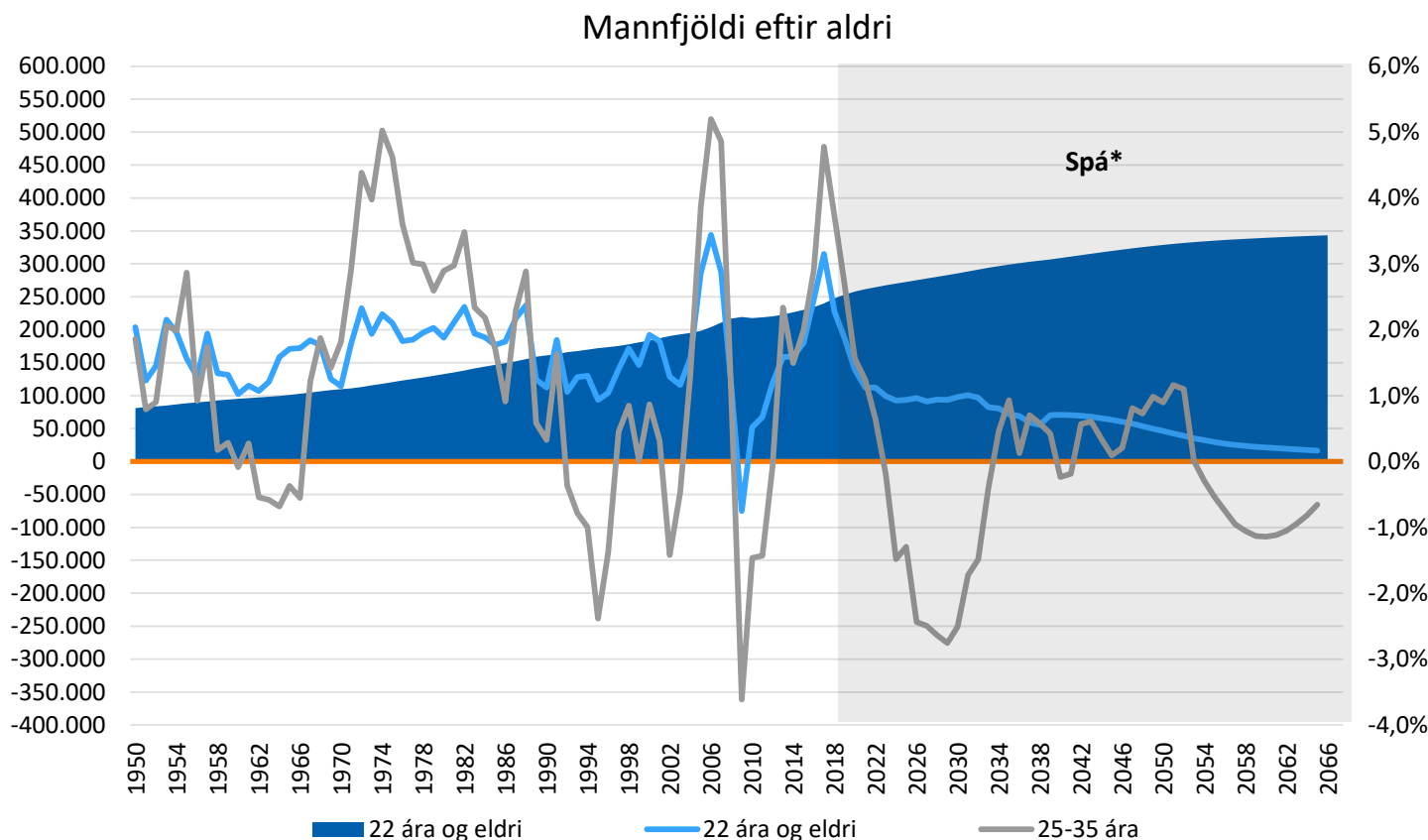


Einstaklingum 22 ára og eldri fjölgar um tæpan sameinaðan Garðabæ fram til ársloka 2020

Framboðshliðin má ekki slá slöku við ef mæta á eftirspurnaraukningunni

Útlit er fyrir að fólksfjölgun verði nokkuð hröð á næstu árum, en hversu hröð hún verður ræðst að miklu leyti af innflutningi vinnuafls, sem aftur ræðst af efnahagsástandinu.

Miðað við spánnu hér til hliðar mun einstaklingum 22 ára og eldri fjölga um tæp 14 þúsund fram til ársloka 2020. Til að setja það í eitthvað samhengi þá voru 15.700 íbúar í Garðabæ á fjórða ársfjórðungi 2017, og það eftir sameiningu við Álftanes.



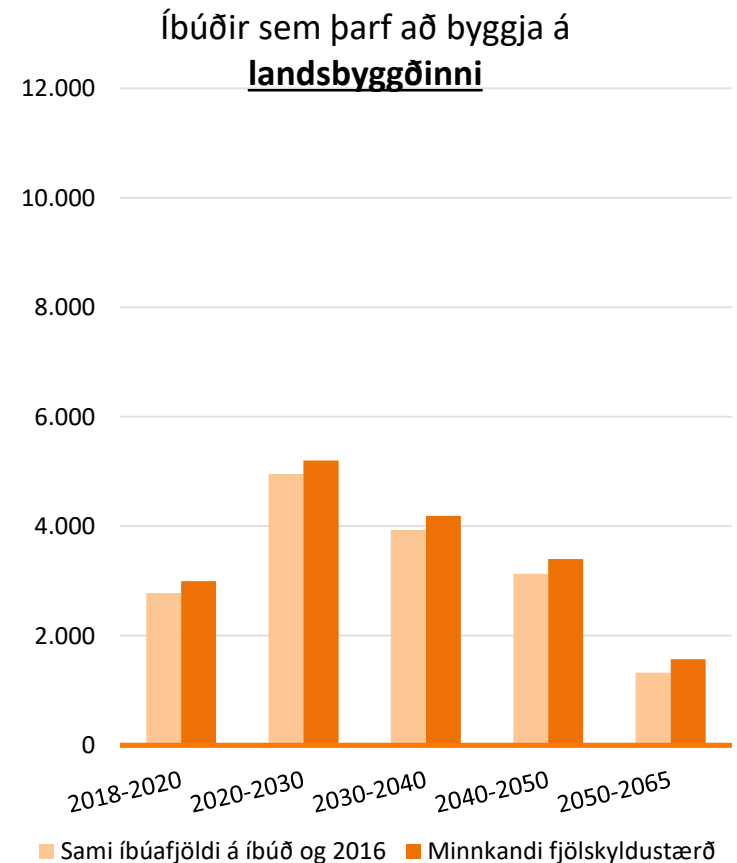
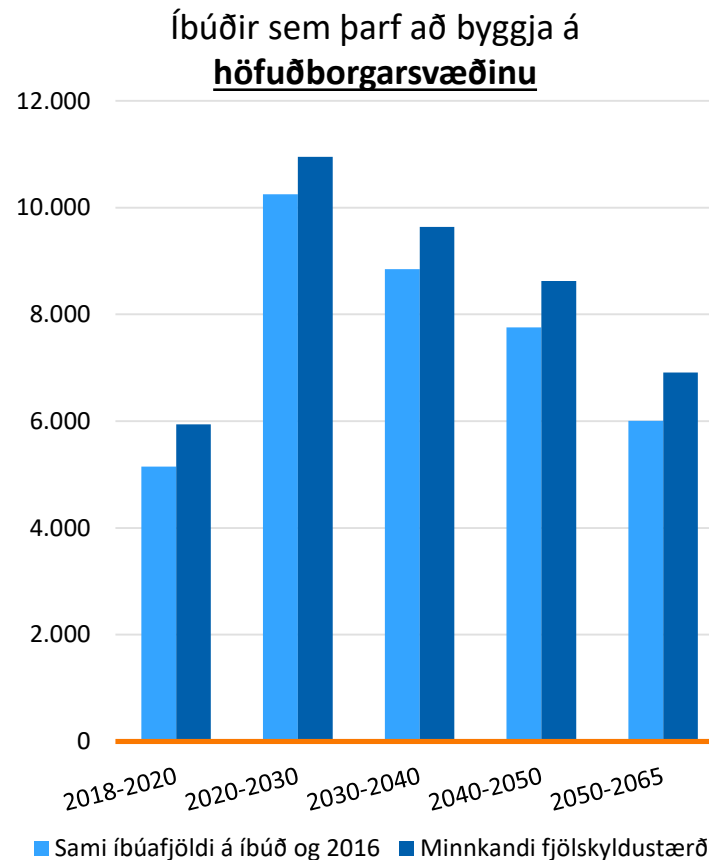
Hvað þýðir það fyrir íbúðauppbyggingu?

Fram til ársins 2065 þarf að byggja í kringum 60 þúsund íbúðir á landinu öllu!

Miðað við vænta fólksfjölgun næstu ár þarf að byggja rúmlega 40 þúsund íbúðir á höfuðborgarsvæðinu og tæplega 20 þúsund á landsbyggðinni.

Á næstu árum, þ.e.a.s. frá ársbyrjun 2018 til ársloka 2020 þarf að byggja rúmlega 9 þúsund íbúðir. Þá er ekki tekið fullilega tillit til uppsafnaðrar þarfar né að fremur lítið var byggt á árinu 2017. Til samanburðar voru reistar 9.750 íbúðir á árunum 2005-2007.

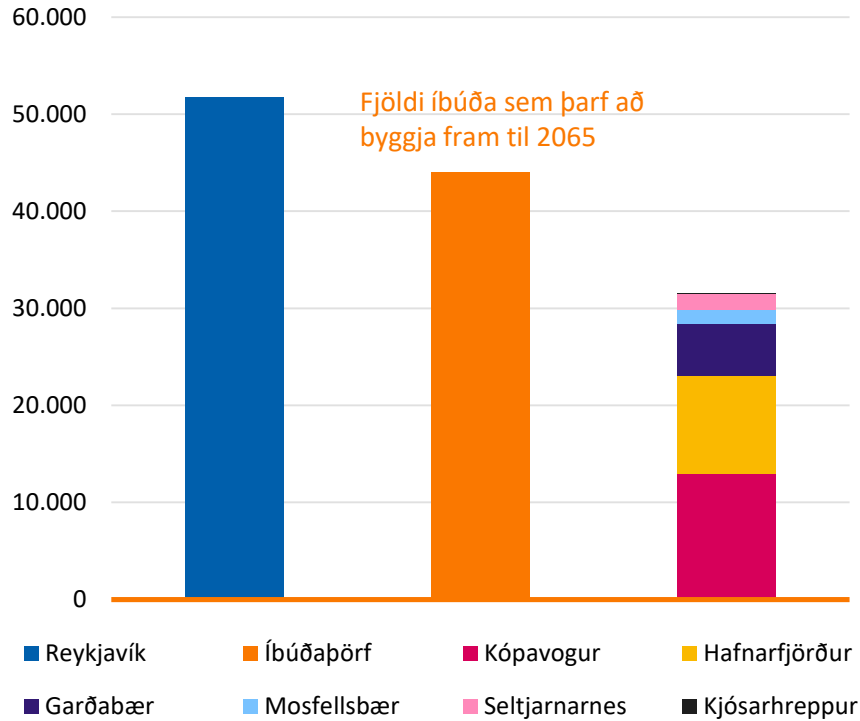
Samkvæmt okkar spá er ólíklegt að rúmlega 9 þúsund íbúðir verði reistar, ekki nema hagkvæmara og ódýrara verði að reisa nýjar eignir, þú munurinn sé óverulegur.



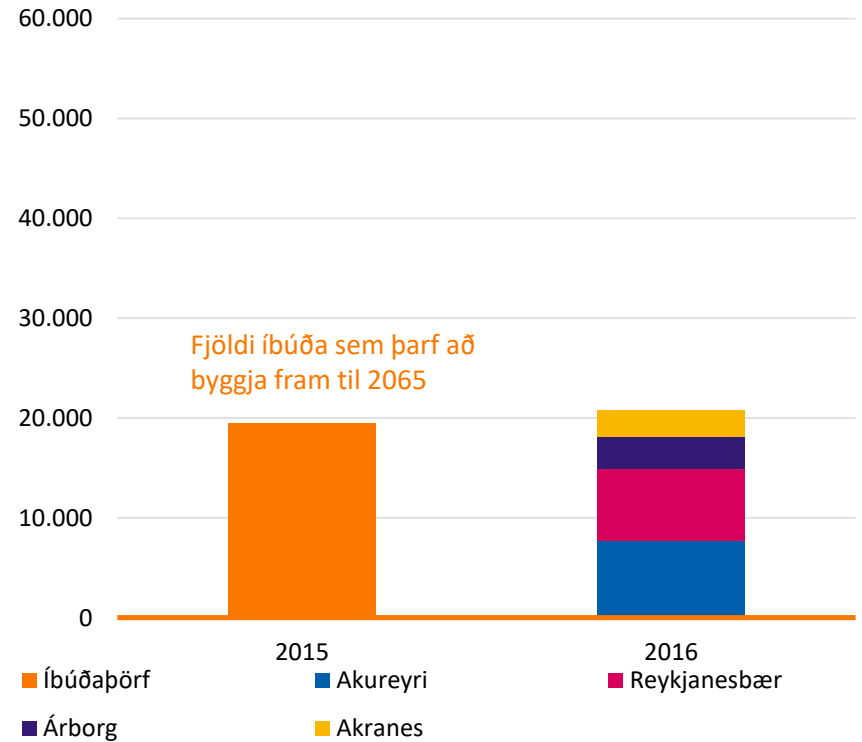
Setjum þetta í samhengi!

Í dag eru 138 þúsund íbúðir á landinu öllu, þar af 86 þúsund á höfuðborgarsvæðinu og 52 þúsund á landsbyggðinni

Fjöldi íbúða á höfuðborgarsvæðinu árslok 2016



Fjöldi íbúða á landsbyggðinni í árslok 2016



Hvernig mun höfuðborgarsvæðið líta út?

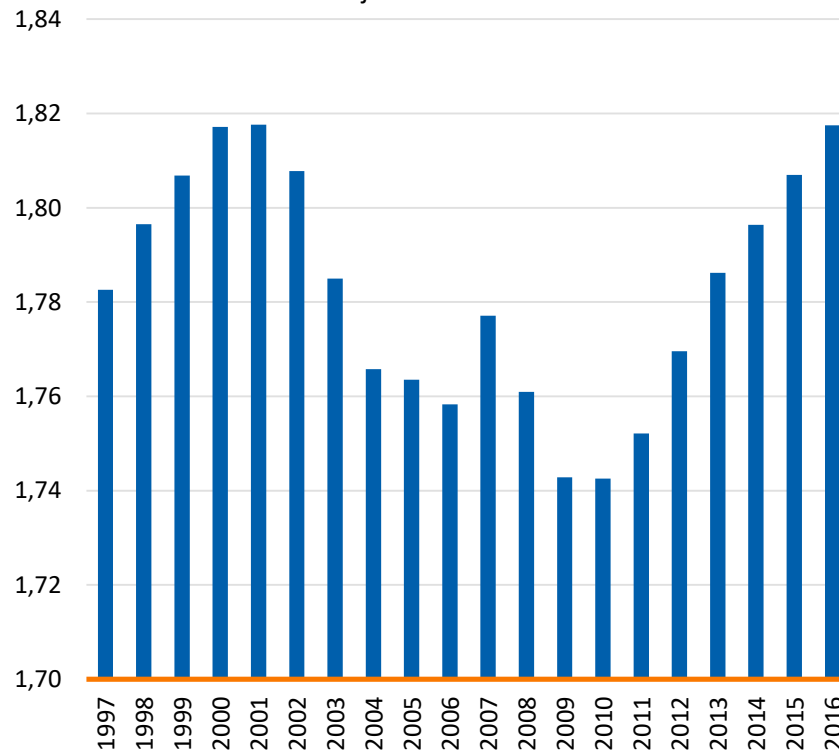
1990 til 2016 til 2065 – Athugið að nýrri byggð er raðað handahófskennt á óbyggt land!



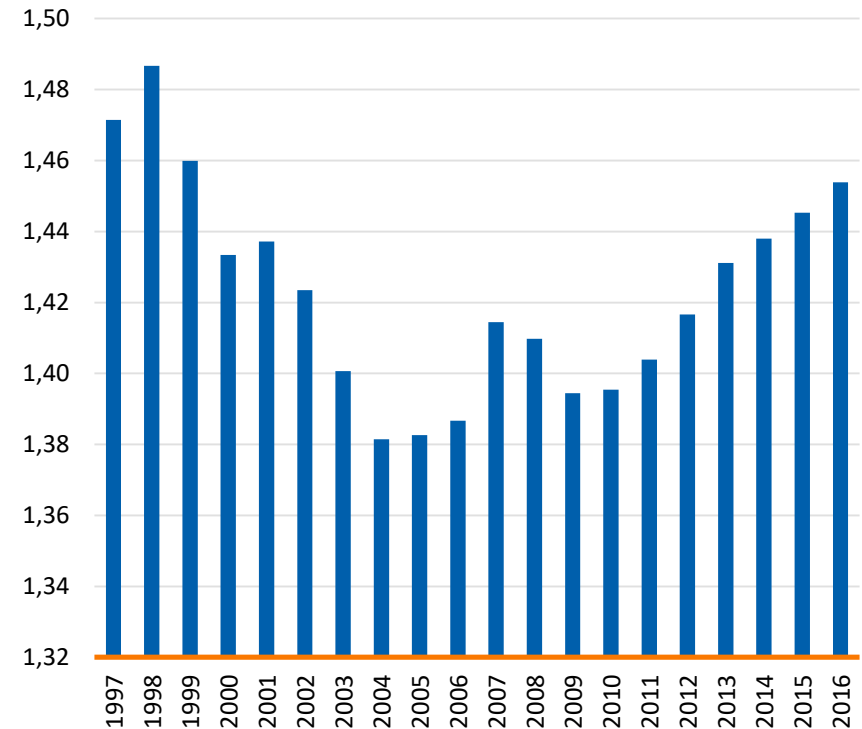
Eins og alltaf ákvarðast svona útreikningar af íbúum á íbúð

Kröftug fólksfjölgun samhliða lítilli framboðs aukningu hefur leitt til þess að fjöldi íbúa á hverja íbúð hefur hækkað

22 ára og eldri á íbúð á höfuðborgarsvæðinu
- fjöldi að meðaltali

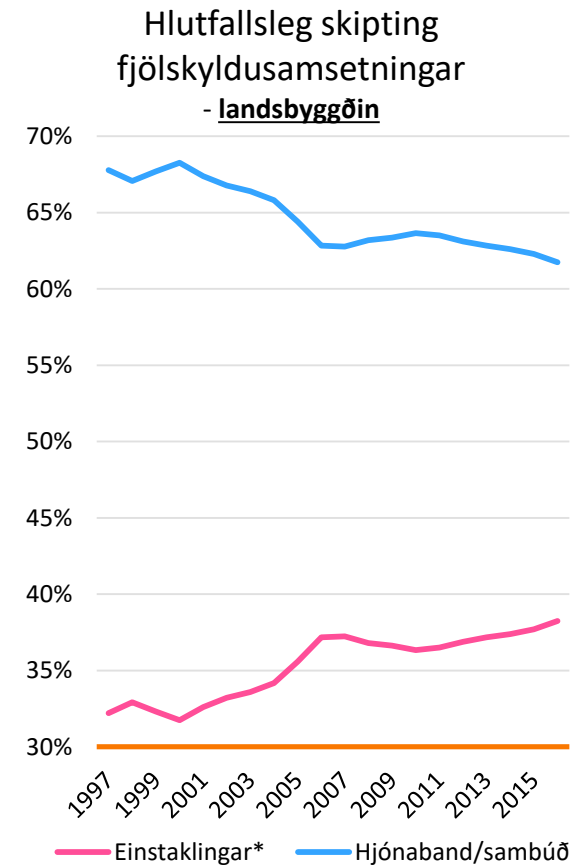
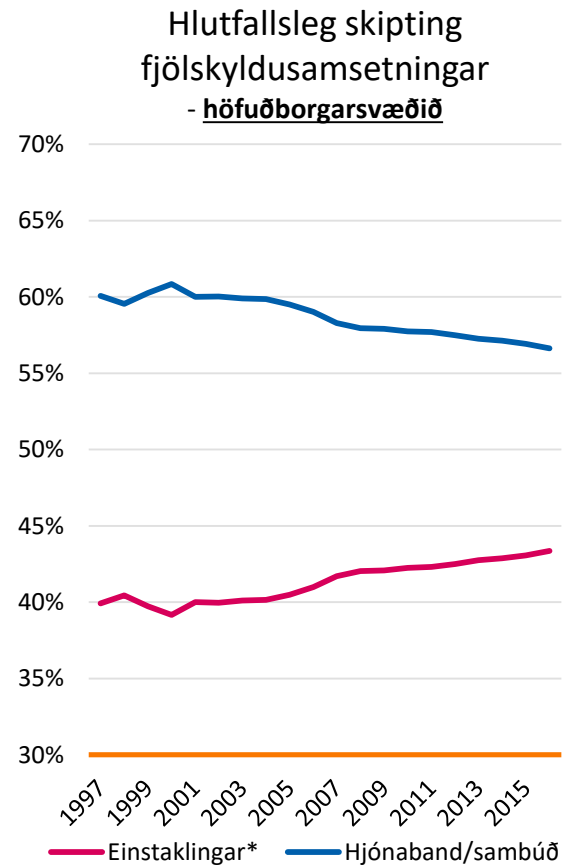
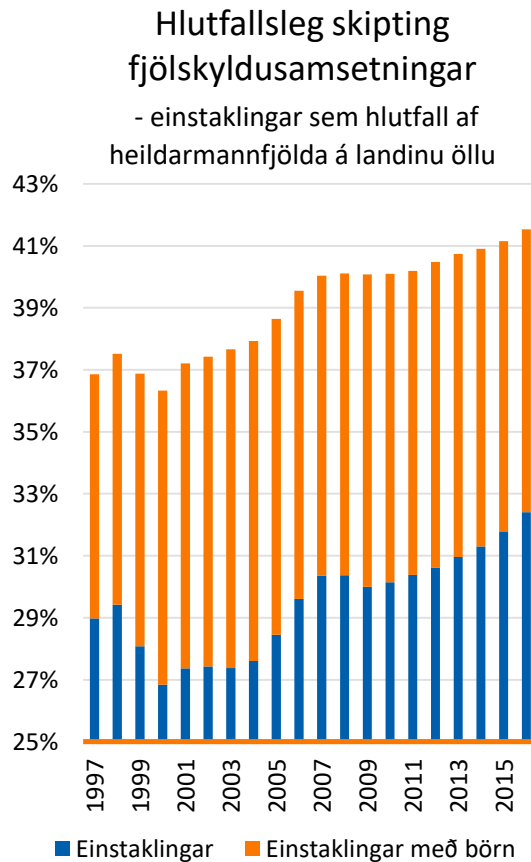


Kjarnafjölskyldur* á íbúð á
höfuðborgarsvæðinu



Breytt fjölskyldumynstur kallar á ennþá meiri uppbyggingu

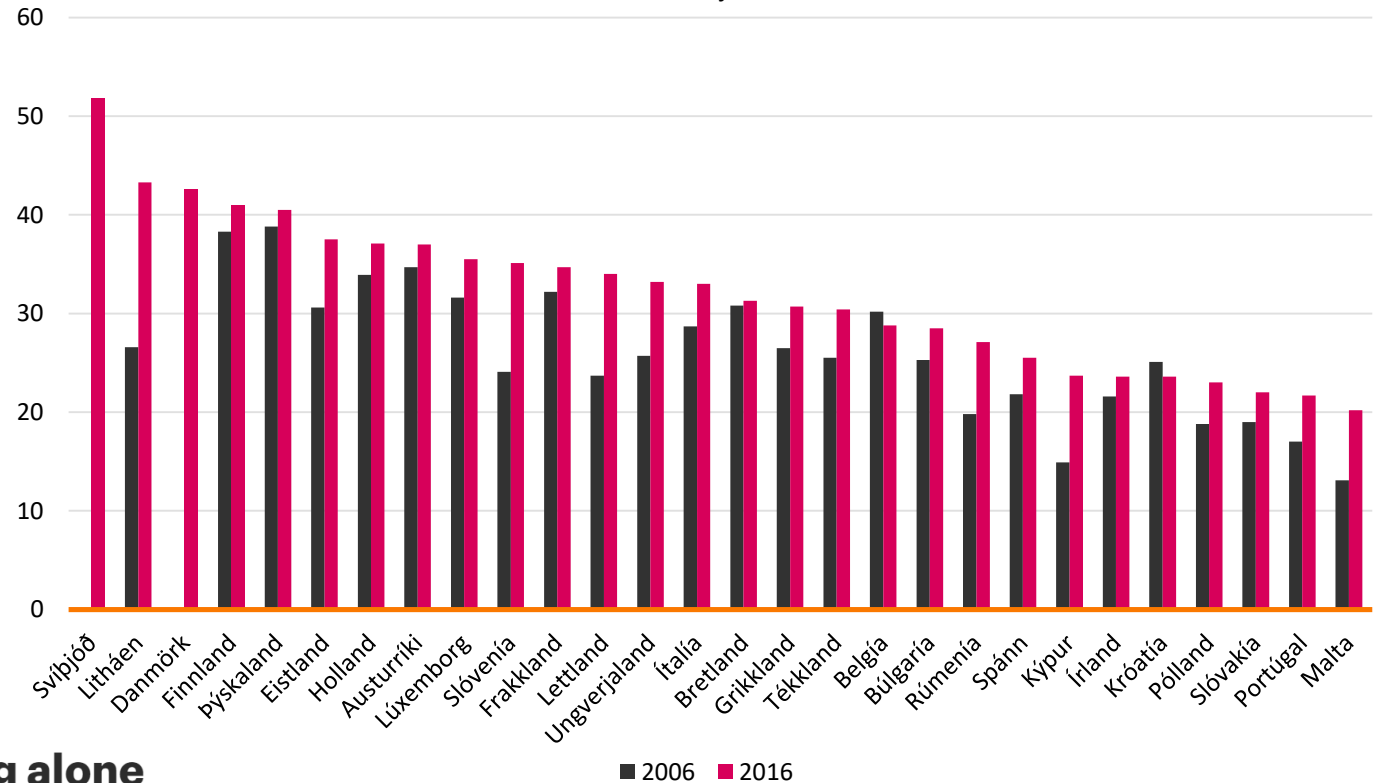
Ef framboð af íbúðarhúsnæði væri nægt er líklegt að fjöldi íbúa á hverja íbúð myndi lækka



Borð fyrir einn? Sífelld fleiri kjósa að búa einir, ekki bara hér

Hraðar breytingar á síðustu árum

Heimili í Evrópu sem samanstanda af einum einstaklingi
- hlutfall af heildarfjölda heimila



Census 2016: More Canadians than ever are living alone, and other takeaways

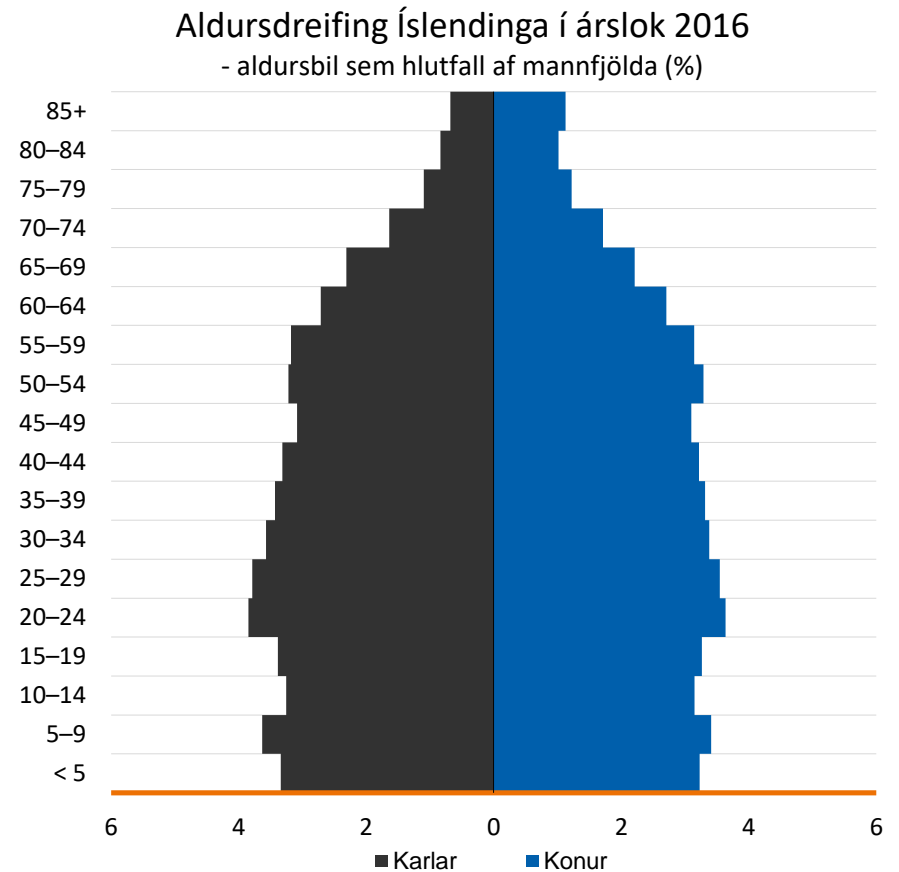
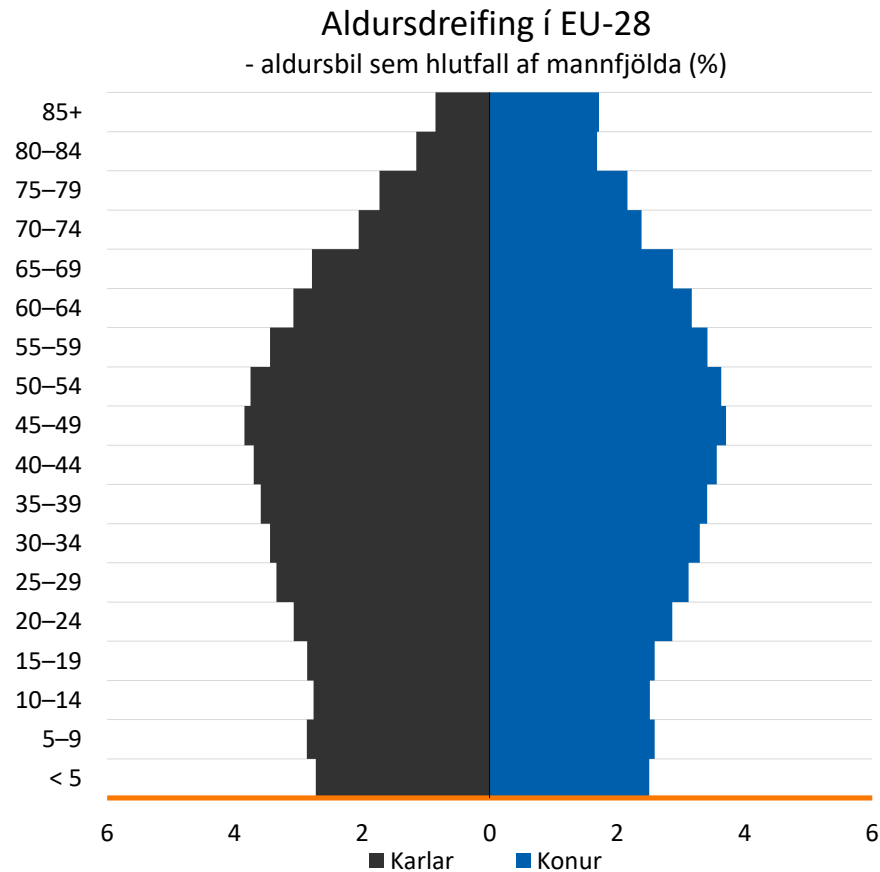
Living alone: The fastest growing trend that's outstripping supply

Solo living is the new norm.

More Americans are living alone after recession

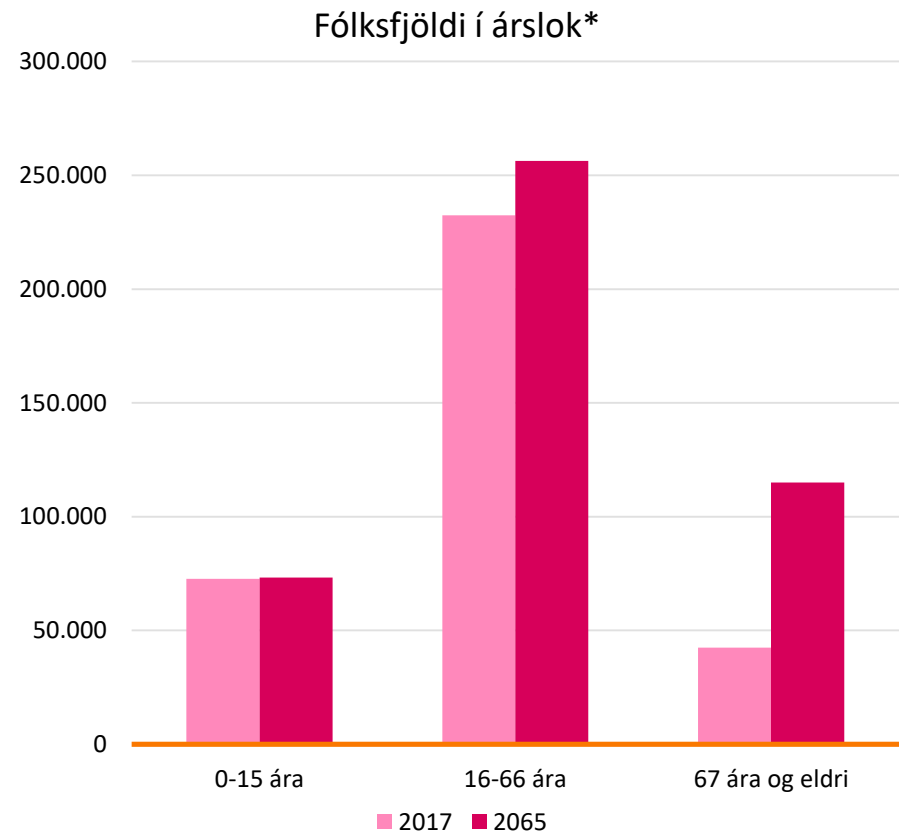
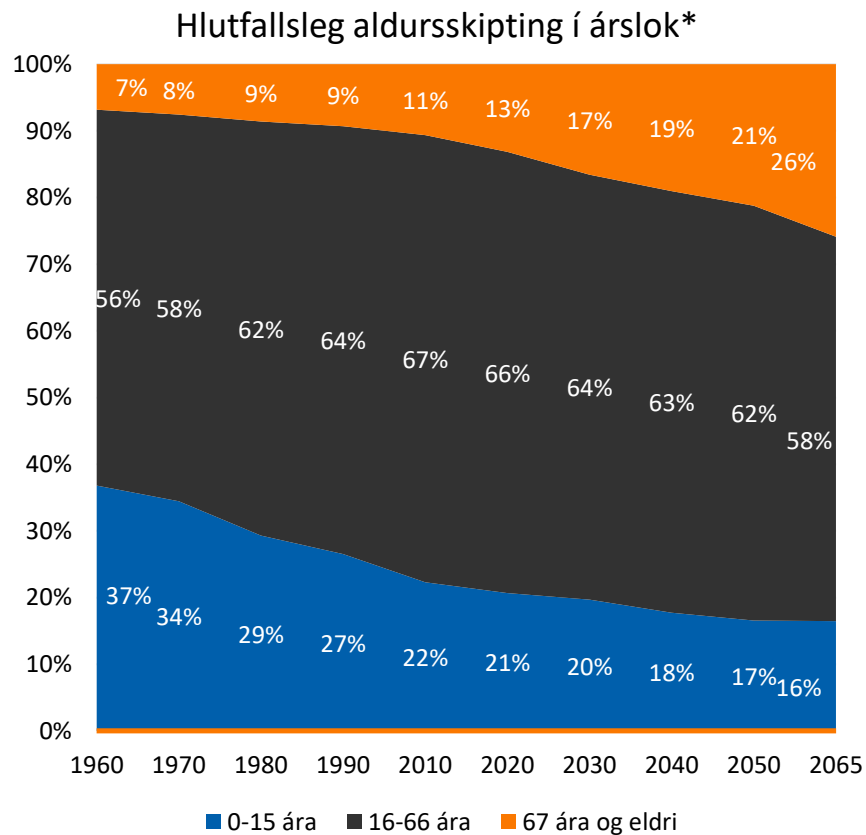
Við erum ennþá ung þjóð...

Næst yngsta þjóðin í Evrópu miðað við miðgildi, á eftir Tyrkjum. Miðgildi aldurs á Íslandi er 36 ár.



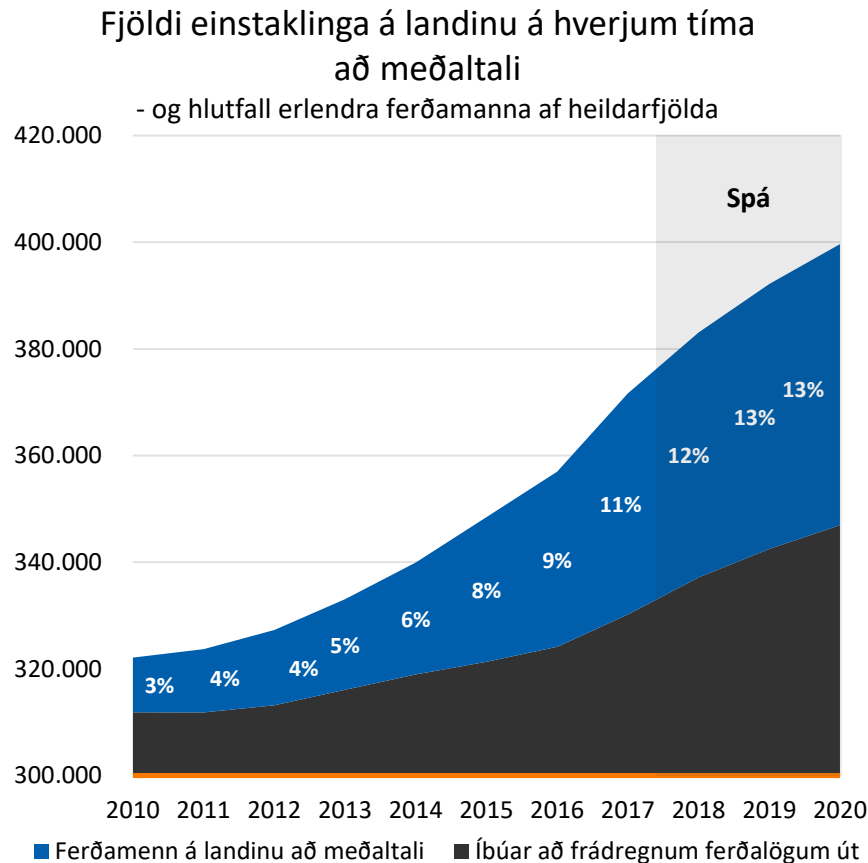
... en við eldumst eins og aðrir

Verða lyftuhús „það heitasta“ á næstu áratugum?



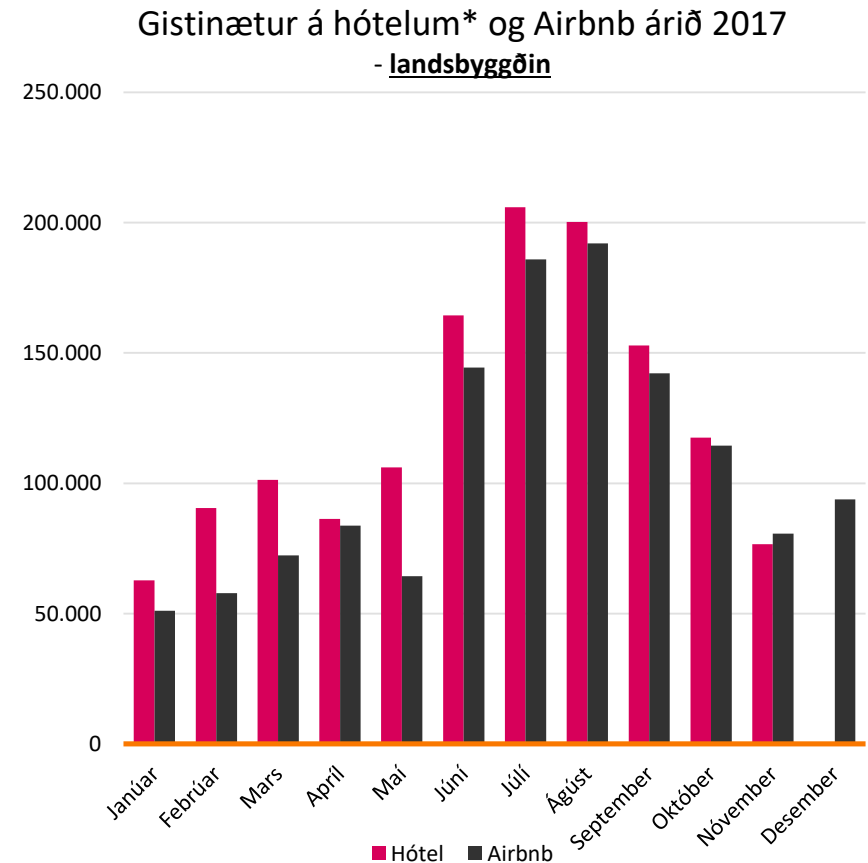
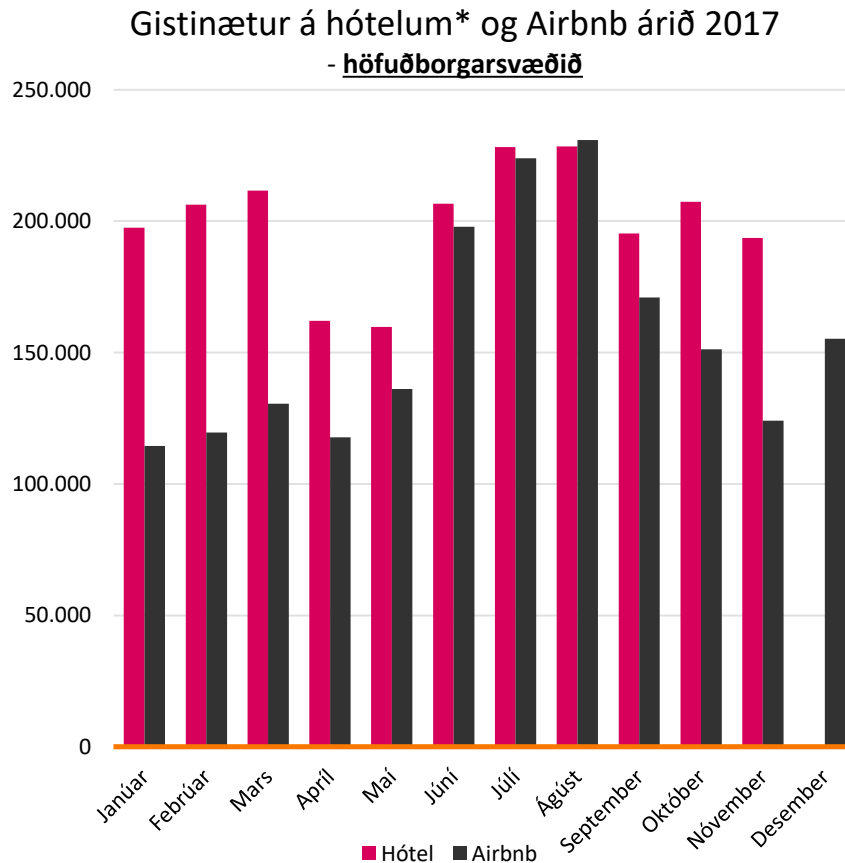
Ekki má gleyma ferðamönnum! Sífelld fleiri einstaklingar eru á landinu á hverjum tíma

Ferðamannastraumurinn til landsins er ígildi hraðari fólksfjölgunar. Allir þurfa svo þak yfir höfuðið!



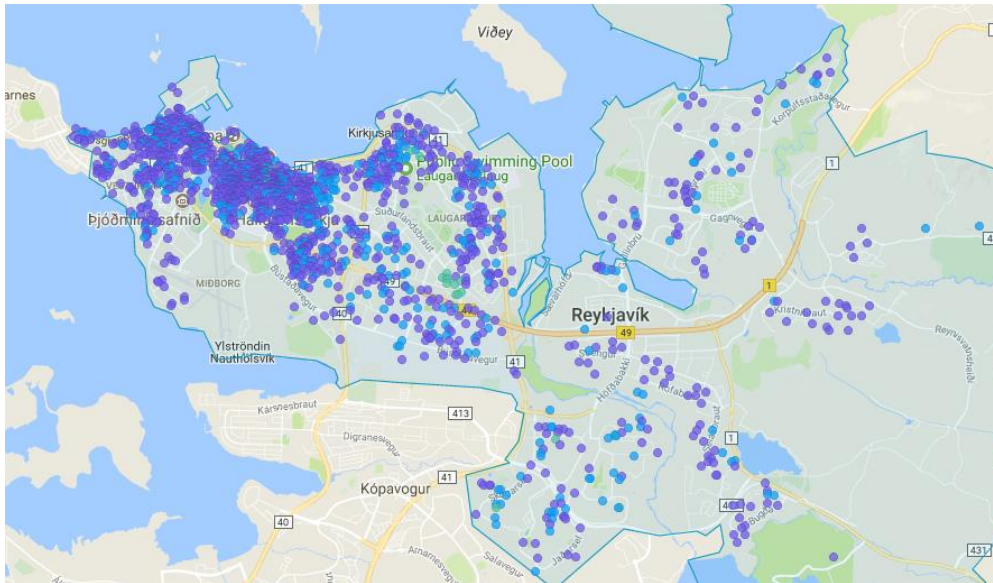
Deiliahagkerfið verður sífellt umsvifameira

Gistinætur á Airbnb slaga hátt upp í gistinætur á heilsárshótelum

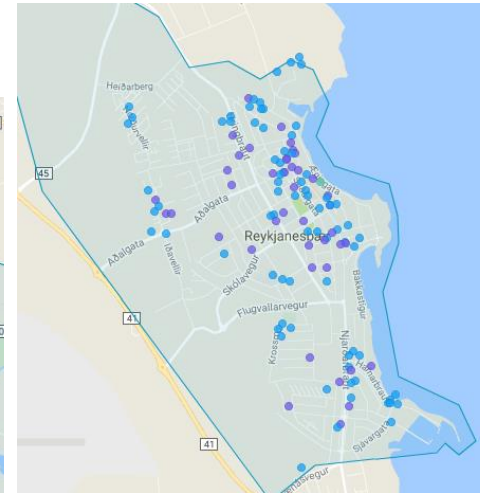


Flestir leigja út íbúðir í Reykjavík og Akureyri, herbergi á Reykjanesi

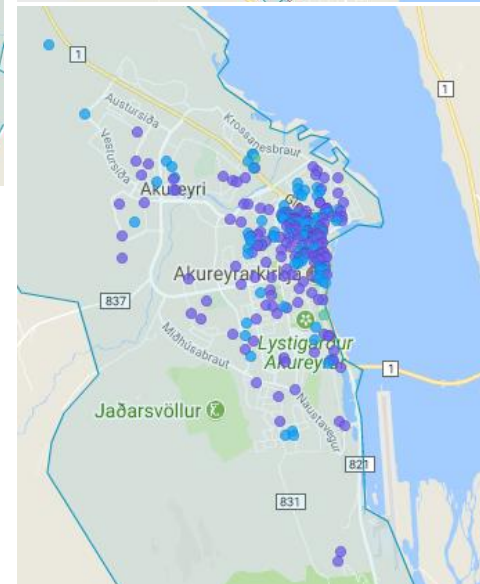
Sama hvort er, nýtingin virðist góð



Reykjavík: 3.084 eignir
Heilar íbúðir: 2.314
Herbergi: 699
Herbergi deilt með öðrum: 71



Reykjanesbær: 112 eignir
Heilar íbúðir: 38
Herbergi: 73
Herbergi deilt með öðrum: 1



Akureyri: 187 eignir
Heilar íbúðir: 122
Herbergi: 63
Herbergi deilt með öðrum: 2

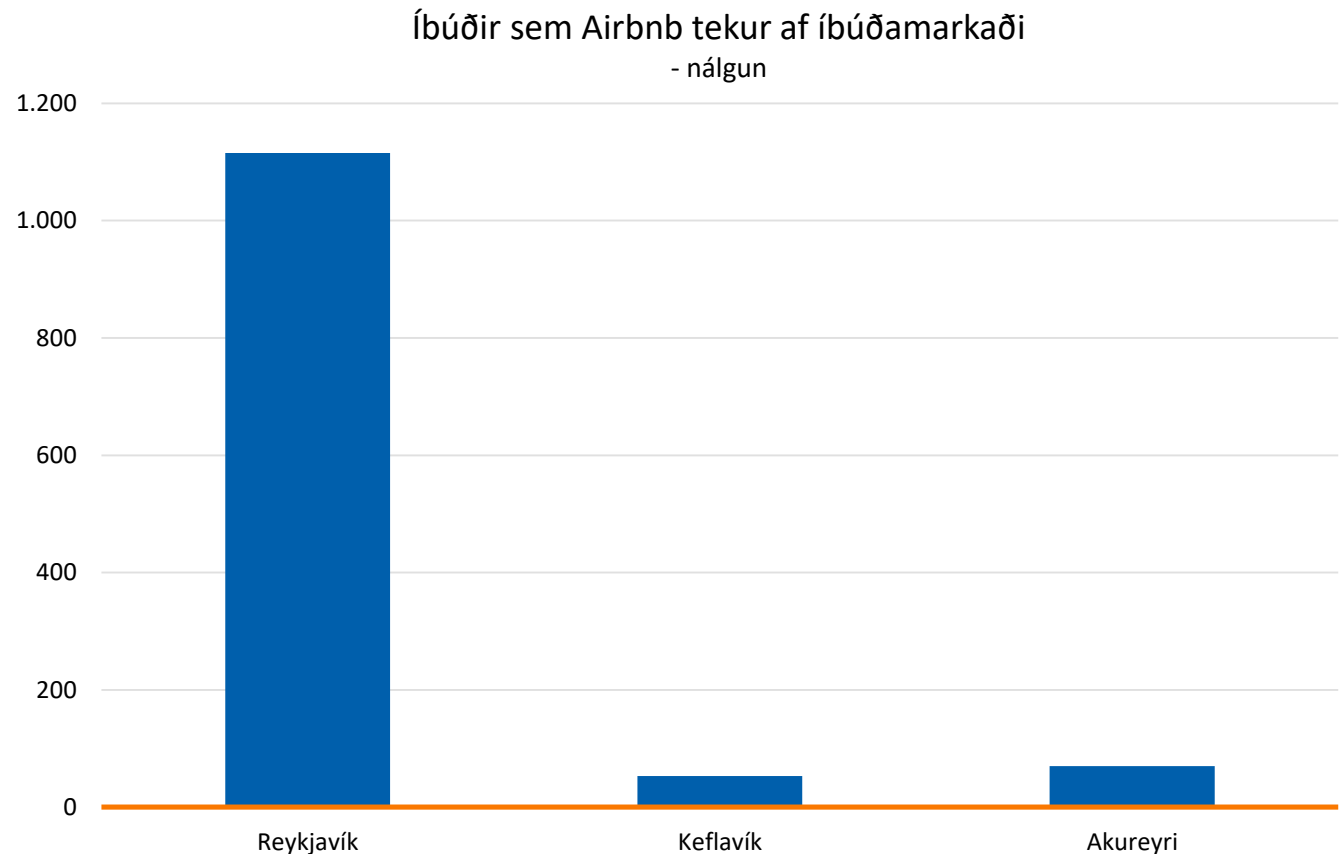
Ráðgátan um Airbnb: Hversu margar íbúðir eru teknar af markaði?

Margt er á huldu varðandi Airbnb og áhrif þess á húsnæðismarkaðinn enda upplýsingarnar af skornum skammti

Því hefur verið kastað fram að vöxtur Airbnb hafi átt stóran þátt í hækkun húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu. Við drögum ekki í efa að áhrifin séu til staðar en teljum að umræðan ýki að einhverju leyti vandann.

Í janúar á þessu ári voru 3.084 virkar eignir skráðar á Airbnb samkvæmt heimasíðunni Airdna. Það þýðir hinsvegar ekki að sami fjöldi sé tekinn út af markaðnum. Sé tekið tillit til fjölda herbergja og skammtímaleigu, þ.e.a.s. íbúða sem eru í leigu skemur en sex mánuði á árinu, reiknast okkur að um 1.100 íbúðir séu ekki á markaði vegna Airbnb.

Þar sem ekki er tekið tillit til tvítalninga áætlum við að matið hér til hliðar séu efri mörk, á annars afar stóru öryggisbili.



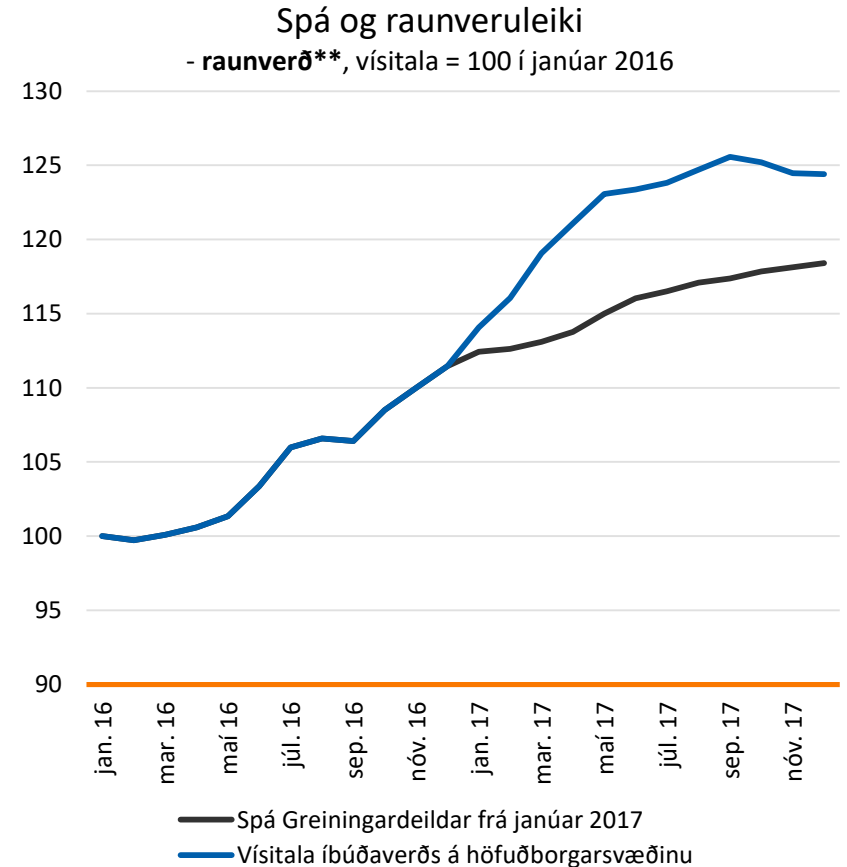
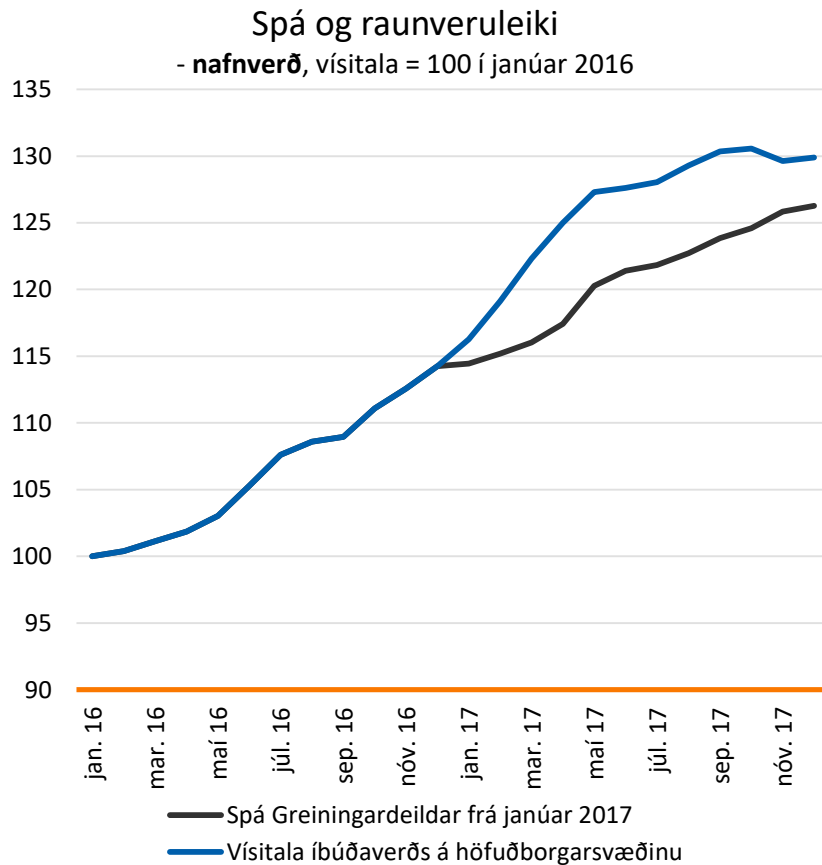


“Öll líkön eru röng en sum eru gagnleg”

Spá um húsnæðisverð fram til 2020.

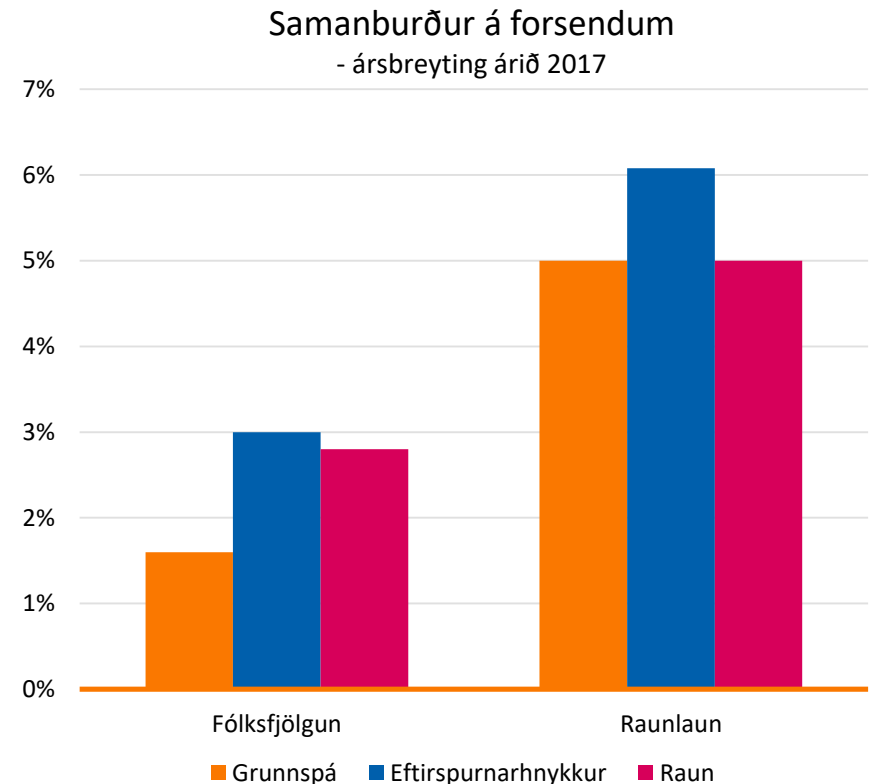
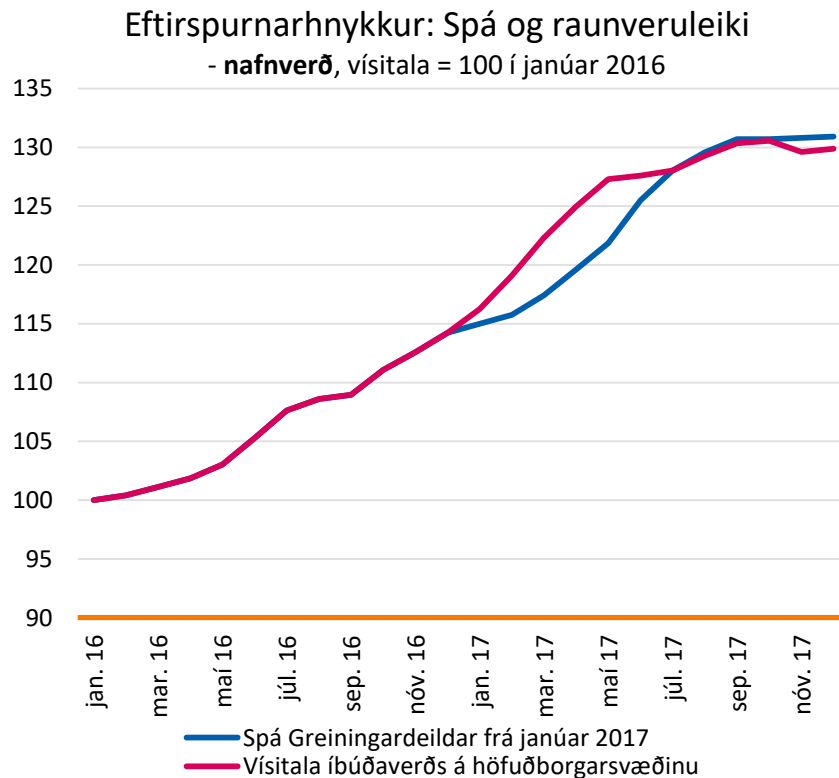
Síðasta húsnæðisverðspá* vanmat verðhækkunirnar árið 2017

Spáin hljóðaði upp á 14% árshækkun árið 2017, raunin varð 19% hækkun, miðað við ársmeðaltöl.



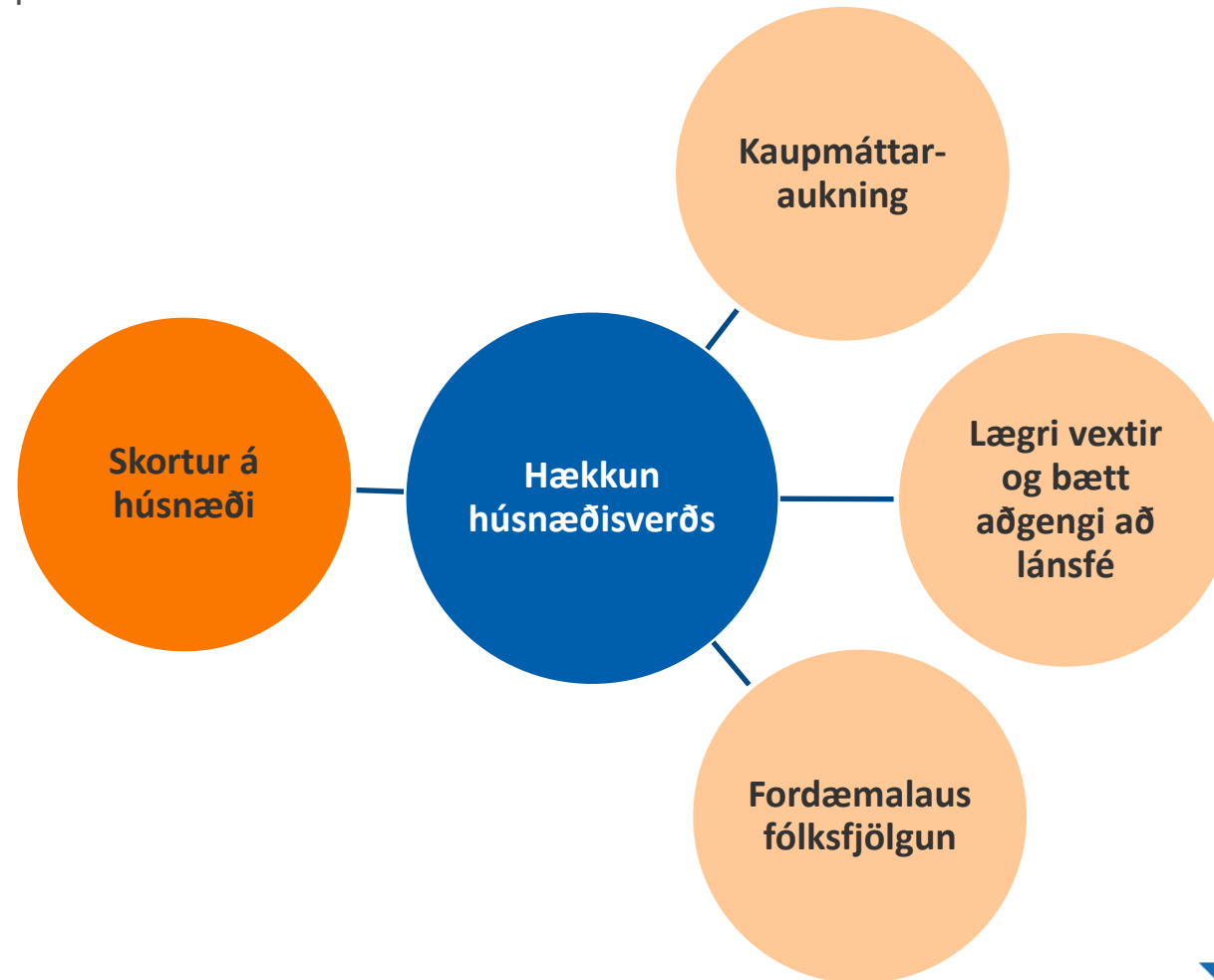
Meira að segja háspáin var ekki nógu há!

Síðast voru settar fram tvær ólíkar sviðsmyndir, eftirspurnarhnykkur annars vegar og framboðshnykkur hins vegar. Eftirspurnarhnykkurinn fól í sér mikla fólksfjölgun og raunlaunahækkun, og leiddi til 17,3% verðhækkunar, sem var engu að síður vanmat.



Af hverju hækkaði húsnæðisverð svona mikið?

Samspil fjölmargra þátta



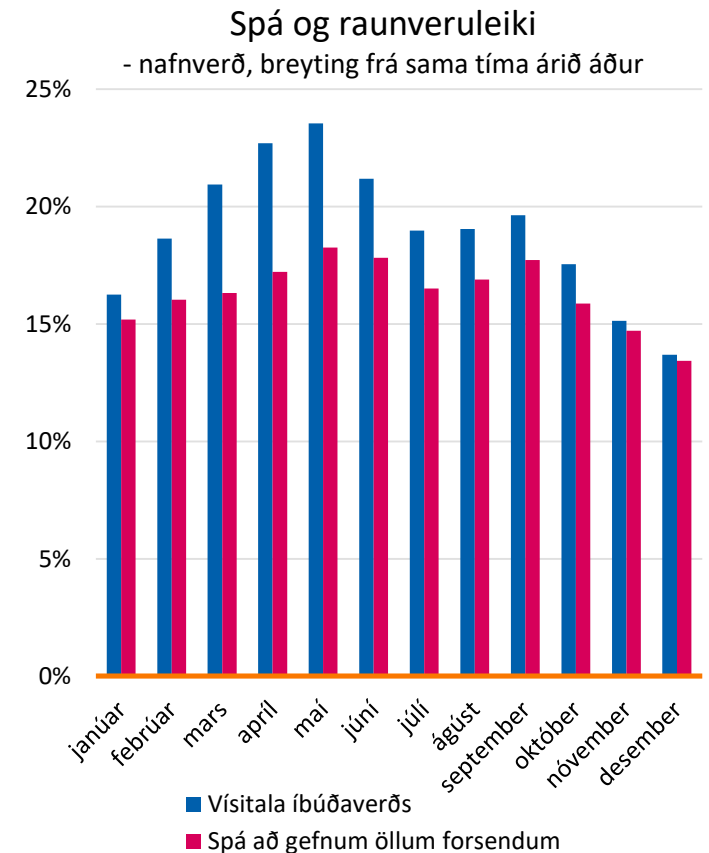
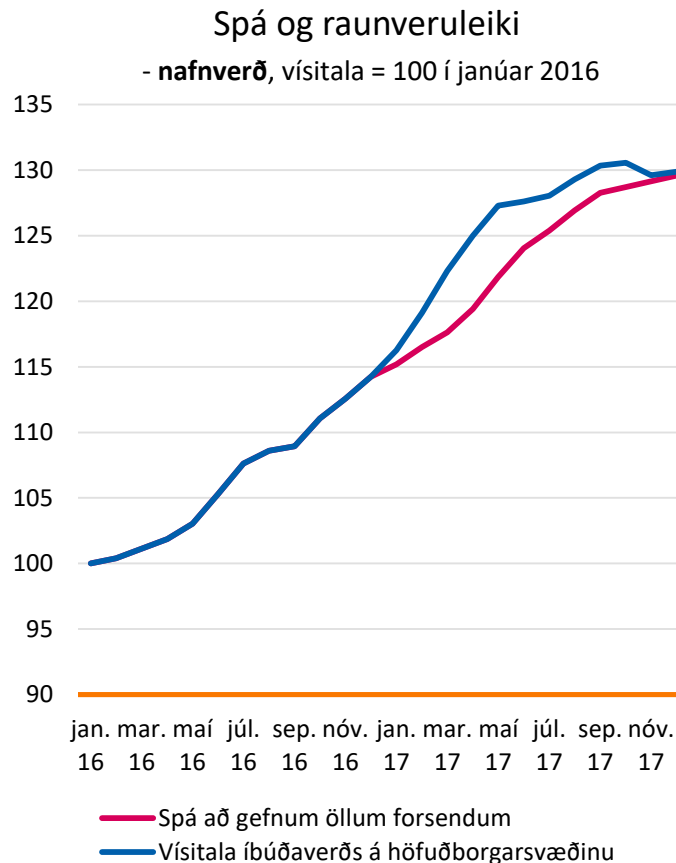
Hvað ef við hefðum vitað þróun helstu forsenda?

Hefðum samt sem áður ekki spáð álíka hækkunum og raungerðust á fyrri hluta ársins

Jafnvel þó við hefðum vitað launa-, vaxta-, fólksfjölgunar- og uppbyggingarþróun hefðum við engu að síður spáð rangt fyrir um húsnæðisverðhækkanir á árinu 2017.

Mestu munar um hinar snörpu hækkanir er urðu á fyrrihluta ársins en líkanið fangar mun betur hækkunartaktinn þegar leið á árið.

Hækkun húsnæðisverðs á síðasta ári var brattari en við reiknuðum með. Kalla má það ótímabæra hækkun en einnig aðlögun að brettum aðstæðum. Vissulega er líkanið ekki fullkomið, enda getur ekkert líkan fangað margbreytileika raunveruleikans, en niðurstöðurnar benda engu að síður til þess að eitthvað annað en undirliggjandi þættir hafi verið að verki.



Var eitthvað meira á seyði?

Hvað með væntingar? Á fyrra hluti ársins snerist obbi samræða á kaffistofum landsins um húsnæðisverð, fréttamiðlar fóru mikinn og allir höfðu skoðanir. Ekki er útilokað að öll umfjöllunin og umtalið hafi haft áhrif á væntingar og þar af leiðandi hegðun markaðsaðila.

VIÐSKIPTI INNLENT

Innlent

kjaramál húsnæðismál

Húsnæðisverð hefur hækkað þrefalt hraðar en laun

Innlent

samfélagsmál húsnæðismál

Vantar um átta þúsund íbúðir á markaðinn

Mikil spenna er á íbúðamarkaði þar sem viðvarandi skortur á íbúðum er farinn að hafa mikil áhrif á stöðu mála.

Horfur á ofhitnun

Sér ekki fram á að geta keypt íbúð í bráð

© 19.02.2017 - 13:45 Innlent · Silfrið · Stjórnsmál · Viðskipti

Húsnæðisverð hvergi hækkað meira en á Íslandi

Húsnæðisskortur um allt land

© 29.06.2017 - 17:35 Innlent · Húsnæðismál

Fréttaskýringar

efnahagsmál

Hvað er til ráða á fasteignamarkaði?

Boðaðar hafa verið aðgerðir til að vinna gegn spennu á fasteignamarkaði og bólu myndun. En hvaða aðgerðir koma til greina?

Húsnæðisverð mun halda áfram að hækka

© 20.09.2017 - 20:12 Efnahagsmál · Innlent

Húsnæðismarkaðurinn áfram erfiður fram á næsta ár

Innlent | Morgunblaðið | 6.5.2017 | 5:30 | Uppfært 15:01

Sér hættumerki á húsnæðismarkaði

Yfirverð og bólu myndun á húsnæðismarkaði

Hættumerki á fasteignamarkaði

Á síðasta ársfjórðungi 2016 fór að skilja á milli þróunar kaupmáttar og íbúðaverðs og það veldur áhyggjum.

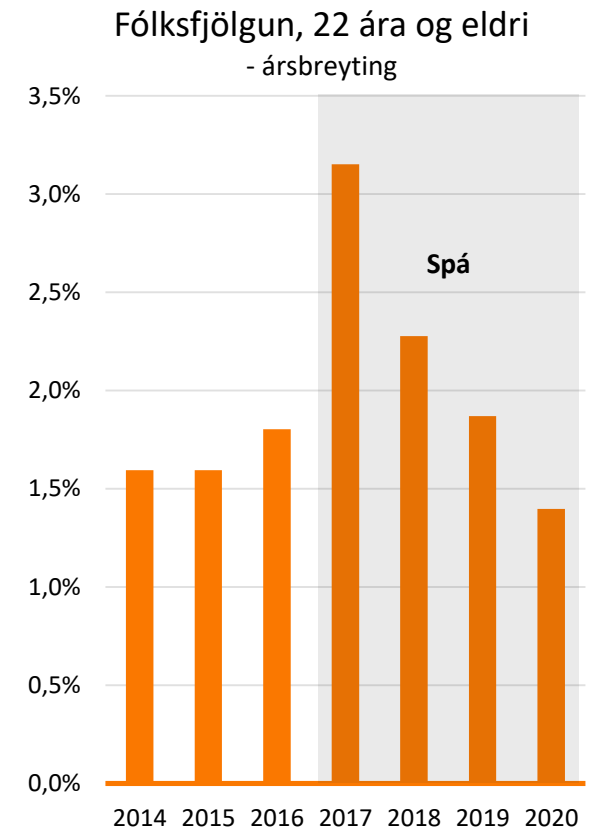
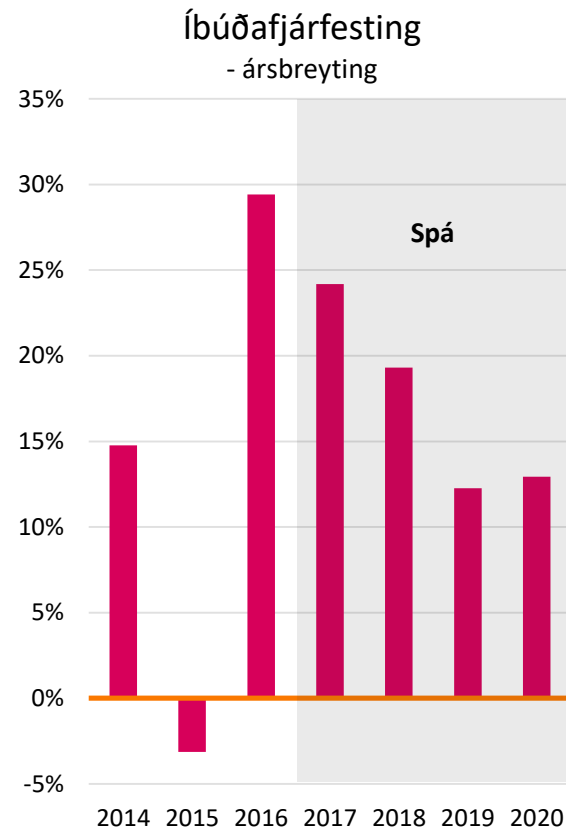
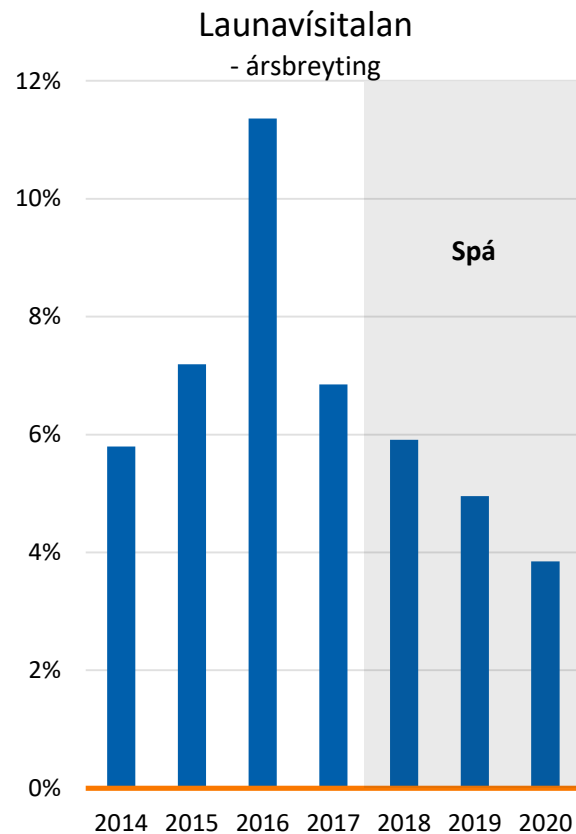
Nýtt ár, ný spá

Sömu fyrirvarar eiga ennþá við!

- **Spár um húsnæðisverð geta haft áhrif á væntingar og þar af leiðandi hegðun markaðsaðila.**
- Hvað sögðum við í fyrra?
 - Karl Case og Robert Shiller, Nóbelsverðlaunahafar í hagfræði, telja að til að skilja húsnæðismarkaðinn þarf að skilja hvað kaupendur eru að hugsa. Í skrifum sínum um húsnæðismarkaðinn beina þeir sjónum sínum að væntingum kaupenda um húsnæðisverð og áhrifum þeirra á ákvörðunartöku.
 - Væntingar um áframhaldandi verðhækkanir geta leitt til þess að kaupendur haldi áfram að kaupa húsnæði á háu verði þar sem búist er við frekari hækkunum. Þá geta fleiri séð hag sinn í að fjárfesta í húsnæði strax áður en það hækkar meira, á meðan eigendur sitja mögulega lengur á eignum sínum til að ná inn frekari hækkunum. Saman ýtir þetta undir áframhaldandi verðhækkanir sem, ef keyrðar áfram af væntingum, geta verið ósjálfbærar til lengri tíma.

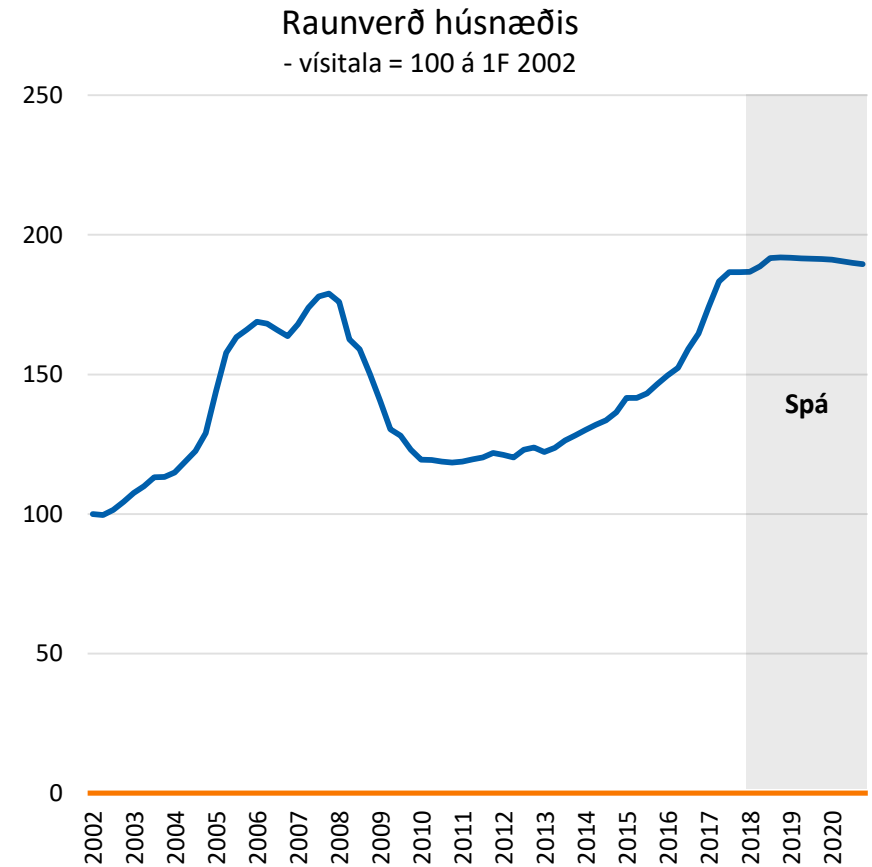
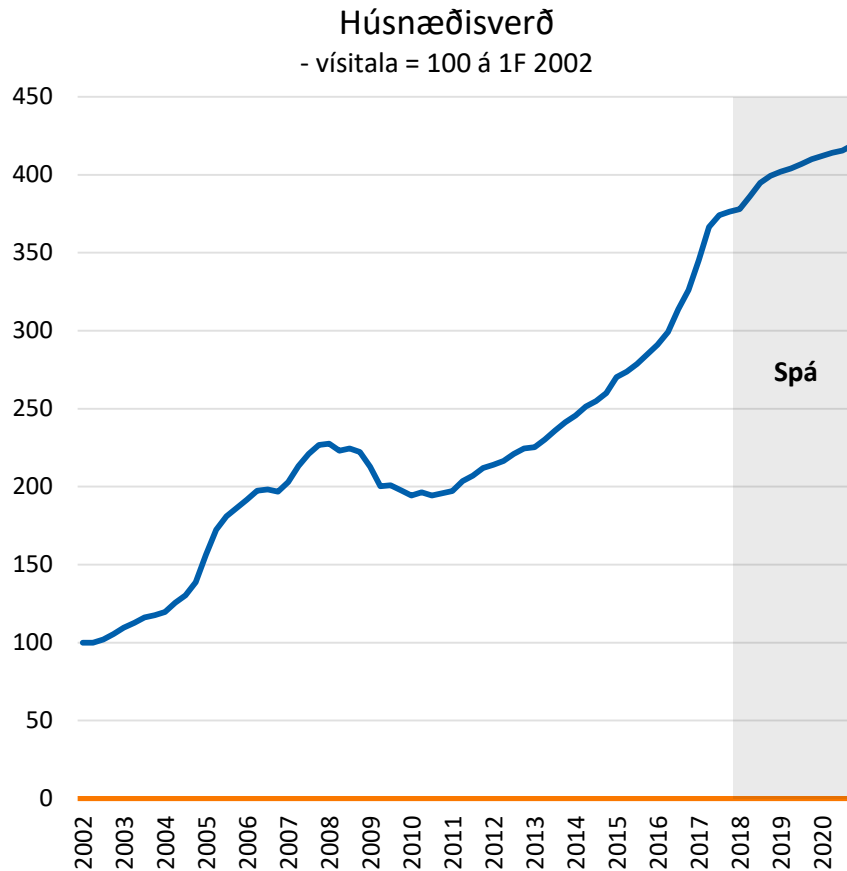
Helstu forsendur í grunnspá

Tölfræðilíkan er aðeins nálgun á veruleikanum, aldrei er hægt að taka tillit til allra þeirra þátta er hafa áhrif á húsnæðisverð



Spáum áframhaldandi verðhækkunum á húsnæðisverði

Hægari hækkanir það sem koma skal



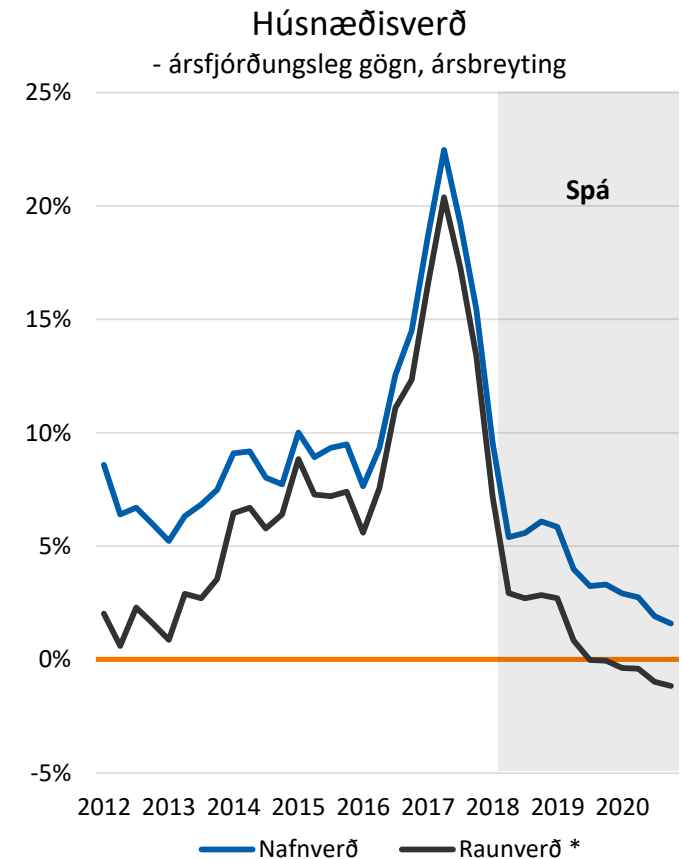
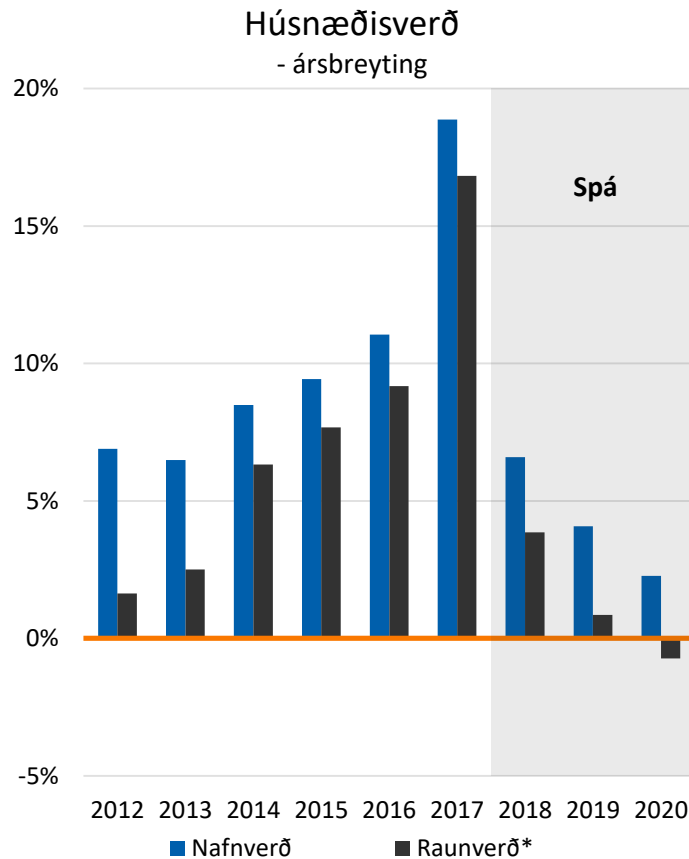
Verulega hægir á hækkunartaktinum strax á þessu ári

Nafnverðshækkunir út spátímann, raunverð gefur eftir þegar fram í sækir

Við spáum að húsnæðisverð haldi áfram að hækka fram til ársloka 2020, en að verulega hægi á hækkunartaktinum. Þannig hækkar húsnæðisverð um 6,6% á þessu ári, 4,1% á næsta ári og rúm 2,3% árið 2020.

Hafa ber í huga að um er að ræða ársmeðaltöl. Hækkunin frá deginum í dag (31. janúar 2017) fram til ársloka er því nokkuð undir 6%. Sem dæmi, ef vísitala íbúðaverðs helst óbreytt allt árið 2018 mælist engu að síður verðhækkun út frá ársmeðaltölum.

Verðþróunin á þessu ári er nokkuð skrykkjótt, en við reiknum með að fram á annan ársfjórðung verði hálfger lognmolla á markaðnum eftir ótímabærar hækkunir í upphafi síðasta árs. Hækkunartakturinn gefur örlítið í á seinni hluta ársins en hægist aftur á næsta ári.



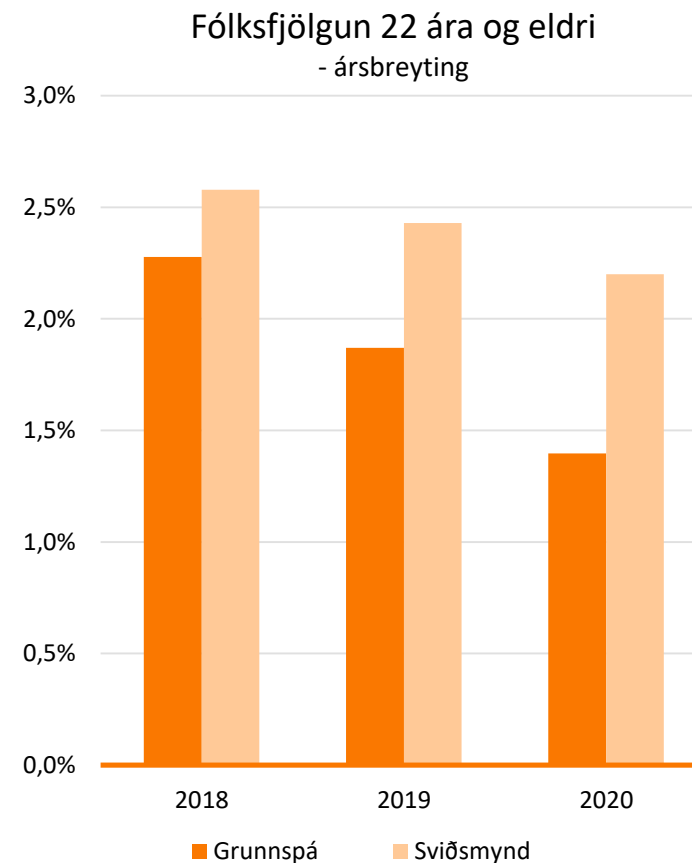
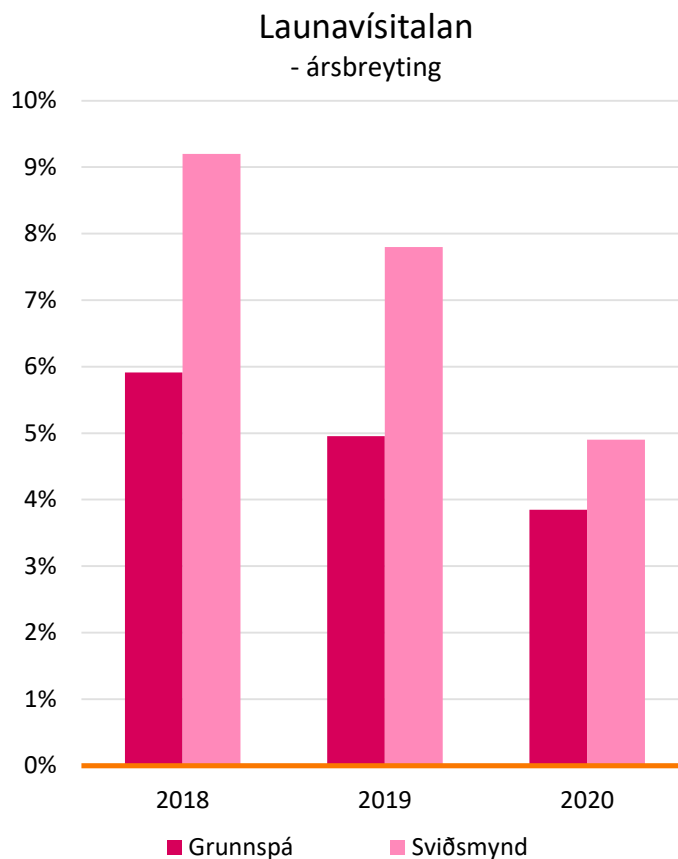
Hvað ef mannfjöldaspá Hagstofunnar* rætist og kjaraviðræður fara úr böndunum?

Það þýðir að grunnspáin vanmetur eftirspurnarkraftinn í hagkerfinu

Það dylst engum að staðan á vinnumarkaðnum er viðkvæm um þessar mundir. Nýlegar ákvarðanir kjararáðs hafa valdið óánægju og spennu, nú þegar stutt er í að endurskoðunarákvæði kjarasamninga ASÍ virkjast.

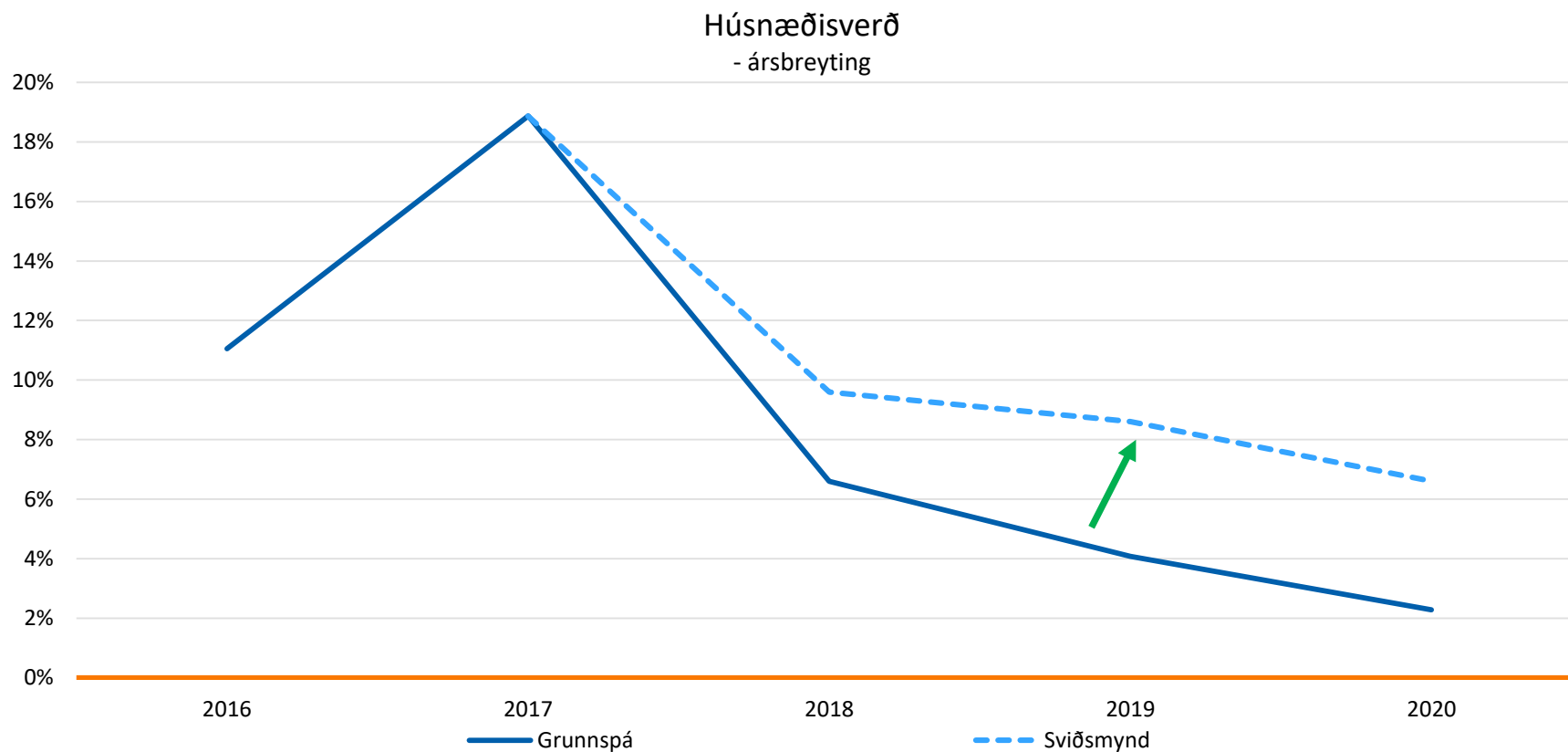
Miðað við spennuna á vinnumarkaði um þessar mundir og sögulega þróun er ekki langsótt að ætla að launahækkningar verði nokkuð meiri en grunnspáin segir til um, þó sviðsmyndin hér sé hugsanlega í hærra lagi.

Þá má svo vera að ekki dragi jafn hratt úr spennu í hagkerfinu og grunnspáin gerir ráð fyrir, sem myndi þá kalla á aukin innflutning vinnuafis og þ.a.l. hraðari fólksfjölgun.



Aukin eftirspurn þýðir meiri verðhækkanir en ella

Að einhverju leyti gætu verðhækkanir undir lok spátímans verið ofmetnar ef launahækkanirnar myndu leiða til meira atvinnuleysis og/eða verðbólgu en hér er reiknað með



Hvað ef framboðshliðin tekur kipp?

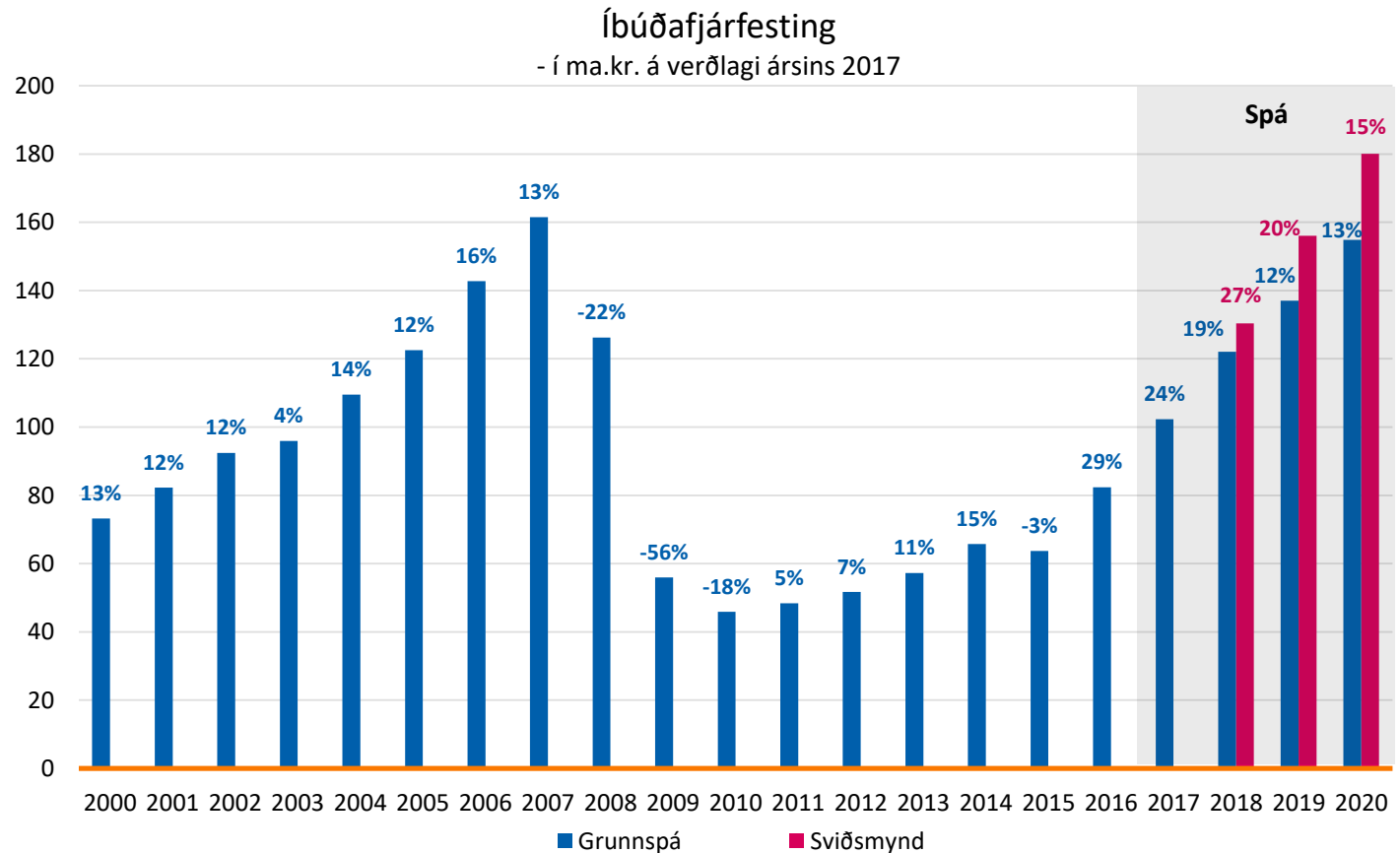
Aukið framboð ætti að öðru óbreyttu að tempra verðhækkanir

Íbúðafjárfesting hefur aukist verulega að undanfögnu, enda er hvatinn til nýbyggingar til staðar, einkum í tilfelli fjölbýlis.

Vel má vera að grunnspáin vanmeti áhrif hærra húsnæðisverðs á nýbyggingar, sem og þrýsting á yfirvöld til að hraða uppbyggingu á húsnæðismarkaði.

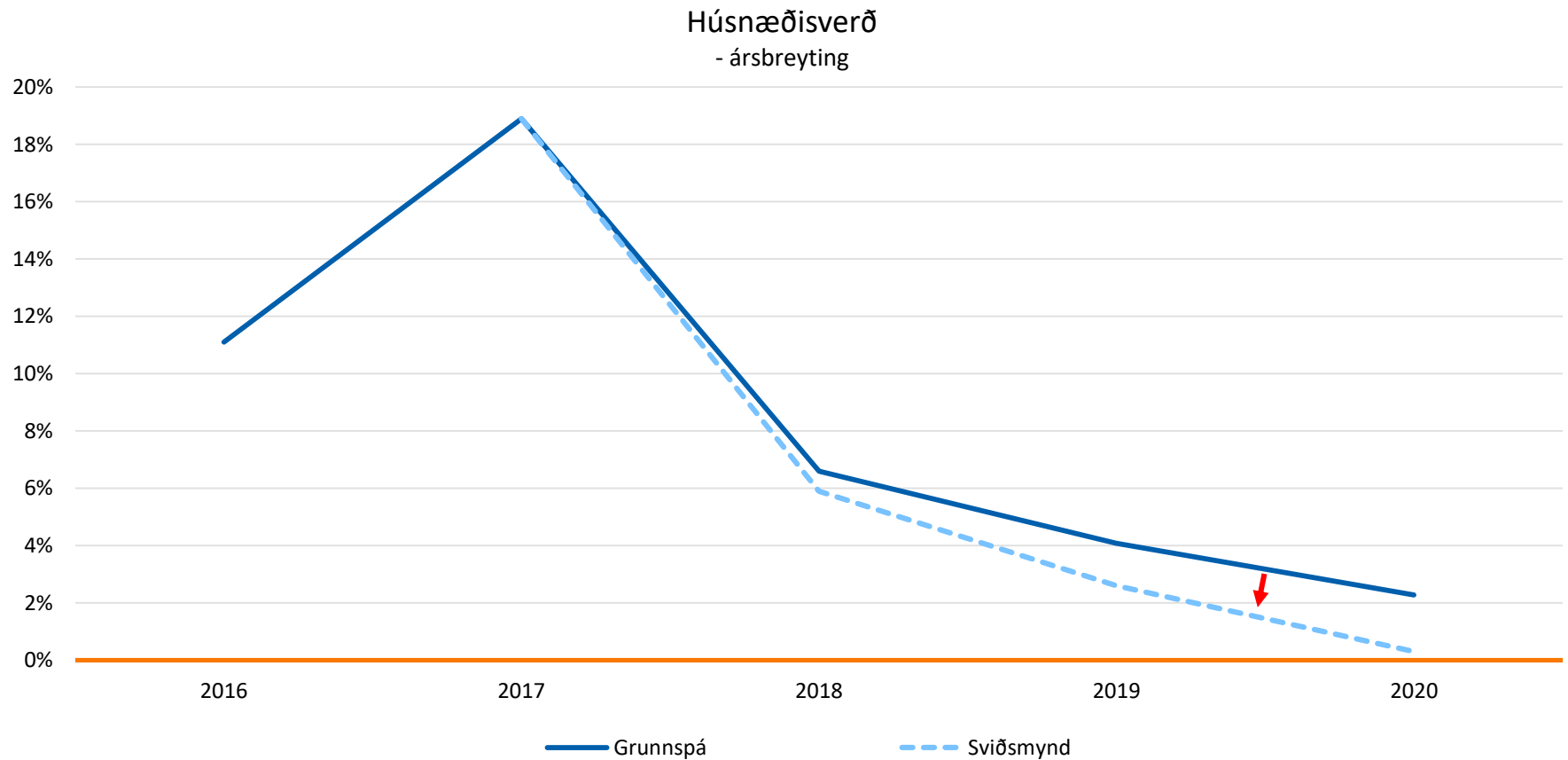
Meðfylgjandi sviðsmynd gerir ráð fyrir auknum krafti í íbúðafjárfestingu og að hún fari yfir sitt fyrra hágildi undir lok spátímans. Aðrar stærðir eru óbreyttar frá grunnspánni.

Hafa ber í huga að tilgangurinn með sviðsmyndum er ekki að spá rétt fyrir um framtíðina, heldur að áætla hvernig breyting undirliggjandi þátta breytir spánni í heild.



Framboðsaukningin stuðlar að hægari hækkunartakti en ella

Lítill munur á spánum fyrst í stað, enda tekur tíma að reisa íbúðarhús





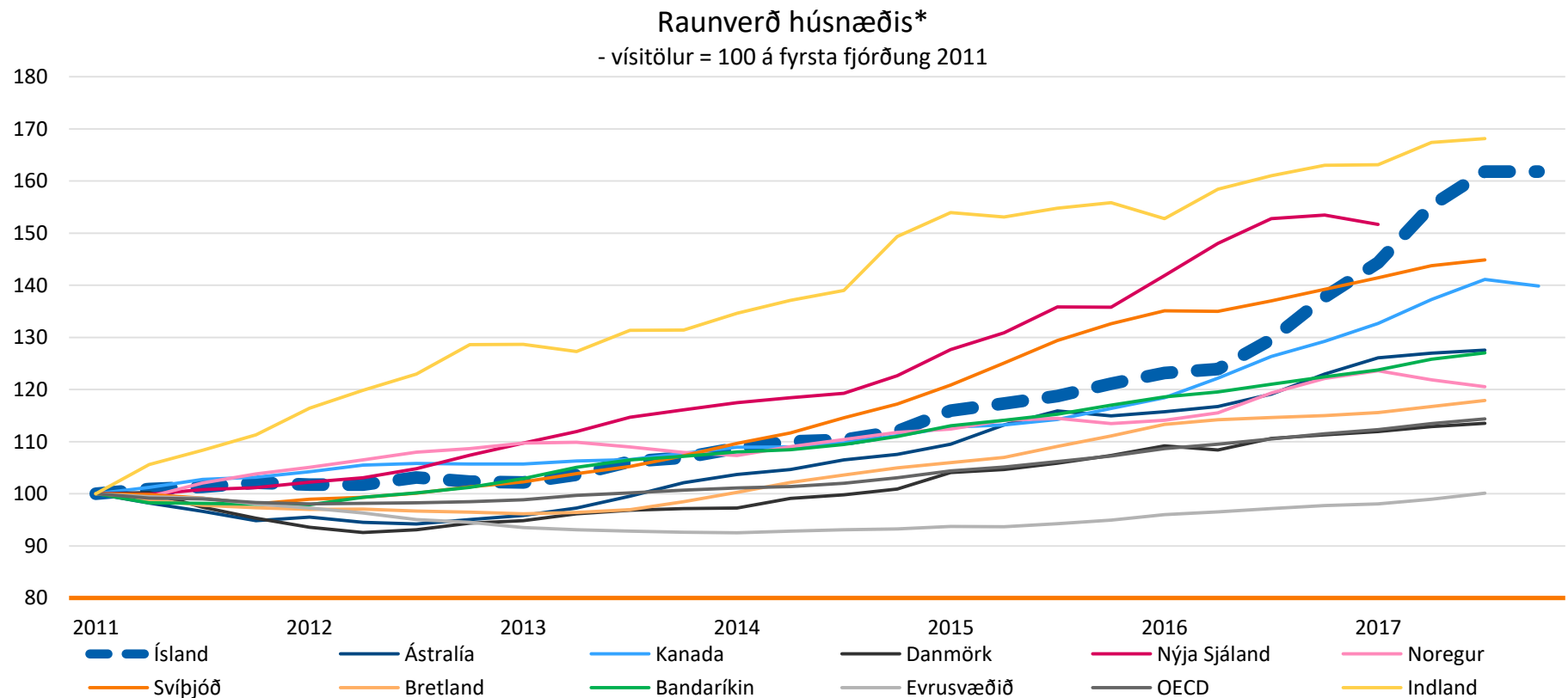
Verðlagning á húsnæðismarkaði – vitleysa eða vitaskuld?

Erum við að fara beint í kalda pottinn úr
heita pottinum?

Hvernig er markaðurinn miðað við
undirliggjandi hagstærðir?

Við erum ekki ein í heiminum

Fleiri lönd en Ísland hafa horft fram á verulegar raunverðshækkanir á húsnæði að undanfögnu. Framan af var húsnæðisverðspróun hér í takti við önnur lönd en leiðir skildu árið 2016.



Mörg lönd hafa gripið til þjóðhagsvarúðartækja til að tempra húsnæðismarkaðinn

Algengast er að takmarka veðsetningarhlutfall á nýjum fasteignalánnum

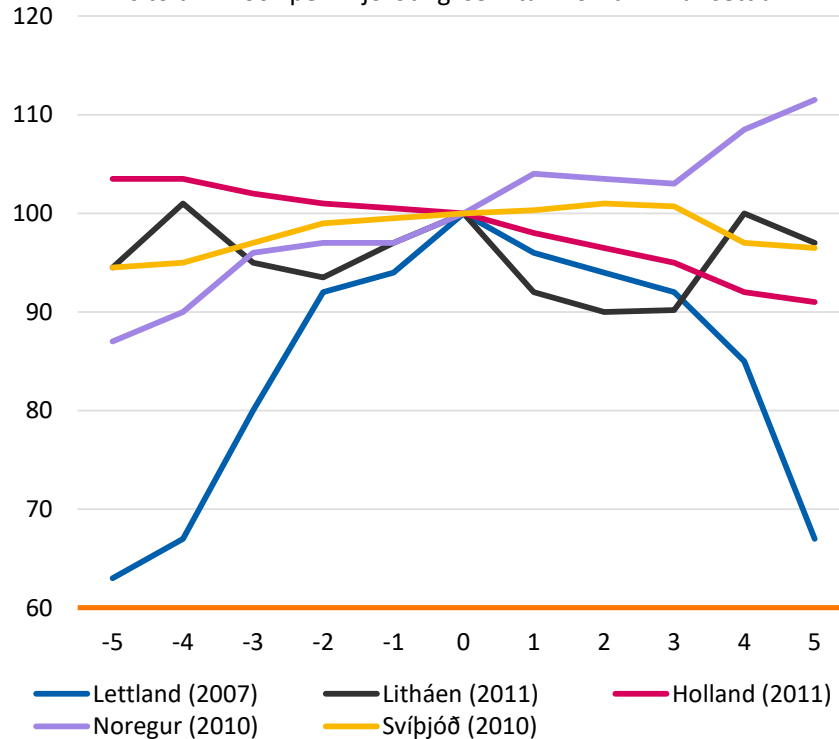
Land	Takmörkun veðsetningarhlutfalls (LTV)	Takmörkun greiðslubyrðarhlutfalls (DTI)
Bretland		2014
Eistland	2015	2014
Finnland	2010	
Holland	2011	2007
Hong Kong	1991	1997
Írland	2015	2015
Ísrael	2012	
Kanada	2007	2008
Kórea	2002	2005
Lettland	2007	
Litháen	2011	2011
Noregur	2010	2010
Nýja-Sjáland	2013	
Singapúr	2010	2013
Svíþjóð	2010	

Takmörkun veðsetningarhlutfalls hefur verið reynd

Áhrifin eru afar mismunandi eftir löndum* en í flestum dró úr verðhækkunum, a.m.k. til skemmri tíma

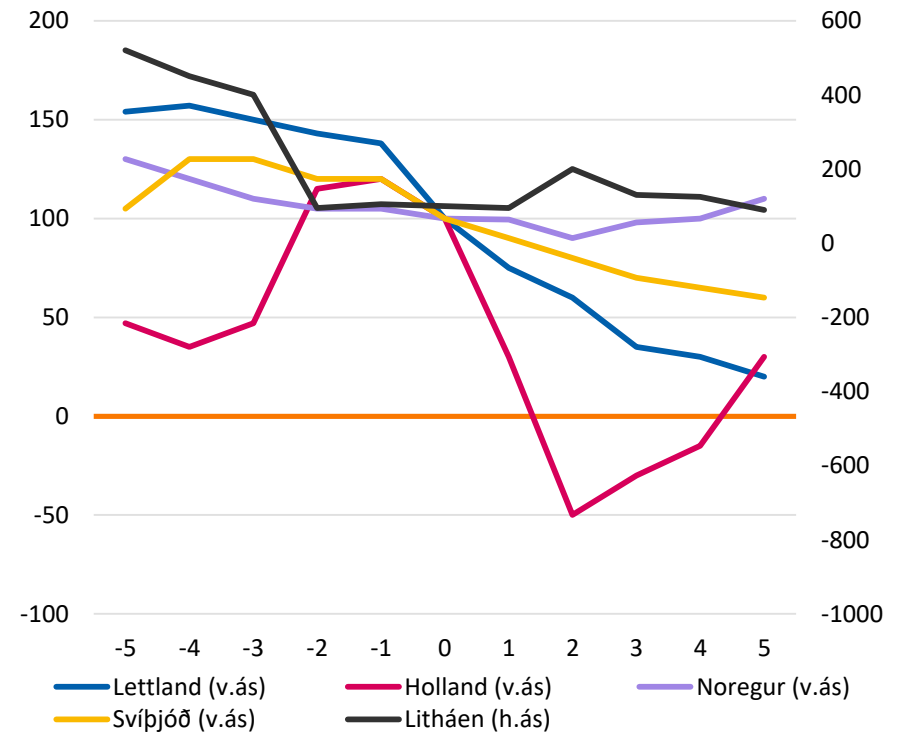
Húsnæðisverð fyrir og eftir takmörkun veðsetningarhlutfalls

- vísitölur = 100 í þeim fjórðungi sem takmörkunin var sett á



Útlánavöxtur til heimila fyrir og eftir takmörkun veðsetningarhlutfalls

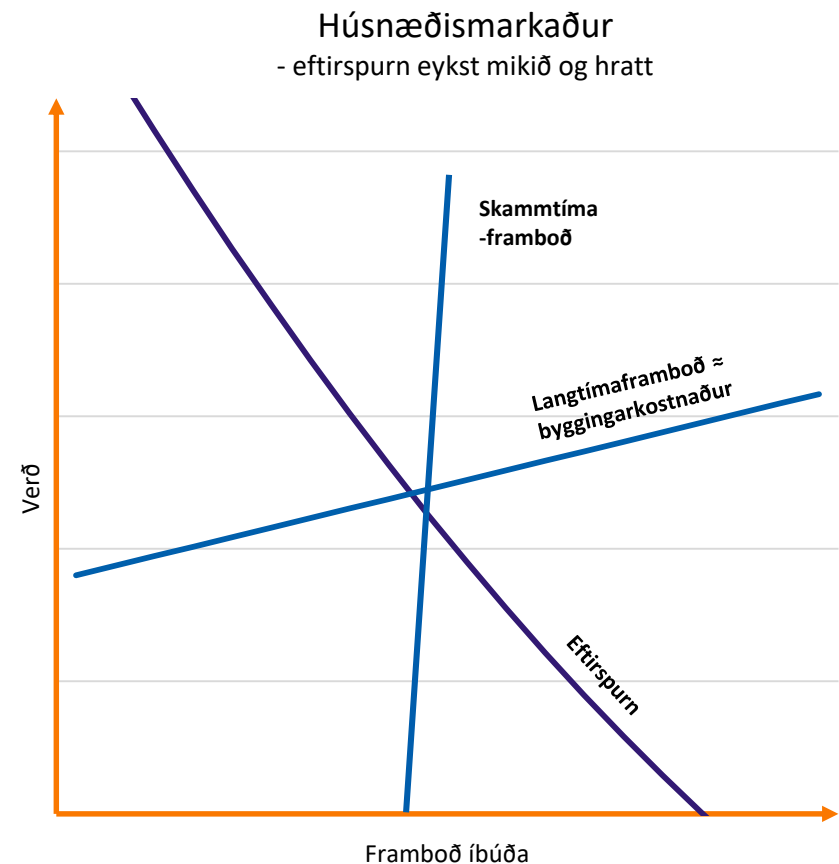
- vísitölur = 100 í þeim fjórðungi sem takmörkunin var sett á



Er einhverntíma hægt að tala um jafnvægi á húsnæðismarkaði?

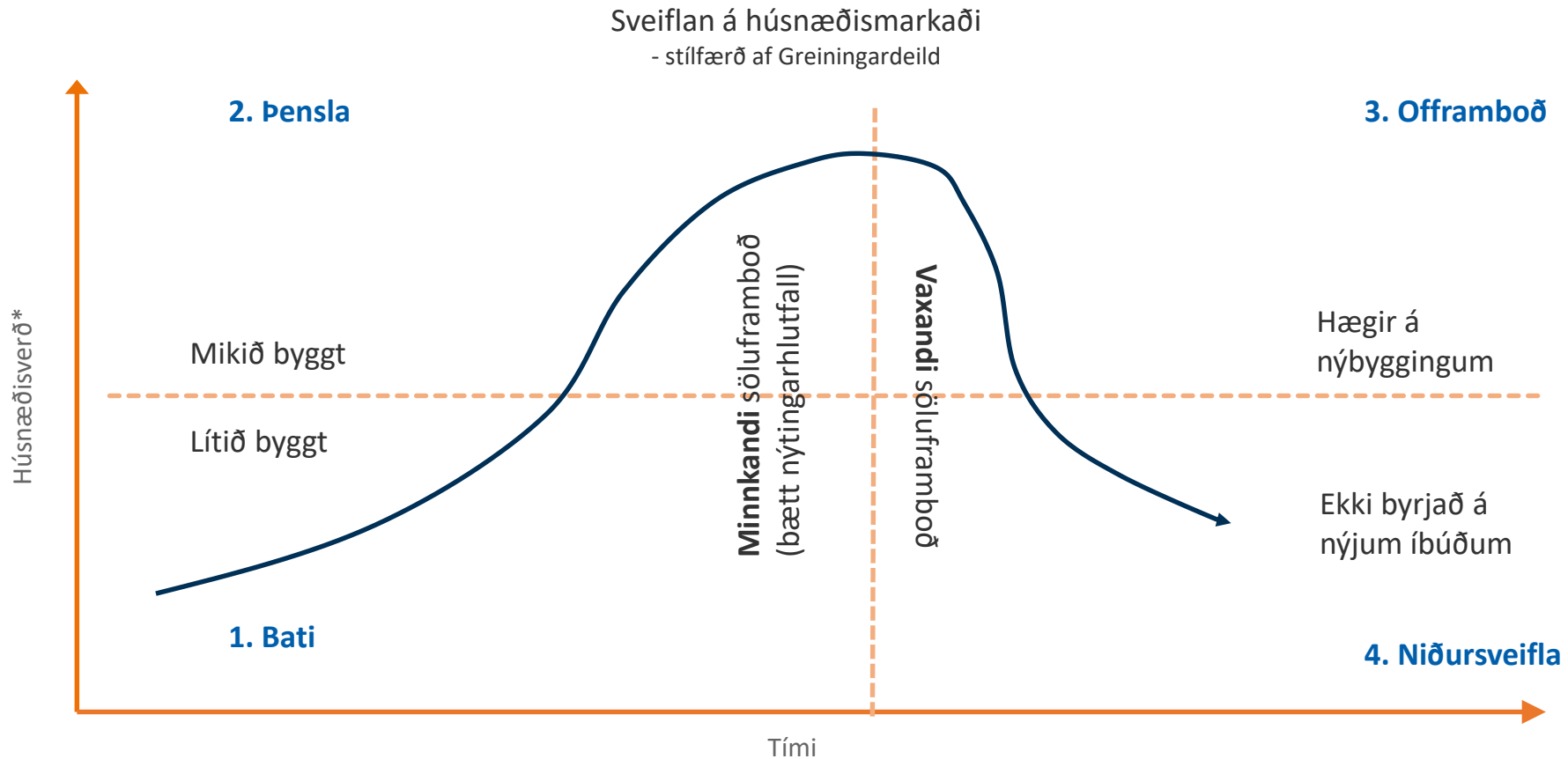
Húsnæðismarkaðurinn býr yfir einkennum sem draga úr líkunum á að jafnvægi náist

- **Framboðið breytist hægt, eftirspurnin hratt:** Hversu lengi framboðshliðin er að taka við sér samanborið við eftirspurnarhliðina gerir það að verkum að ójafnvægi getur hæglega myndast til skemmri tíma. Tregbreytanleg framboðshlið veldur því að eftirspurnaraukningin fer oftár en ekki beint út í verðlagið.
- **Misleitni eigna:** Hver eign er einstök og býr yfir ákveðnum eiginleikum. Þetta eykur leitarkostnað, gerir verðákvarðanir erfiðari en ella og veldur ósamhverfum upplýsingum.
- **Mannlegur breyskleiki:** Hagfræðilíkon ganga út frá því að einstaklingurinn taki rökréttar ákvarðanir. Það er ekki alltaf raunin.
 - **Hjarðhegðun:** John Maynard Keynes notaði hugtakið „Animal spirits“ til að lýsa mikilli bjart- eða svartsýni í hagkerfum.
 - **Tapsóþol:** Fólk er almennt ekki tilbúið til að selja eign á lægra verði en hún var keypt á, nema í neyð.
 - **Eignabjörgun:** Fólk metur meira hluti sem það á, eins og húsnæði.



Með einföldun má skipta sveiflunni á húsnæðismarkaði í fernt

Sveiflan er misjöfn, t.d. misstór og mislöng

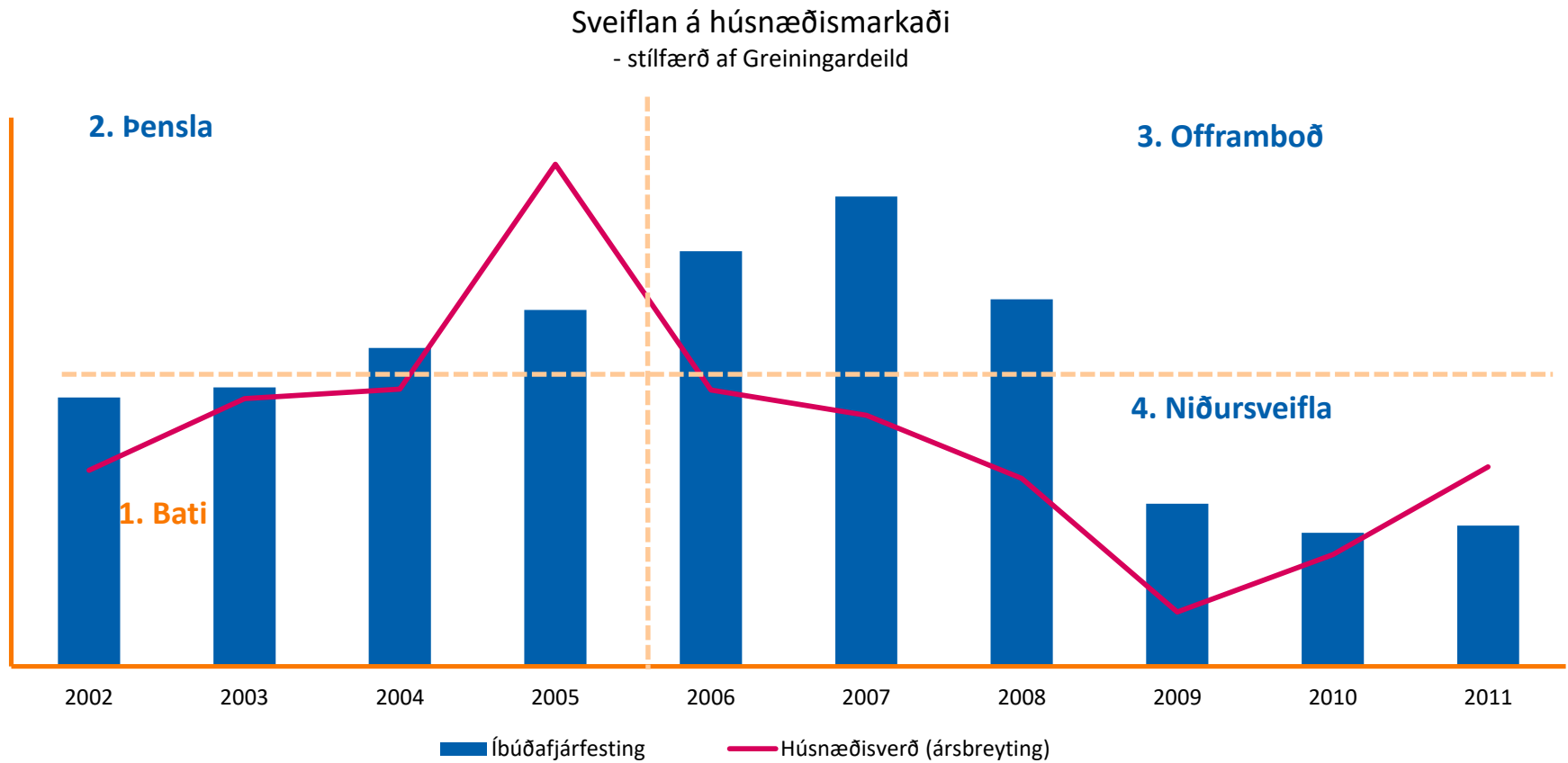


Heimild: Teo Nicolais, How to Use Real Estate Trends to Predict the Next Housing Bubble

. *Upphaflega er horft til nýtingarhlutfalls húsnæðis en húsnæðisverð og nýtingarhlutfall fylgjast jafnan vel að, auk þess sem þessi stílfæring fellur vel að þróun íslensks íbúðamarkaðar síðustu ár.

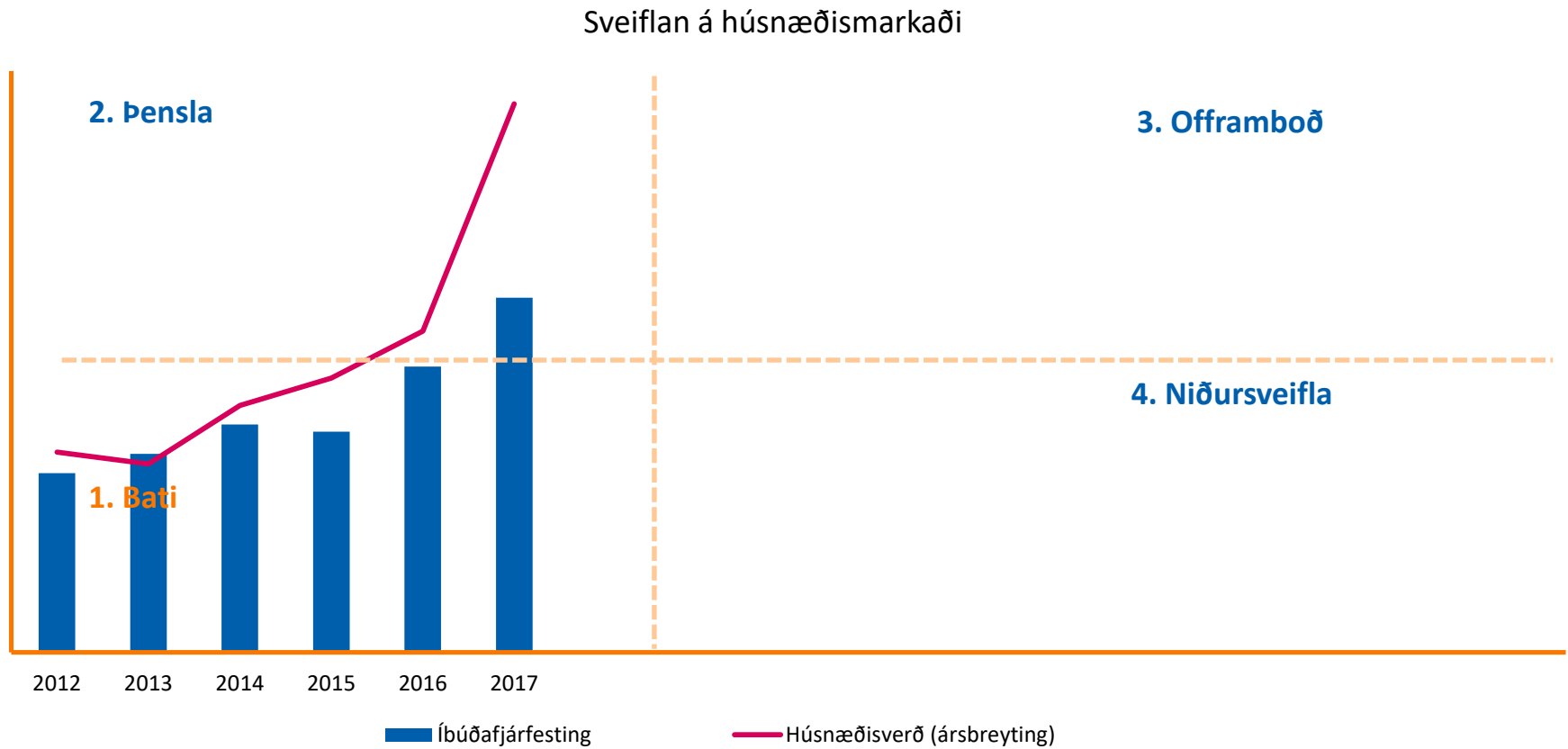
Lítur kunnuglega út

Síðasta sveifla á íslenskum húsnæðismarkaði virtist fylgja kenningunni vel



Hvar erum við stödd í dag?

Erum í þenslu en miðað við nýbyggingar er eitthvað í offramboð

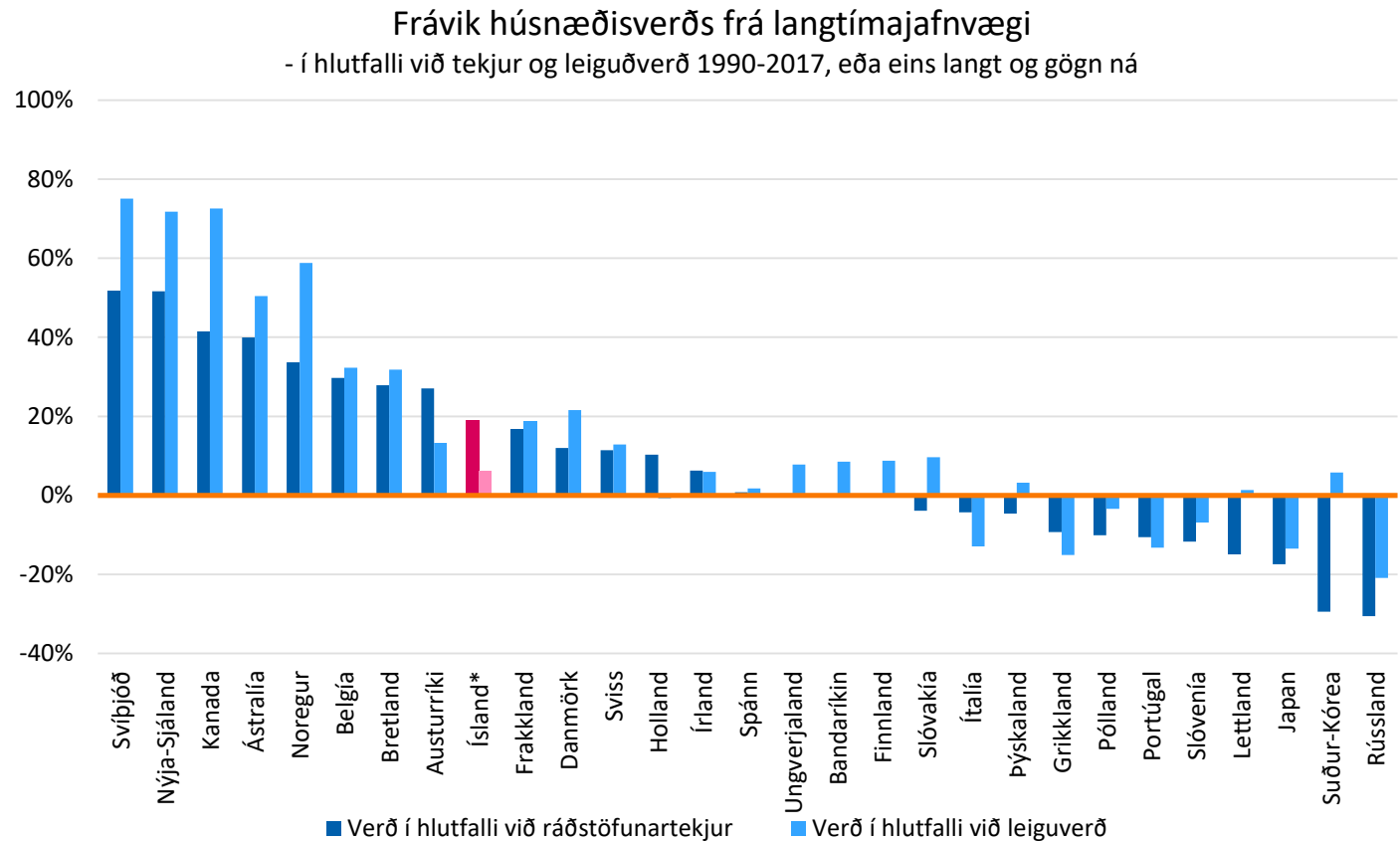


Ójafnvægi er víða meira, þrátt fyrir miklar verðhækkanir hér á landi

Enda fá, ef einhver, lönd sem hafa upplifað jafn mikla kaupmáttaraukningu undanfarin ár

Einn algengasti mælikvarðinn sem OECD notar til að meta heilbrigði húsnæðismarkaðar er að skoða húsnæðisverð í samhengi við ráðstöfunartekjur. Til að mynda hafa samtökin varað Ástrali við leiðréttingu á húsnæðismarkaðnum þar í landi í ljósi mikilla verðhækkana og aukinnar skuldsetningar.

Ísland kemur ágætlega út í þessum samanburði við önnur lönd, enda hafa ráðstöfunartekjur hér hækkað umtalsvert á undanförunum árum, sem stutt hefur við verðþróunina. Engu að síður er hægt að greina yfirverðlagningu á markaðnum, í hlutfalli við langtímameðaltal, en jákvæðu fréttirnar eru þær að sú þróun hefur að mestu leyti stöðvast.



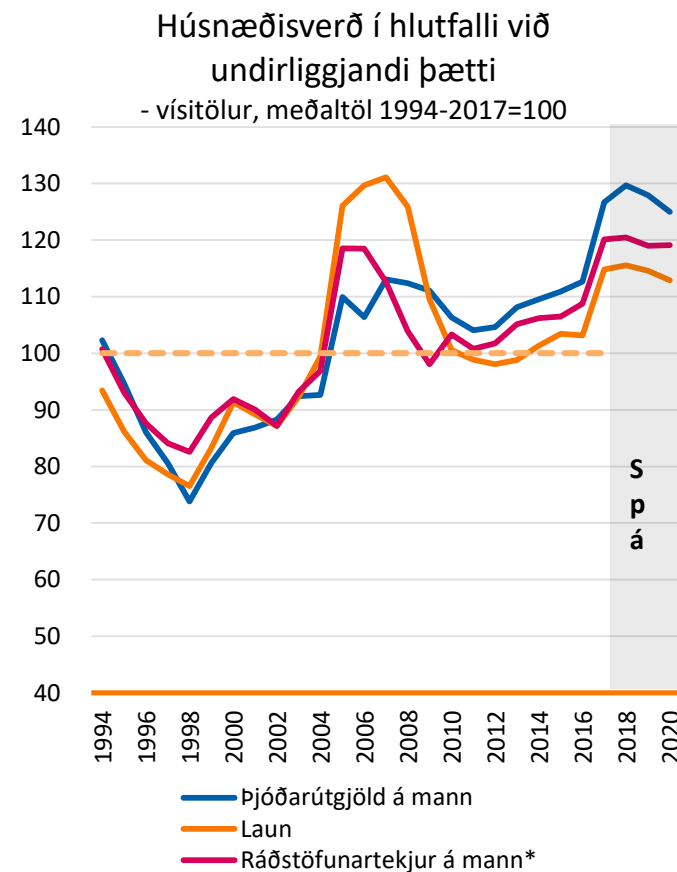
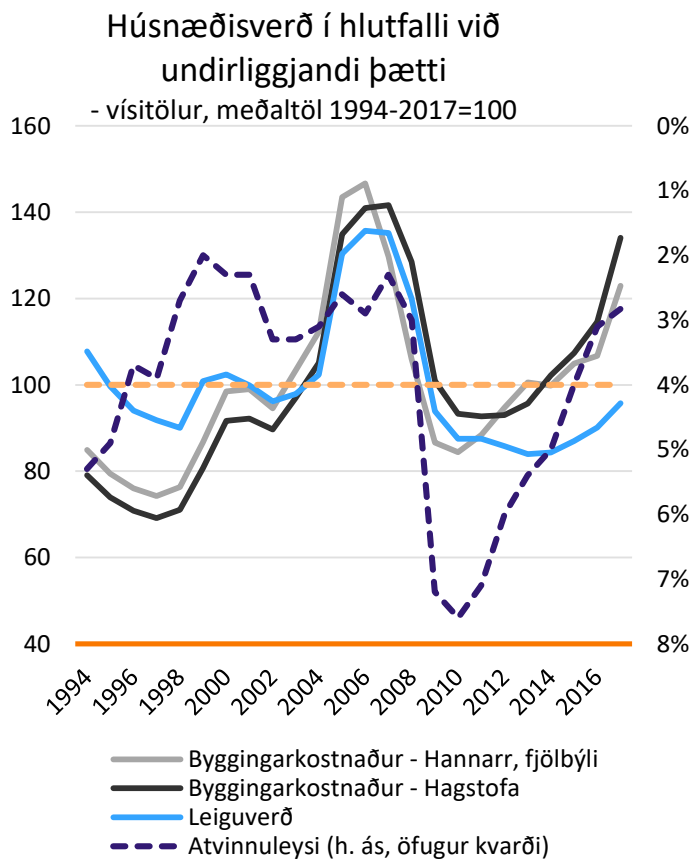
Húsnæðismarkaðurinn hitnaði hratt á síðasta ári – slökkt á hellunni þegar líða tók á árið

Að skoða húsnæðisverð í hlutfalli við undirliggjandi stærðir gefur vísbendingu um heilbrigði markaðarins

Húsnæðisverð hækkaði verulega umfram undirliggjandi stærðir á fyrri hluta ársins, en síðan þá hefur sú þróun stöðvast. Þrátt fyrir það, eftir þessar bröttu hækkanir, er svo komið að á vissa mælikvarða er þróunin farin að líkjast árunum fyrir hrun.

Það er bót í máli að ósamræmið milli húsnæðisverðs og launa er langt frá fyrri slóðum. Þá standa heimilin betur að vígi en áður í ljósi tiltölulega lítillar skuldsetningar

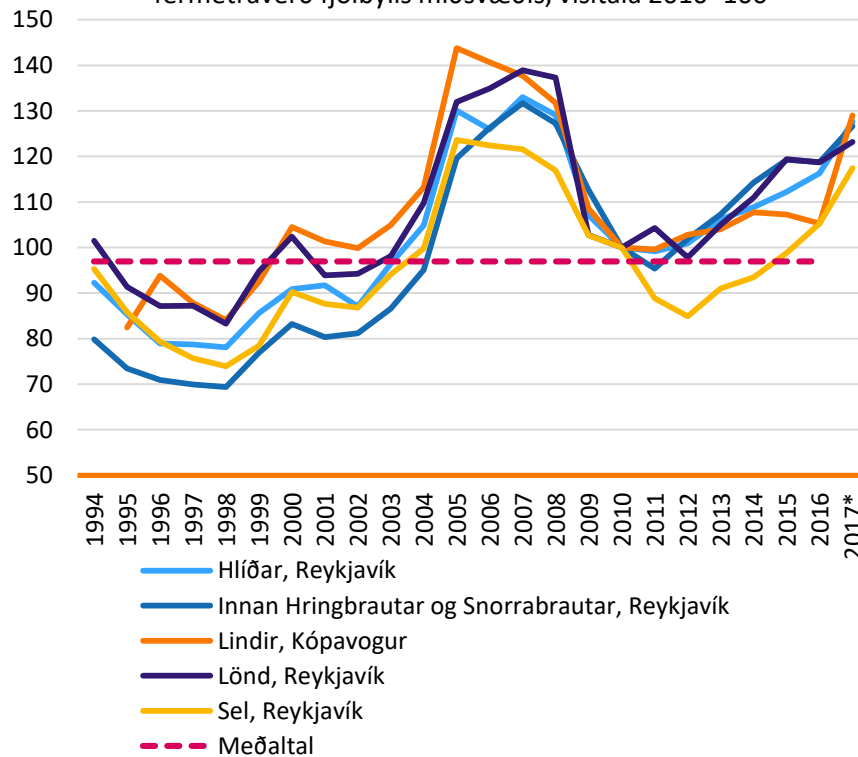
Rættist spáin mun ákveðin leiðrétting eiga sér stað á næstu árum, þ.e.a.s. undirliggjandi stærðir munu hækka umfram húsnæðisverð.



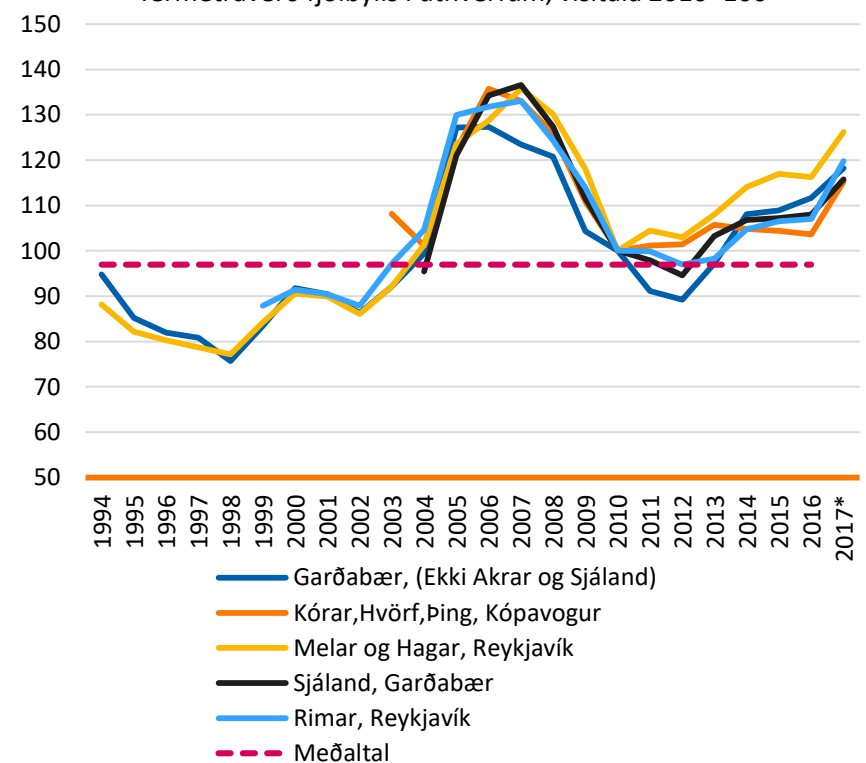
Sama í hvaða hverfi er farið, húsnæðisverð hefur alls staðar hækkað umfram laun

Staðan er orðin jafnari en hún var áður, þ.e.a.s. að verð í úthverfunum hefur hækkað umfram verð í miðbænum, líkt og sást meðal annars í lækkun miðborgarálags

Húsnæðisverð í hlutfalli við laun
- fermetraverð fjölbýlis miðsvæðis, vísitala 2010=100



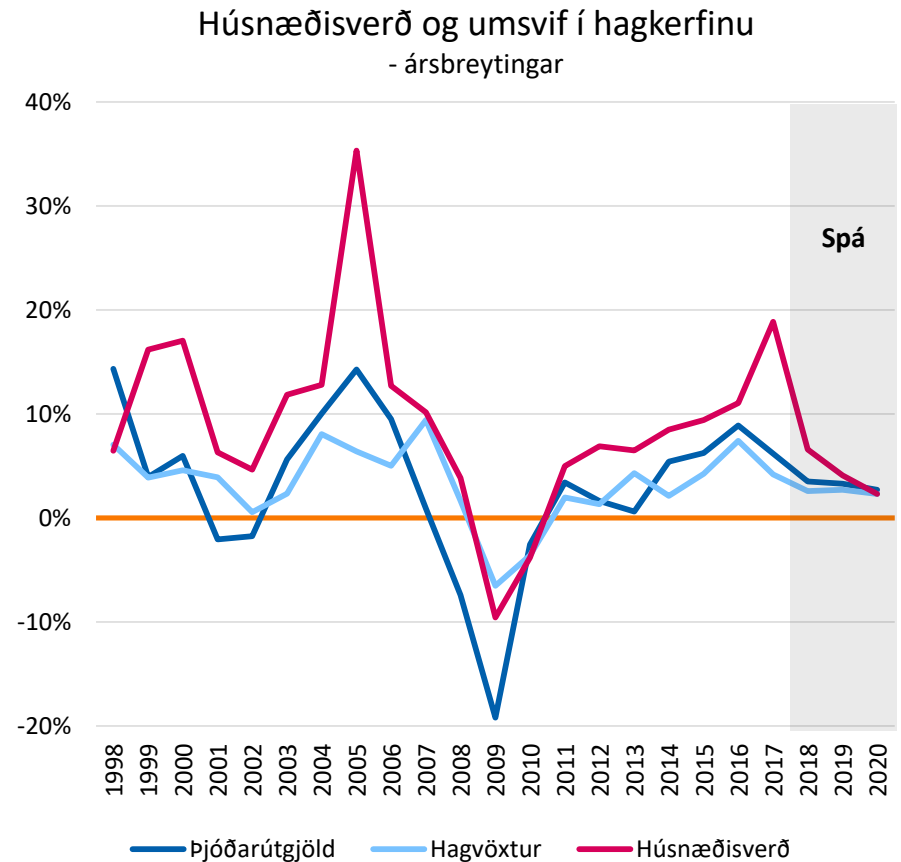
Húsnæðisverð í hlutfalli við laun
- fermetraverð fjölbýlis í úthverfum, vísitala 2010=100



Helstu óvissuþættir

Hvað gæti komið í veg fyrir hina mjúku lendingu, bæði hagkerfis og húsnæðisverðs?

- Aukinn **útlánavöxtur** gæti ýtt undir hækkanandi húsnæðisverð.
- **Vaxtastig** í landinu hefur mikil áhrif á útlánavöxt og þar með húsnæðisverð. Þá eru mörg heimili með breytilega vexti á lánum sínum, sem þýðir að breytingar á vaxtastigi hefur áhrif á neyslu þeirra.
- **Framboðshliðin** gæti tekið of lítið við sér – nú eða of mikið.
- Ef það kemur bakslag í **ferðapjónustuna** mun það hafa keðjuverkandi áhrif um hagkerfið.
- Miklar **launahækkanir** myndu til skemmri tíma þrýsta húsnæðisverði hærra. Langtímaáhrifin, bæði á kaupmátt og húsnæðisverð, gætu verið neikvæð.
- Aukinn slaki í **ríkisfjármálum** gæti ýtt undir spennu í hagkerfinu.
- Til að byggja hús þarf að flytja mikið inn, s.s. steypustyrktarjárn. Gengi **krónunnar** hefur áhrif á alla kima hagkerfisins, líka húsnæðismarkaðinn.



Fyrirvari

- Kynning þessi er eingöngu ætluð til upplýsinga og er ekki ætluð sem grundvöllur fyrir ákvörðunum móttakanda. Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að útvega móttakanda aðgang að frekari upplýsingum en þeim sem fram koma í kynningu þessari, eða til að uppfæra þær upplýsingar sem þar koma fram. Bankanum ber ekki skylda til að leiðrétta upplýsingar, reynist þær rangar.
- Upplýsingar um bankann, dótturfélög og hlutdeildarfélög hafa ekki verið staðfestar. Kynning þessi felur ekki í sér tæmandi upplýsingar um bankann, dótturfélög eða hlutdeildarfélög hans.
- Upplýsingar sem fram koma í kynningu þessari eru byggðar á fyrirliggjandi upplýsingum, áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða o.fl. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara.
- Bankinn, þ.m.t. hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar þeirra, taka enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í kynningunni eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Munu framangreindir aðilar ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og þeir skulu ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Móttaka þessarar kynningar skal ekki talin fela í sér fjárfestingarráðgjöf af hálfu bankans.
- Með móttöku þessarar kynningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.