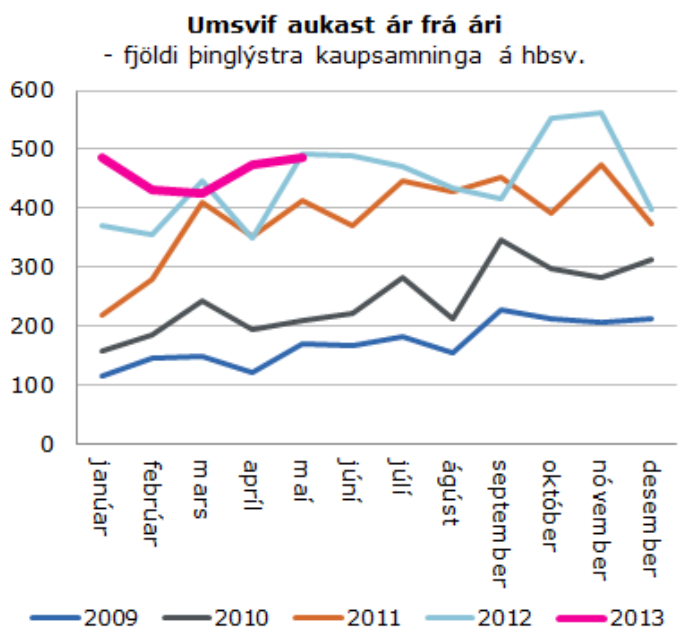
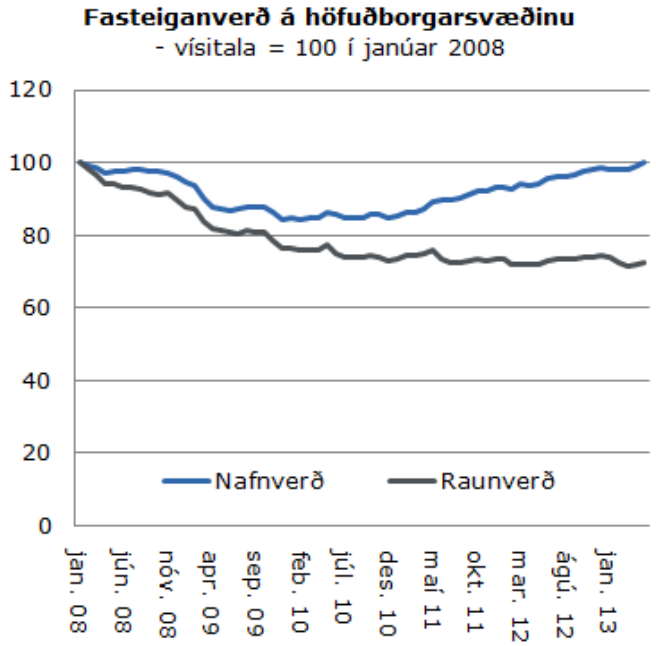
Markaðspunktar í dag:

- Heilbrigði fasteignamarkaðar – eignir á sanngjörnu verði

Heilbrigði fasteignamarkaðar – eignir á sanngjörnu verði

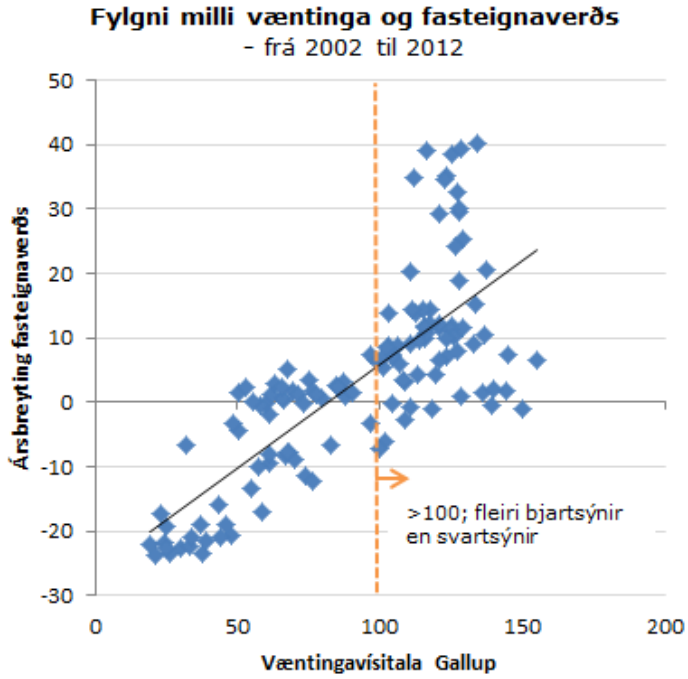
Velta á fasteignamarkaði (fjöldi þinglýstra kaupsamninga á höfuðborgarsvæðinu) hefur verið með besta móti framan af ári. Litið til síðustu fjögurra ára þá hefur veltan ekki mælst hærri en á fyrstu fimm mánuðum ársins. Frá því að fasteignaverð náði botni í árslok 2010 hefur það hækkað um ríflega 18% á höfuðborgarsvæðinu og hefur lækkunin sem átti sér stað á árunum 2008-2010 því að mestu leyti gengið tilbaka. Að raunvirði (leiðrétt fyrir launum) er fasteignaverð hins vegar enn um 27% lægra en í ársbyrjun 2008.

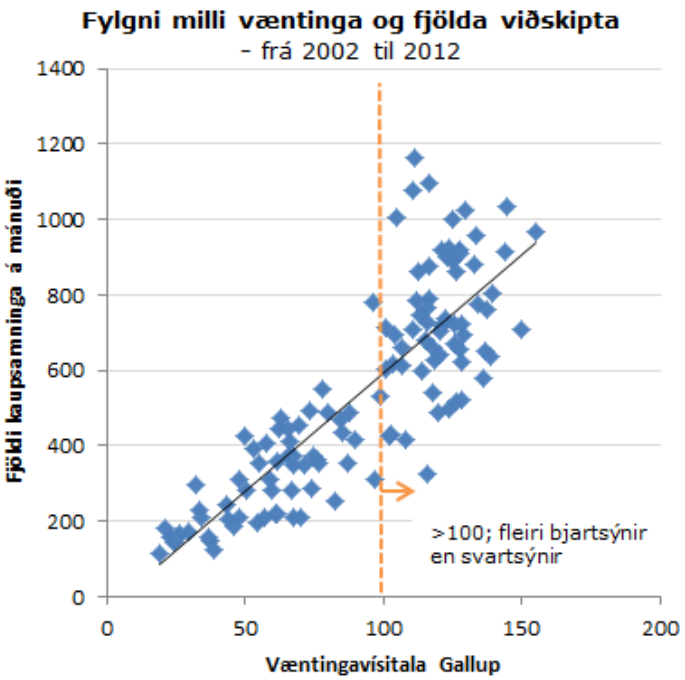




Heimild: Fasteignaskrá og Hagstofan

Væntingar skipta töluverðu máli fyrir þróun á fasteignamarkaði eins og á öðrum mörkuðum. Ef væntingar eru um aukinn kaupmátt í framtíðinni þá eru heimilin líklegri til að ráðast í stórar fjárfestingar (eins og húsnæðiskaup) fremur en þegar væntingar eru daprar. Þá grípur væntingavísitalan einnig óvissu enda heimilin síður tilbúin að ráðast í stórkaup þegar aukin óvissa ríkir um stöðu efnahagsmála. Þannig er oft sterk fylgni á milli væntinga og eftirspurnar eftir fasteignum, og þá jafnframt fasteignaverðs, eins og sést á neðangreindum myndum. Væntingar heimila hafa verið á uppleið á undanförnum mánuðum en í maí höfðu væntingar ekki mælst hærri í 5 ár. Forsenda þess að fasteignamarkaðurinn taki við sér er því að heimilin hafi trú á markaðnum og séu tilbúin að ráðast í fjárfestingar. Væntingar geta hins vegar reynst óraunhæfar og ýtt af stað verðhækkunum sem lítil inneign er fyrir, samanber árin 2005-2008.

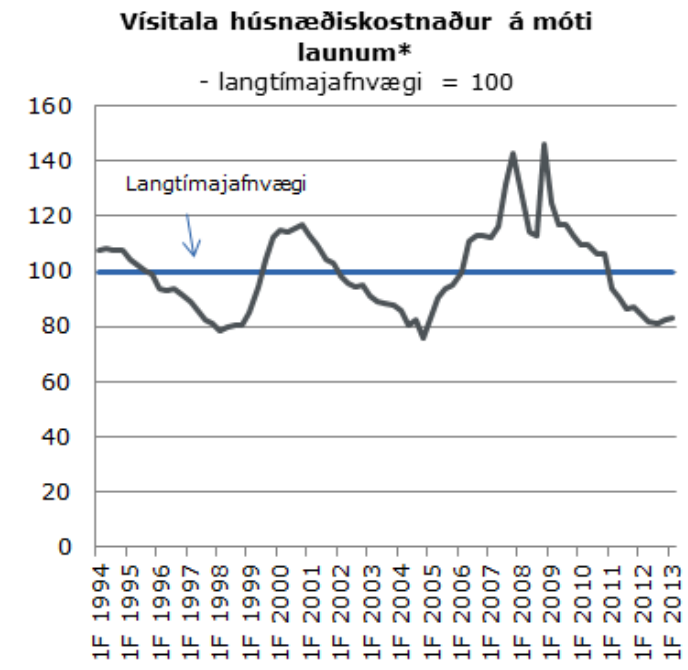


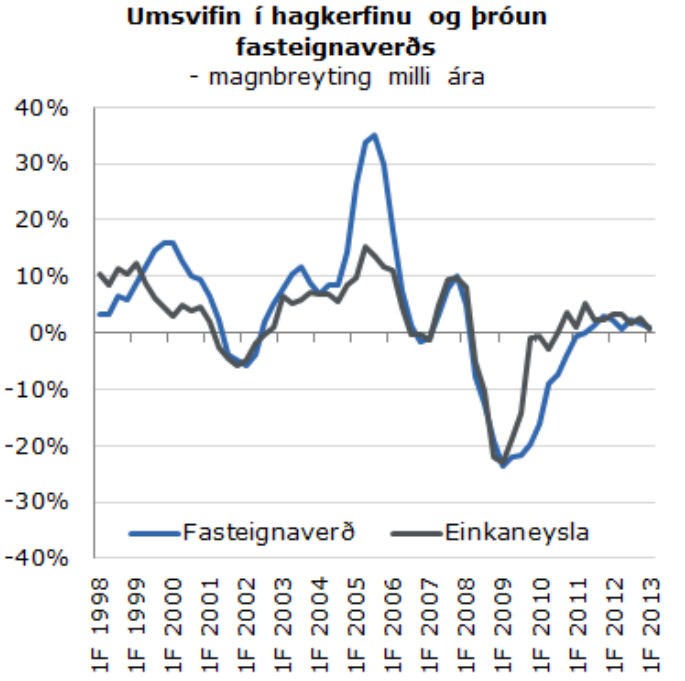


Heimild: Capacent, Þjóðskrá og greiningardeild

Sanngjörn verðlagning eigna í sögulegu samhengi

Einn mælikvarði á verðlagningu fasteigna er að skoða hlutfall húsnæðiskostnaðar á móti launum, þar sem húsnæðiskostnaður tekur tillit til þróunar fasteignaverðs og vaxtakjara húsnæðislána. Víki hlutfallið verulega frá langtímameðaltali þá eru merki þess efnis að fasteignaverð sé yfir- eða undirverðlagt. Eins og sést á neðangreindri mynd þá er verðlagning fasteigna leiðrétt fyrir launaþróun og vaxtakjörum nálægt sögulegu lágmarki og svipar til áranna 1998 og 2004. Það er því ekki annað að sjá en að aðstæður á mörkuðum hafi batnað verulega þar sem fasteignir hafa farið úr því að vera verulega yfirverðlagðar á bóluárunum (allt að ríflega 40% yfirverðlagning) í að vera undirverðlagðar á þennan mælikvarða, samhliða hækkandi fasteignaverði umfram laun og lækkandi fjármagnskjörum. Fyrr eða síðar mun hlutfallið leiðrétta sig í átt að jafnvægi á ný, hvort sem það er í gegnum hækkun fasteignaverðs umfram laun,hærri vaxtakjör eða hvoru tveggja.

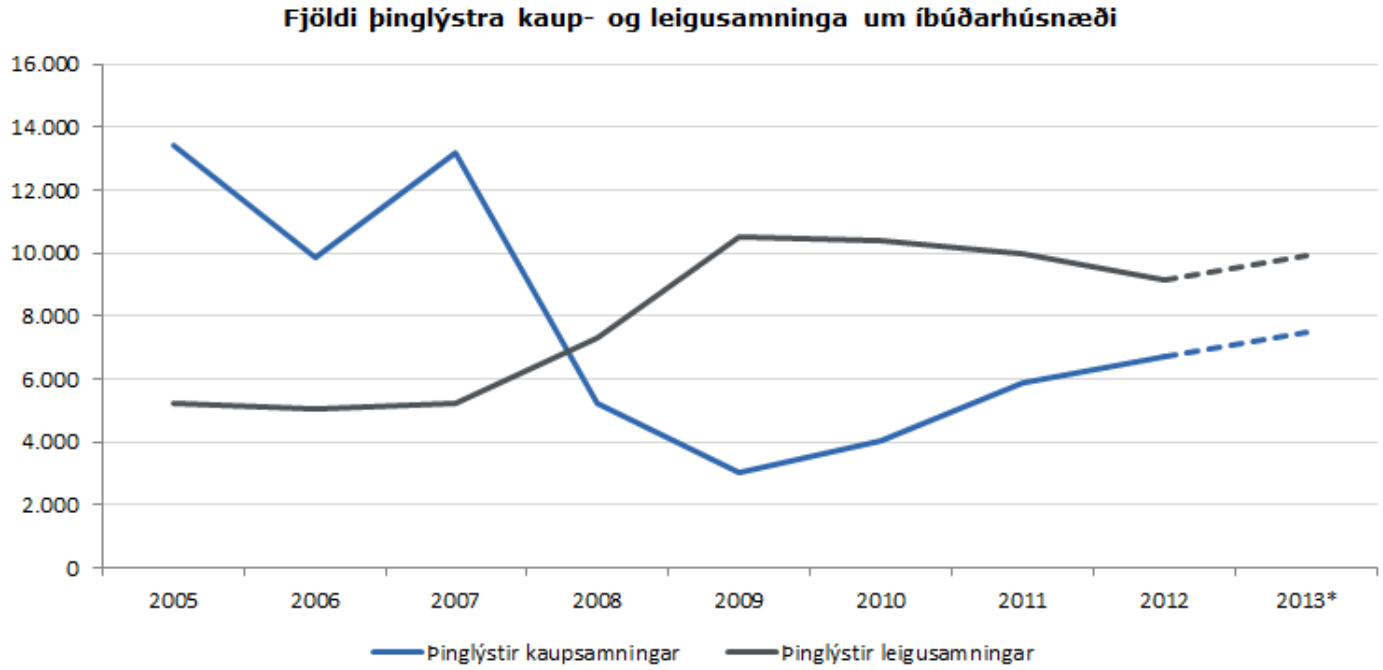




*Húsnæðiskostnaður = Fasteignaverð x vaxtakjör íbúðalána
Heimild: Þjóðskrá, Hagstofan

Leigumarkaður í sókn

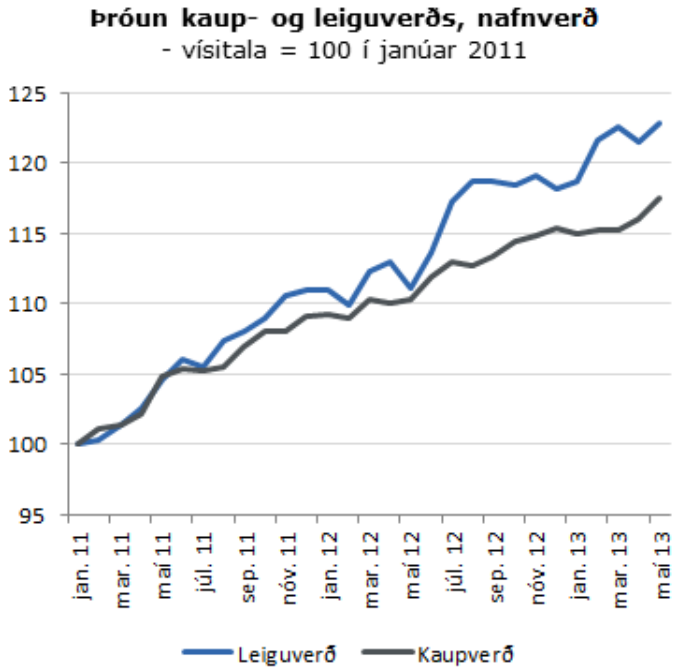
Kvaðir um eigið fé við íbúðakaup hafa aukist frá árunum 2004-2007, þá hafa reglur verið hertar um lánsveð og greiðslumat ásamt því sem vaxtakjör fara í flestum tilfellum stighækkandi þegar komið er yfir ákveðið lánshlutfall. Eiginfjárkrafa setur því ákveðnar skorður til fasteignakaupa, einkum skuldsettum heimilum og nýrjum fasteignakaupendum. Vegna þessa hafa töluverðar breytingar orðið á íslenska fasteignamarkaðnum undanfarin ár og leigumarkaðurinn sótt í sig veðrið. Þannig hefur eftirspurn eftir leiguhúsnæði aukist mikið frá hruni, til að mynda hefur þinglýstum leigusamningum fjölgað um 75% frá árinu 2007. Á sama tíma hefur þinglýstum kaupsamningum fækkað um 50%.

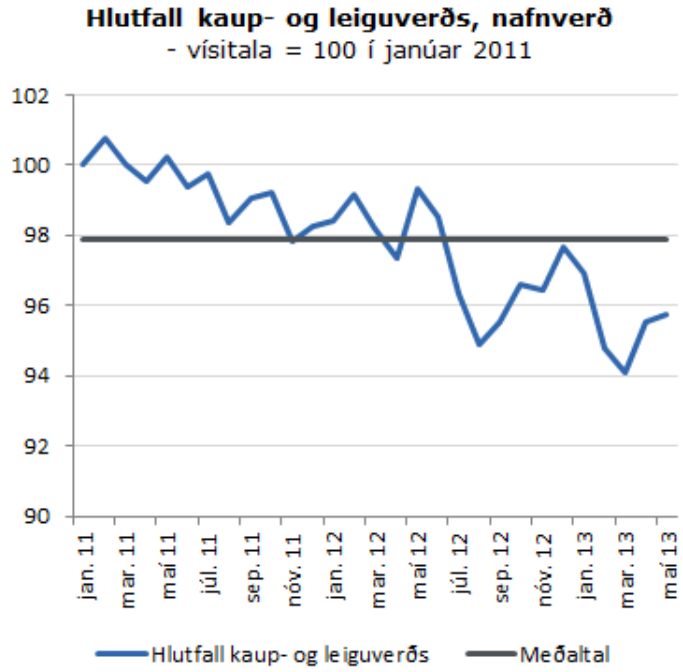


*Mat byggt á fyrstu fimm mánuðum ársins samanborið við sama tíma í fyrra
Heimild: Þjóðskrá

Hin mikla eftirspurn eftir leiguhúsnæði hefur þrýst leiguverði töluvert upp líkt og sést á neðangreindri mynd. Leiguverð fasteigna á höfuðborgarsvæðinu hefur hækkað um 23% frá ársbyrjun 2011 en á sama tíma hefur kaupverð hækkað um 18%. Raunhækkun leiguverðs á sama tímabili er hins vegar aðeins 3%, ef við leiðréttum fyrir launaþróun.

Annar mælikvarði á yfir- eða undirverðlagningu fasteigna er að skoða hlutfall fasteignaverðs á móti leigu, hlutfallið svipar því til hlutfallsins hér að ofan þ.e. þróunar húsnæðiskostnaðar á móti launum. Við gefum okkur að í upphafi tímabilsins sé leigu- og kaupverð hið sama, hér er miðað við janúar 2011 þar sem tölur um leiguverð ná ekki lengra aftur. Þrátt fyrir að leigumarkaðurinn hafi verið í sókn þá hefur hlutfallið aðeins lítillega vikið frá meðaltalinu (um 2% undir meðaltalinu). Við teljum því ekki tímabært að fullyrða að fasteignaverð sé undirverðlagt á meðan frávikið er ekki meira og tímabilið sem er til skoðunar ekki lengra. Á þennan mælikvarða er því eðlilegra að tala um sanngjarna verðlagningu fasteigna.



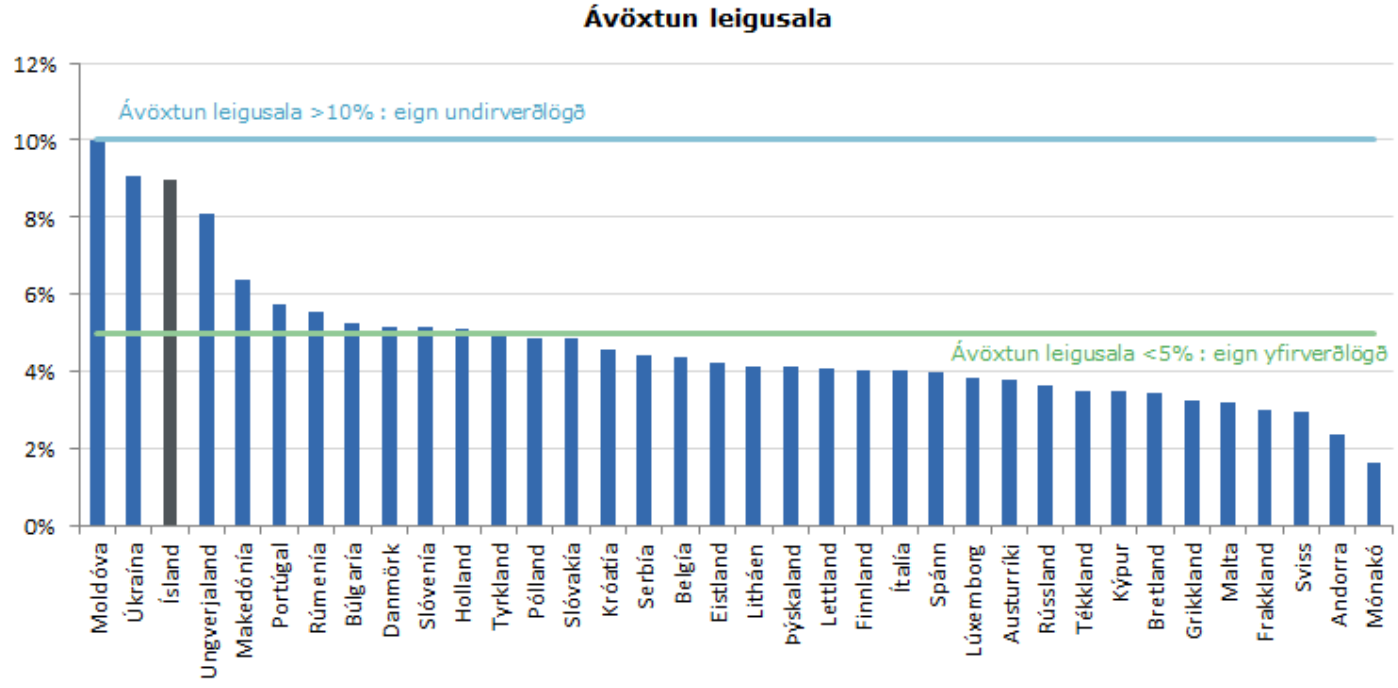


Heimild: Þjóðskrá Íslands, Hagstofa Íslands

Verðlagning í alþjóðlegum samanburði

Annar sambærilegur mælikvarði er að meta ávöxtun leigusala[1] (*e. rental yields*) út frá hlutfallinu á milli árlegra leigutekna og fasteignaverðs. Þannig mun leigusali sem kaupir íbúð á 20 milljónir króna og hefur árlega 1 milljón króna í leigutekjur af henni fá 5% ávöxtun árlega af fjárfestingu sinni.

Greiningardeild hefur tekið saman ávöxtun leiguasala í Reykjavík samanborið við aðrar borgir Evrópu. Er hér stuðst við fasteignir staðsettar miðsvæðis í höfuðborg hvers ríkis eða öðrum álíka mikilvægum borgum. Ekki er hér tekið tillit til mismunandi vaxtastigs í hverju landi fyrir sig en það skiptir máli fyrir ávöxtun leigusala, því hærra sem vaxtastigið er því hærri er ávöxtunarkrafa leigusala. Líkt og sést á neðangreindri mynd er ávöxtun leigusala í Reykjavík mjög há í samanburði við aðrar evrópskar borgir. Þannig situr Reykjavík í þriðja sæti á eftir Chisinau í Moldóvu og Kíev í Úkraínu.



[1] Hér er átt við þá arðsemi fjárfestingar sem leigusali getur búist við fyrir skatta, viðhaldskostnað og annan kostnað. Miðað er við 120 fermetra íbúðir sem staðsettar eru miðsvæðis í höfuðborgum, eða öðrum álíka mikilvægum borgum, hvers lands.

Heimild: Global Property Guide

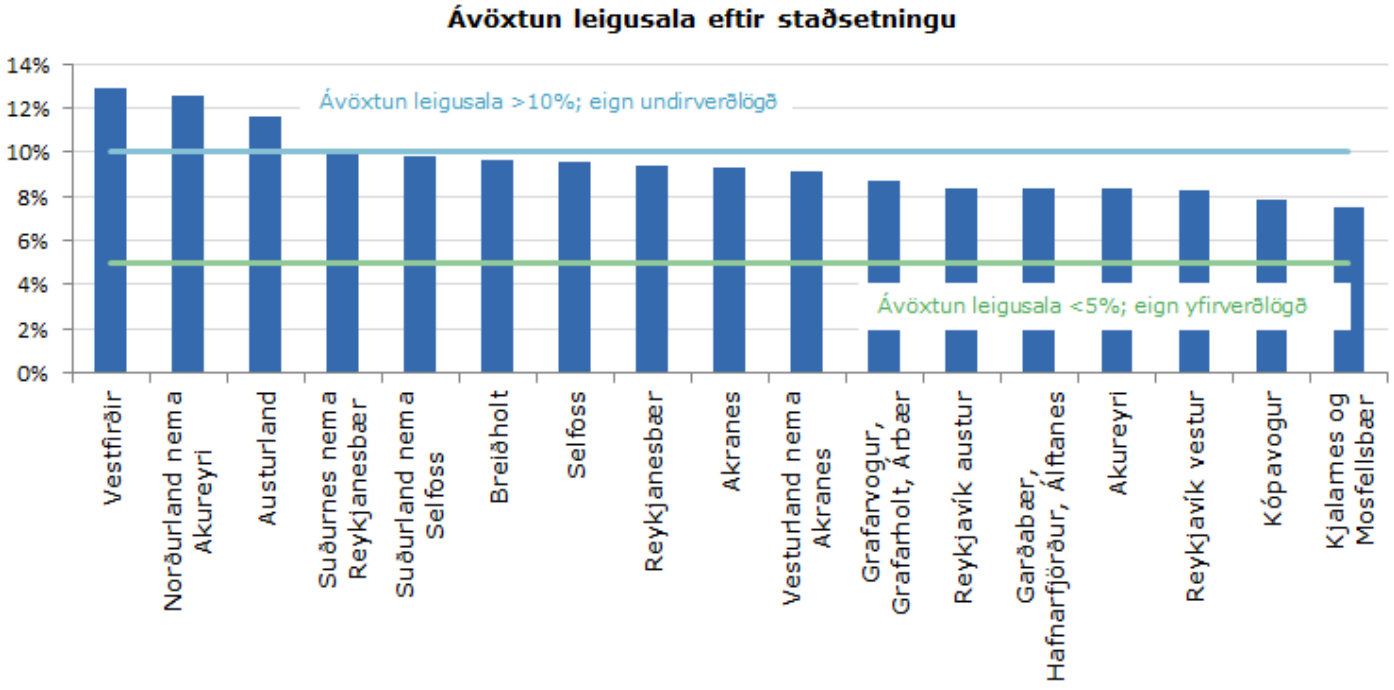
Taflan hér að neðan sýnir nokkrar einfaldar þumalputtareglur til að meta verðlagningu út frá ávöxtun leigusala. Samkvæmt neðangreindri töflu er ljóst að fasteignir í Reykjavík eru á mörkum þess að vera undirverðlagðar. Þetta gerir Reykjavík að einum af fáum borgum innan Evrópu þar sem að verðlagning eigna er nokkuð sanngjörn en almennt virðist sem að fasteignir í miðborgum Evrópu séu yfirverðlagðar, sérstaklega í löndum eins og Mónakó, Andorra og Sviss.

Ávöxtun leigusala	Verðlagning eignar
15 - 20%	Mjög undirverðlögð
10 - 15%	Undirverðlögð
8 - 10%	Á mörkum undirverðlagningar
6 - 8%	Sanngjarnt verð
5 - 6%	Á mörkum yfirverðlagningar
2,5 - 5%	Yfirverðlögð
2 - 2,5%	Mjög yfirverðlögð

Heimild: Global Property Guide

Verðlagning eftir landsvæðum

Fasteignir á Íslandi virðast almennt vera undirverðlagðar[2], eða á mörkum þess að vera undirverðlagðar, hvort sem litið er til staðsetningar innan höfuðborgarsvæðisins eða á öðrum stöðum á landsbyggðinni. Það kann að koma einhverjum spánskt fyrir sjónir að Mosfellsbær og Kópavogur beri sanngjarnan verðmiða á meðan miðbær Reykjavíkur er á mörkum undirverðlagningar, en ástæðan felst fyrst og fremst í lægra leiguverði á þessum tilteknu stöðum heldur en í miðbæ Reykjavíkur.



Heimild:Þjóðskrá Íslands, greiningardeild

Aðstæður á markaði hafa batnað samhliða því sem fasteignamarkaðurinn hefur leiðrétt sig eftir verulega yfirverðlagningu á árunum fyrir hrun. Batinn á fasteignamarkaði hefur enn sem komið er nánast haldist í hendur við umsvifin í hagkerfinu og teljum við að svo verði áfram. Við sjáum ekki önnur merki en að batinn sé heilbrigður, byggður á traustum grunni og að verðlagning fasteigna sé í samræmi

[2] Hér er miðað við leiguverð á fermetra í 2 herbergja íbúðum og kaupverð á fermetra í fjölbýli.

við þróun launa og vaxtakjara íbúðalána. Væntingar hafa verið á uppleið sem skiptir ekki síður máli og mun styðja við markaðinn að öðru óbreyttu. Skuldsetning heimila er hins vegar enn há í sögulegum og alþjóðlegum samanburði og er sá þáttur sem einna helst heldur aftur að frekari verðhækkunum. Lofaðar skuldaleiðréttingar til heimila af hálfu stjórnvalda og nýfallnir dómar vegna gengistryggðra lána hafa þó aukið á óvissuna, þrátt fyrir að búast megi við að áhrifin verði nokkur og komi bæði fram í lækkun skulda og endurgreiðslum, þá er líklegt að einhverjir haldi að sér höndum með hugsanleg fasteignakaup á meðan ekkert er í fast í hendi hvort eða hvenær áhrifin koma fram.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka		
Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Brynjar Ólafsson	brynjar.olafsson@arionbanki.is	444-6262
Elvar Ingi Möller	elvar.moller@arionbanki.is	444-6981
Erna Sverrisdóttir	erna.sverrisdottir@arionbanki.is	444-6991
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hafsteinn Hauksson	hafsteinn.hauksson@arionbanki.is	444-6993
Stefán Broddi Guðjónsson	stefan.gudjonsson@arionbanki.is	444-6959
Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir		

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar Markaðspunktar eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerninga sem umfjöllunin kann að varða, beint eða óbeint. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum Markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt. Einnig skal bent á að árangur í fortíð er ekki örugg vísbending eða trygging fyrir árangri í framtíð.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is