

21. ágúst 2015

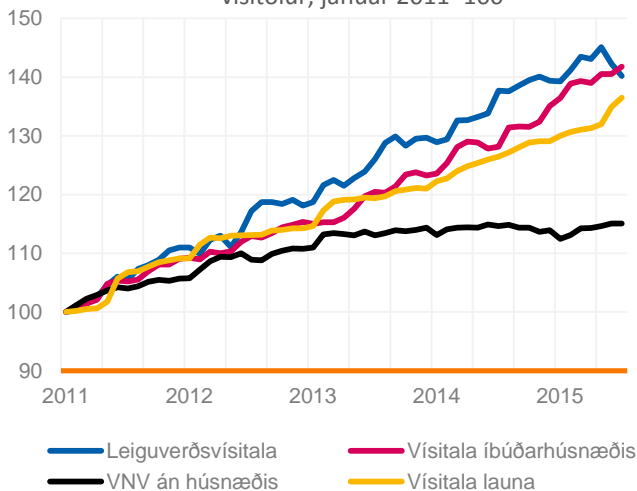
Leigubak er ekki lausn húsnæðisvandans

Staðan á húsnæðismarkaði virðist vera mörgum hugleikin um þessar mundir og þykir hún afar erfið, sér í lagi fyrir ungt fjölskyldufólk sem á ekki nægilegt eigið fé til að leggja út fyrir eigin íbúð. Vegna þessa eru stórir hópar ungs fólks á leigumarkaði í dag sem myndu heldur kjósa að búa í eigin húsnæði. Þær áhyggjuraddir heyrast að of erfitt sé að standast greiðslumat og að gera þurfi fleirum kleift að eignast sitt eigið húsnæði, en þó er alls ekki víst að miklar tilslakanir á lánamarkaði leiði til ákjósanlegra ástands á húsnæðismarkaði. Skemmst er að minnast seinustu fasteignabólu sem sprakk með eftirminnilegum hætti fyrir rétt um sjö árum síðan. Umræðan undanfarið hefur frekar snúið að úrræðum fyrir leigjendur, s.s. húsaleigubótum og verðþaki á leigutekjur. Á þessu er þó einungis stigs- en ekki eðlismunur og gæti reynst um úlf í sauðagæru að ræða.

Frá ársbyrjun 2011 hefur leiguverð hækkað um 40,2%, á meðan íbúðarhúsnæði hefur hækkað um 41,8% í verði. Á sama tímabili hækkaði launavísitalan um 36,5% en almennt verðlag án húsnæðis hefur aðeins hækkað um 15,1% (18,3% með húsnæði). Húsnæðiskostnaður hefur því vissulega hækkað töluvert umfram almennt verðlag, en ekki svo langt umfram almenn laun. Leiguverð íbúðarhúsnæðis hefur þó verið að gefa eftir að undanförmu. Frá janúar 2015 hefur íbúðaverð hækkað um 3,9%, laun hafa hækkað um 5,0%, verðlag án húsnæðis hefur hækkað um 2,3% en leiguverð einungis um 0,6%.

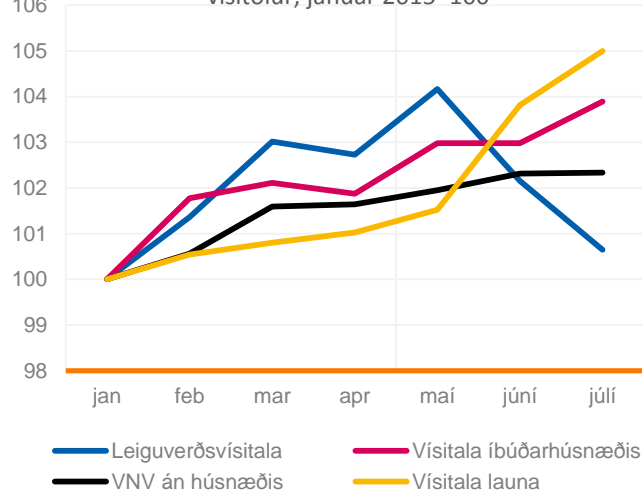
Kaup, leiga, laun og verðlag

-vísitölur, janúar 2011=100



Kaup, leiga, laun og verðlag

-vísitölur, janúar 2015=100



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Greiningardeild Arion banka

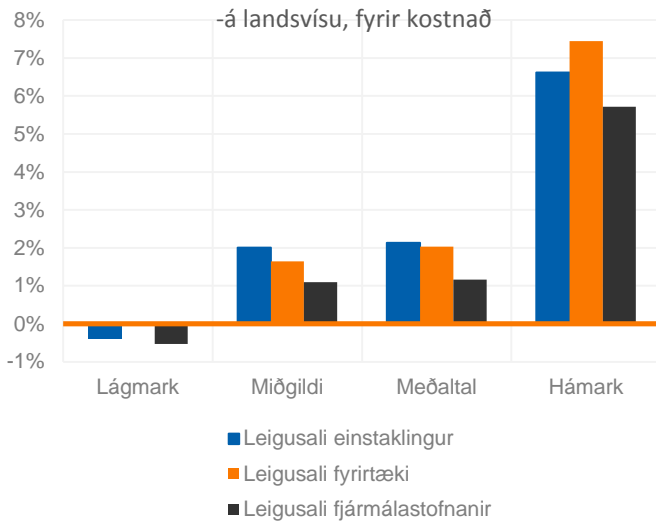
Ávöxtun af útleigu íbúðarhúsnæðis ekki langt umfram ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa

Eru leigusalar að maka krókin og hagnast á neyð leigjenda? Svo virðist ekki beinlínis vera miðað við nýjustu tölur Þjóðskrár um ávöxtun af útleigu íbúðarhúsnæðis. Þjóðskrá hefur reiknað út ávöxtun af útleigu íbúðarhúsnæðis með einfaldri deilingu á ársleigu og fasteignamati. Samkvæmt þeim mælikvarða er ávöxtun útleigu íbúðarhúsnæðis 8,3% á landsvísi, en nokkru lægri á höfuðborgarsvæðinu, eða 7,4%. Þess má geta að í ávöxtunartölum Þjóðskrár ekki tekið tillit til fjármögnunar, viðhalds- eða umsýslukostnaðar og raunveruleg ávöxtun af útleigu því lægri sem því nemur. Einhverjum kann að þykja þetta góð ávöxtun, en þegar tekið er mið af því að ávöxtunarkrafa á íslensk ríkisskuldabréf er í kringum 6,4% er varla hægt að segja að áhættuþóknunin fyrir að leigja út húsnæði í stað þess að fjárfesta í ríkisskuldabréfum sé mjög há. Sér í lagi þegar tekið er með í reikningsdæmið að ávöxtunin þarf einnig að standa straum af öllum kostnaði við eign og viðhald húsnæðisins. Sé sá kostnaður tekinn með í reikninginn er ávöxtun af útleigu íbúðarhúsnæðis mögulega vel undir ávöxtun ríkisskuldabréfa í mörgum tilvikum.

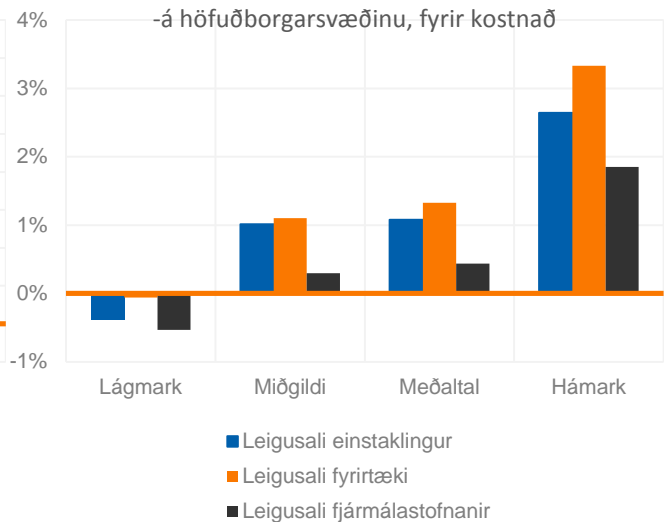
Víða er ekki áhættunnar virði fyrir leigusala að leigja út húsnæði m.v. leigu- og fasteignaverð, vaxtastig og viðhaldskostnað á Íslandi í dag. Ef þak verður sett á leiguverð sem er fyrir neðan núverandi markaðsverð,

og þar með þak sett á mögulega ávöxtun útleigu íbúðarhúsnæðis, verður starfsemin í enn fleiri tilfellum óarðbær en nú er raunin. Af hverju ætti leigusali að standa í útleigu á eign þegar hann gæti fjárfest í ríkisskuldabréfum og fengið, í mörgum tilvikum, hærri áhættulausa¹ og umstangslausa ávöxtun?

Áhættuþóknun v/útleigu húsnæðis*



Áhættuþóknun v/útleigu húsnæðis*

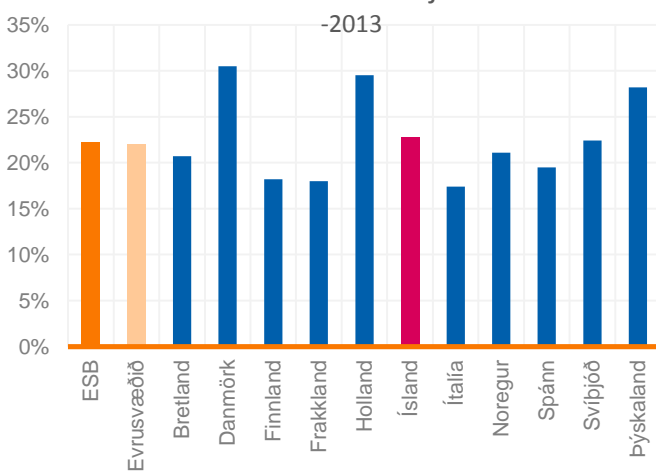


Heimildir: Þjóðskrá Íslands, Keldan, Greiningardeild Arion banka

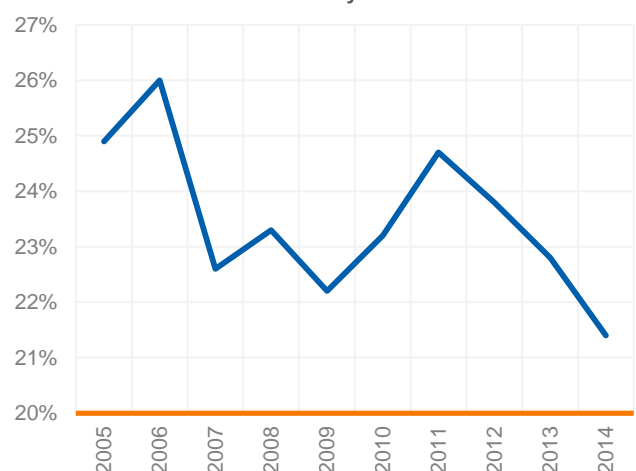
*án fjármögnunar-, viðhalds- og umsýslukostnaðar, gert er ráð fyrir 6,4% ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa

En hvað veldur því að leigjendur upplifa sig þrátt fyrir þetta í mjög slæmri stöðu? Er húsnæðiskostnaður sérlega hár hér á landi? Þegar gögn frá Eurostat eru skoðuð kemur í ljós að húsnæðiskostnaður sem hlutfall af ráðstöfunartekjum hefur í raun farið minnkandi hérlendis síðan 2011. Árið 2006 náði þetta hlutfall 26% á Íslandi, en var komið niður í 21,4% árið 2014. Samanburður við önnur Evrópulönd leiðir í ljós að húsnæðiskostnaður sem hlutfall af ráðstöfunartekjum var nánast sá sami á Íslandi og í Evrópusambandinu að meðaltali árið 2013, en nýrri samanburðartölur eru ekki enn fáanlegar. Hér er ekki verið að gera lítið úr því að húsnæðiskostnaður sé hár. Hins vegar er hann ekki hærri en í þeim löndum sem við berum okkur gjarnan saman við og kallar alls ekki á sérstaka íhlutun hins opinbera á leigumarkaði.

Húsnæðiskostnaður sem hlutfall af ráðstöfunartekjum



Húsnæðiskostnaður sem hlutfall af ráðstöfunartekjum á Íslandi

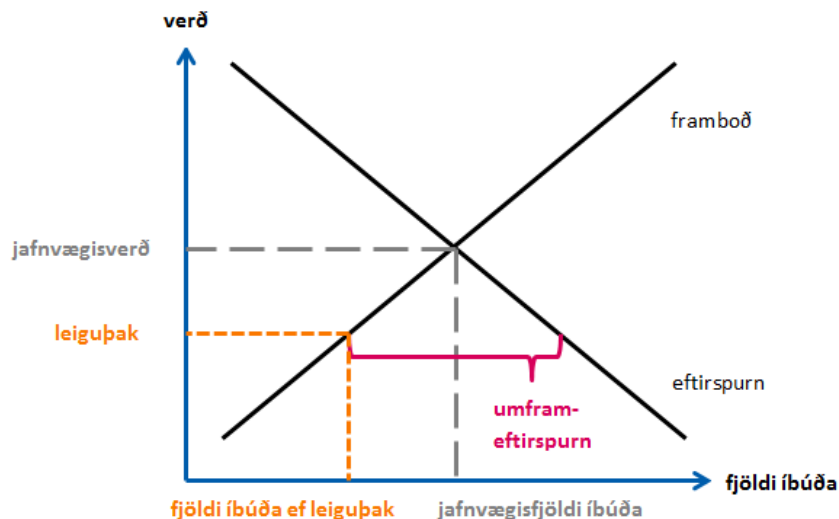


Heimild: Eurostat

Framboð leiguíbúða myndi að öðru óbreyttu minnka með tilkomu leigupaks

Allar líkur eru á að framboð leiguíbúða myndi minnka í hlutfalli við það hversu langt fyrir neðan jafnvægisverð leigupakið yrði (sjá skýringarmynd að neðan), sérstaklega á höfuðborgarsvæðinu þar sem áhættuþóknunin fyrir útleigu er að meðaltali lægst. Slík þróun mun síst koma til með að leysa eftirspurnarvandann þó að þeir sem verði svo heppnir að næla sér í íbúð geti gert það á lægra verði en ella. Til að fá einhverja áhættuþóknun fyrir að leigja út húsnæði munu þeir leigusalar sem eftir standa að öllum líkindum grípa til þess ráðs að veita minni fjármunum í uppbyggingu og viðhald á húsnæði sínu og er því einnig nokkuð fyrirsjáanlegt að gæði íbúða á markaði munu rýrna að meðaltali. Þetta er vel þekkt [vandamál](#) í þeim borgum sem búið hafa við verðþak leiguhúsnæðis.

¹ Það má kalla íslensk ríkisskuldabréf í krónum svo að segja áhættulausa fjárfestingu þar sem yfirvöld hafa peningarentunarvald og ættu því alltaf að geta staðið við skuldbindingar sínar í krónum. Slíkt úrræði rýrir þó vitaskuld virði gjaldmiðilsins.



Heimild: Greiningardeild Arion banka

Reynslan af leigubaki er ekki góð

Katrín Jakobsdóttir, þingmaður, sagði í nýlegu útvarpsviðtali: „Það er bara mín sýn að húsnæði sé ekki bara eitthvað sem eigi að lúta einhverjum markaðslögmálum.“ Í frjálsu samfélagi mun húsnæðismarkaður þó alltaf lúta markaðslögmálum að því leyti að þegar hið opinbera stýrir verði munu þáttakendur á markaði bregðast við. Raunar er verðstýring á leiguhúsnæði eitt af fáum álitamálum sem hagfræðingar virðast nokkuð sammála um að sé slæm hugmynd vegna þess að hún leysir engan vanda. Leigubak minnkar framboð leiguhúsnæðis með því að draga úr hvata til útleigu og nýbyggingar leiguíbúða og rýrir gæði húsnæðisins vegna minni hvata til viðhalds.

Katrín talaði einnig um að aðrar þjóðir og ákveðin fylki í Bandaríkjunum væru að reyna þessa aðferð og að við ættum að horfa til þeirra. Reyndin er þó sú að leigubak er einungis að finna í nokkrum borgum í fimm fylkjum [Bandaríkjanna](#), en flest þeirra 45 fylkja sem eftir standa beinlínis banna, eða setja verulegar takmarkanir við, verðstýringu á leigumarkaði. Ef verð húsnæðis á að geta lækkað með síaukinni eftirspurn kemur lítið annað til greina en að auka framboð. Þar geta yfirvöld vissulega lagt hönd á plóg, eins og [við höfum bent á](#), með endurskoðun á byggingarreglugerð og lækkun opinberra álaga. Það myndi leiða til lægri byggingarkostnaðar og auka þannig hvata til nýbyggingar.

Fræg er orðin tilvitnun í Nguyen Co Thach, fyrrverandi utanríkisráðherra Víetnam, á fjölmennum blaðamannafundi árið 1989: „Bandaríkjamönnum tókst ekki að eyðileggja Hanoi, en við höfum eyðilagt borgina okkar með mjög lágu leiguverði. Við gerðum okkur grein fyrir því að það var heimskulegt og að við þyrftum að breyta um stefnu.“ Það er óþarfi að læra af okkar eigin mistökum þegar við getum lært af mistökum annarra.

Greiningardeild Arion banka

Anna Hrefna Ingimundardóttir
anna.ingimundardottir@arionbanki.is

Elvar Ingi Möller
elvar.moller@arionbanki.is

Hrafn Steinarsson
hrafn.steinarsson@arionbanki.is

Konráð S. Guðjónsson
konrad.gudjonsson@arionbanki.is

Forstöðumaður

Stefán Broddi Guðjónsson
stefan.gudjonsson@arionbanki.is
444-6959

[Hér má finna fyrirvara](#)