

Markaðspunktur í dag:

- Rúm landsframleiðsla í höndum 60% heimila

Rúm landsframleiðsla í höndum 60% heimila

Ýmislegt hefur verið sagt og ritað um skuldastöðu heimilanna upp á síðkastið. Áhugavert er að skoða skattatölfræði Ríkisskattstjóra (RSK) en þar má finna yfirlit yfir skuldir og eignir heimila eftir álagningu hvers árs. M.v. tölur RSK hefur hrein eign heimila lækkað úr tæplega 140% af vergri landsframleiðslu (VLF) árið 2008 í tæplega 100% af VLF árið 2011.

Þrátt fyrir að fallið sé hátt þá endurspeglar það þá miklu aukningu sem varð á eign einstaklinga á uppsveifluárunum þegar m.a. fasteignir, sem eru langstærsta eign heimila, hækkuðu mikið í virði. Þá benda tölurnar til þess að misskipting eigna meðal íslenskra heimila hafi aukist frá og með hrúni. Eitt augljósasta merki þessa er eignarskattstofn heimilanna.

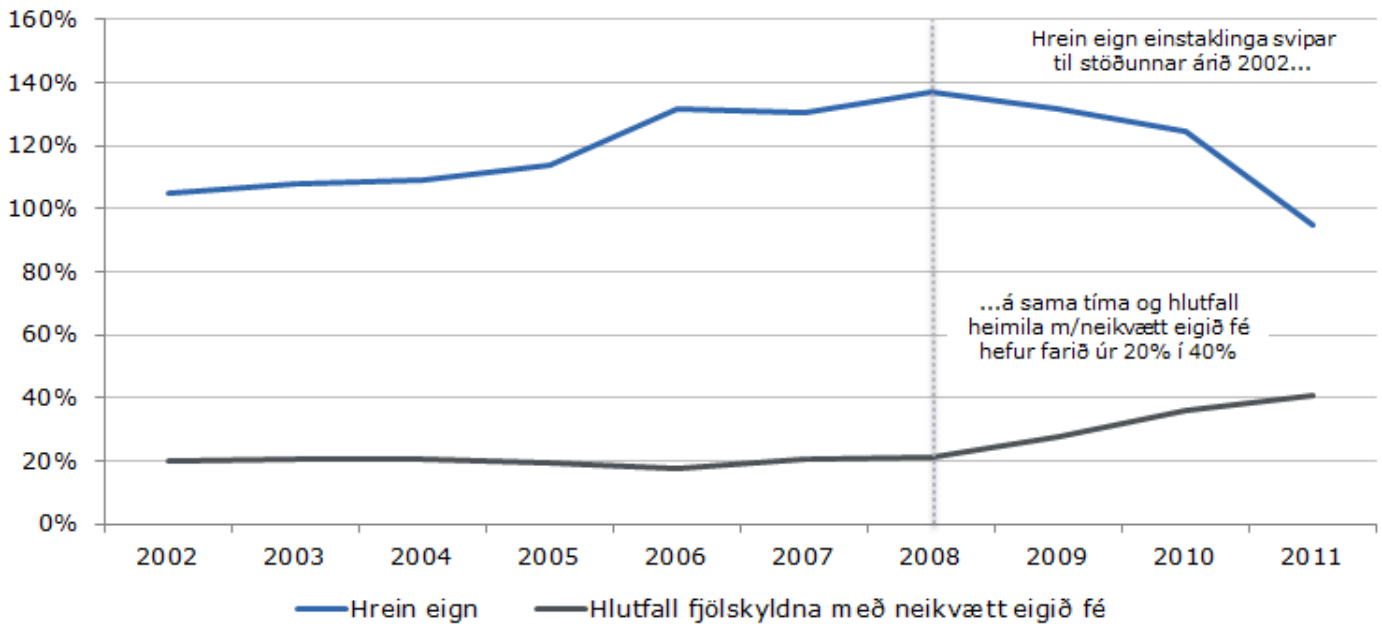
- Í dag eiga um 60% heimilanna jákvæða eignarskattstofninn. Síðustu 10 ár hefur skiptingin þó verið á þá vegu að um 80% heimila áttu þennan jákvæða eignarstofn, á sama tíma og 20% fjölskyldna voru með neikvæðan stofn.
- Þessi 20% voru líkast til að verulegu leyti ungt fólk sem var að koma undir sig húsaskjóli, en um 20% þjóðarinnar hefur alla jafnan verið á aldrinu 18-32 ára. Hlutfall heimila með neikvæðan eignarskattstofn hefur nú tvöfaldast úr 20% í 40%, en ljóst er að það er ekki vegna aukins hlutfalls ungra fjölskyldna sem hefja heimilshald oft með lán á bakinu.
- Erfitt er að segja til um hver staða hvers heimilis með neikvæðan stofn í dag var fyrir hrúnið. Það liggur hins vegar fyrir að ástæða þess að margir *gátu* fjárfest í eignum sem höfðu hækkað um 70% að raunvirði frá 2002 til 2008, ef meðalvirði keyptrar fasteignar er skoðað, var vegna stórauðinnar lántöku. Á sama tíma og ráðstöfunartekjur heimilanna jukust „aðeins“ um rúmlega 30% að raunvirði, var útlánaukningin á raunvirði rúmlega 40%.

Jákvæði og neikvæði stofninn

Ef tölur yfir hreina eign eru skoðaðar lengra aftur í tímann liggur fyrir að hrein eign heimila er í dag ekki ósvipuð og hún var sem hlutfall af VLF árið 2002. Aðra sögu er hins vegar að segja um hlutfall heimila sem eru með neikvæðan eignarskattstofn en á árabilinu 2002-2008 var þetta hlutfall heimilanna fast í kringum 20%. Þetta fasta hlutfall má sjálfsagt rekja til hóps ungs fólks sem hefur heimilisrekstur alla jafna með lítið sem ekkert eigið fé og önnur lán á bakinu frá námsárunum, en að jafnaði hafa um 20% af mannfjöldanum verið á aldursbilinu 18-32 ára.

Hlutfall heimila með neikvæðan eiginfjárstofn hefur hins vegar farið stigvaxandi frá árinu 2008 en í fyrra voru 40% fjölskyldna með neikvæðan eiginfjárstofn. Þetta bendir til þess að í dag séu um 60% íslenskra heimila sem eru handhafar rúmlega einnar vergrar landsframleiðslu í landinu, en *hrein* eign (nettó eignarskattstofn) heimilanna er í dag um 100% af VLF. Breyting á hlutföllunum „jákvæður eignarskattstofn á móti neikvæðum stofni“ úr 80/20 í 60/40 er því skýrt merki um þá aukna misskiptingu eigna sem hrúnið hefur haft í för með sér meðal íslenskra heimila.

Hrein eign einstaklinga (% af VLF) og hlutfall fjölskyldna m/neikv. eigið fé

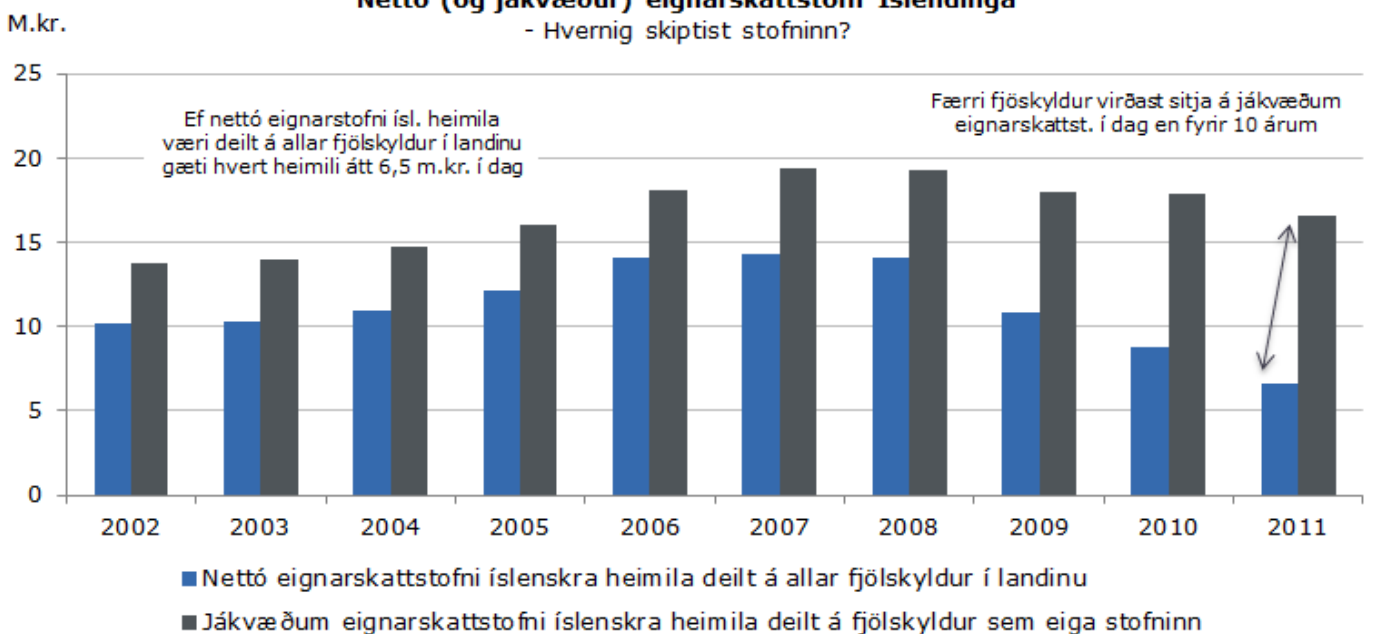


Heimild: RSK

Á mynd hér fyrir neðan má sjá eignarskattstofn íslenskra heimila að meðaltali í milljónum króna, eftir því hvort nettó stofninum er skipt niður á öll heimilin í landinu eða jákvæðum stofni er einvörðungu skipt á þau heimili sem eiga jákvæða eignarstofninn. Í ljós kemur að bilið á milli hinnar almennu íslensku fjölskyldu og þeirra fjölskyldna sem eiga jákvæða eign hefur breikkað. Ef árið 2002 er skoðað sést m.a. að ef hreinni eign íslenskra fjölskyldna væri skipt niður á öll heimilin í landinu hefði hver fjölskylda átt um 10 milljón kr. eign um fram skuldir (á verðlagi ársins 2011). Raunin var hins vegar sú að 20% heimila voru með neikvæðan eiginfjárstofn (eins og alla jafnan var venjan) en þau heimili sem voru með jákvæðan eignarskattstofn áttu um 14 milljónir í eign umfram skuldir (verðlag 2011). Ef sömu tölur eru skoðaðar fyrir árið 2011 kemur hins vegar í ljós að ef hreinni (nettó: jákvæður-neikvæður stofn) eign íslenskra heimila væri skipt niður á öll heimilin í landinu hefur staða heimila í heildina breyst og í raun versnað frá 2002, hvert heimili ætti um 6,5 milljón. Hins vegar er raunin sú að um 60% heimila í dag eiga jákvæða eignarstofninn, að meðaltali rúmlega 16 milljónir á hvert heimili. Af þessu leiðir að þó að heimilin í landinu eigi í heildina séð (nettó) í dag minni eignir en árið 2002 þá hefur eign hvers heimilis með jákvæðan eiginnskattstofn aukist að raunvirði um rúmar 2 milljónir kr.

Nettó (og jákvæður) eignarskattstofn Íslendinga

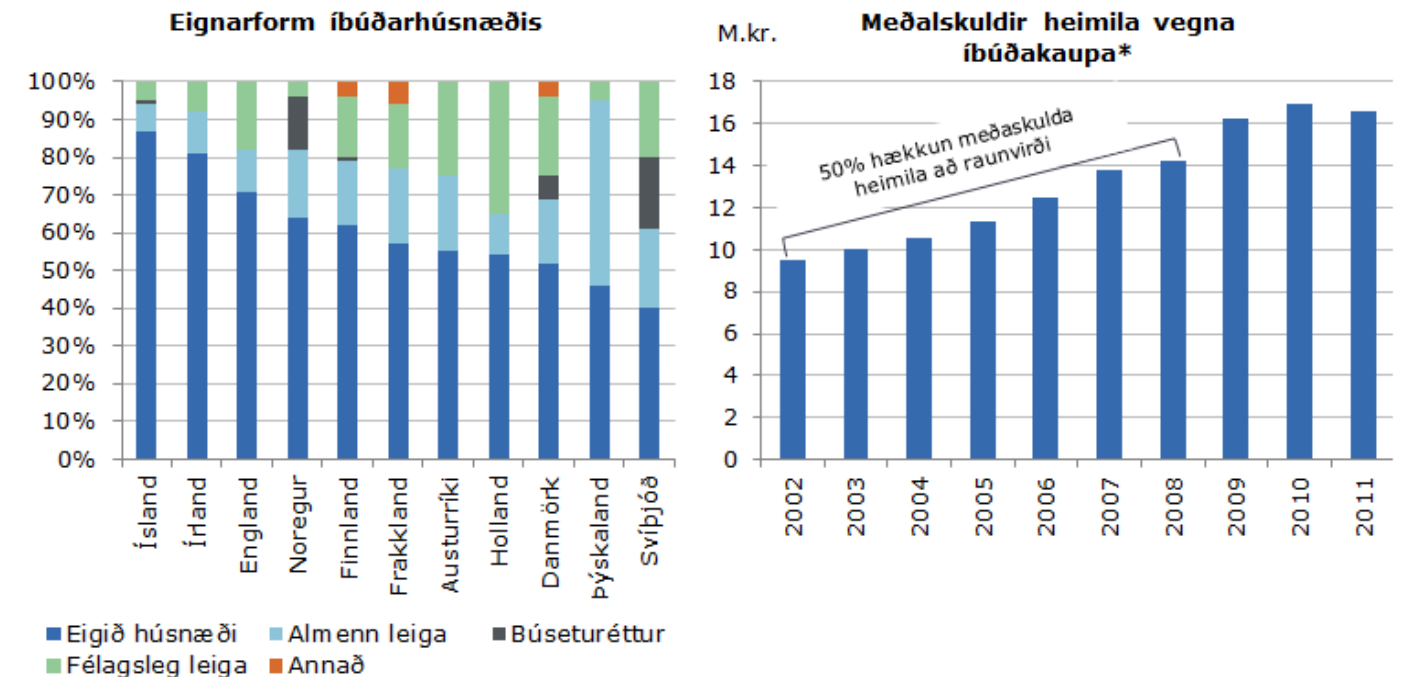
- Hvernig skiptist stofninn?



Heimild: RSK

Ástæðan er mörgum velkunnug en mikilvæg í þessu samhengi engu að síður...

Það liggur fyrir að vandræði allflestra heimila í dag stafa af of himinháum fasteignaskuldum m.v. greiðslugetu, en skuldir vegna íbúðakaupa hafa þó verið um 60-70% af skuldum heimilanna allt frá 2002. Hins vegar virðist sem heildarskuldir heimilanna, þar með taldar bifreiðaskuldir og skuldir vegna verðbréfakaupa, hafi hækkað samstíga á uppsveifluárunum og þar með haft lítil áhrif á innbyrðis skiptingu skuldanna, a.m.k. til húsnæðiskaupa. Eignarform húsnæðis á Íslandi hefur ætíð vakið athygli í alþjóðlegum samanburði en um 85% heimila búa í „eigin húsnæði“ og um 10% fjölskyldna leigja á almennum markaði. Af því leiðir að íslenskar fjölskyldur hafa alla jafnan skuldbundið sig til húsnæðiskaupa fremur snemma á ævinni.

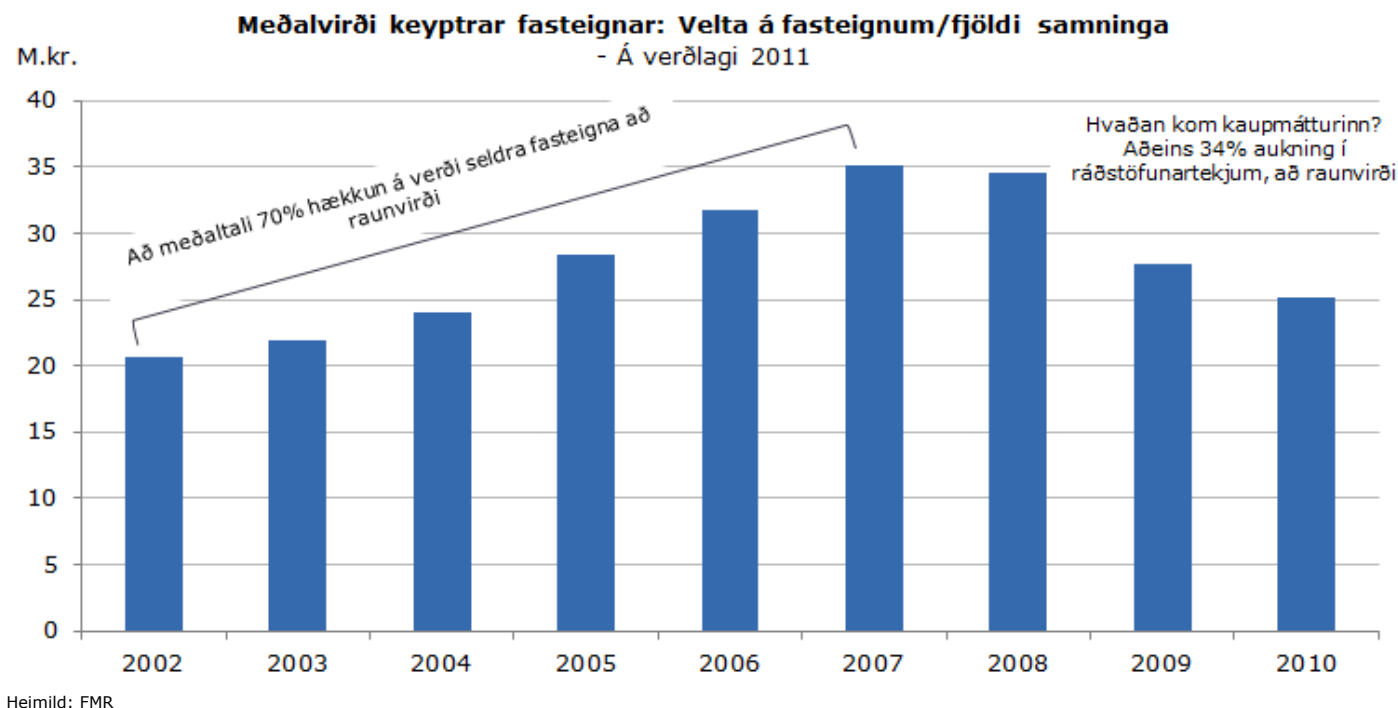


*Skuldir v/íbúðakaupa deilt með fjölda heimila sem skulda v/íbúðakaupa
Heimild: Seðlabanki Íslands og RSK

Á mynd hér fyrir ofan, til hægri, má sjá hvernig meðalskuldir íslenskrar fjölskyldu vegna íbúðakaupa þróuðust á síðasta áratugi, að raunvirði. Árið 2002 skuldaði meðalheimilið að meðaltali tæplega 10 m.kr. Árið 2006 hafði skuldsetning meðalheimilis vegna fasteignakaupa aukist um 2 milljónir að raunvirði og var tveimur árum síðar orðin 14 milljónir. Á árabílinu 2002-2008 hækkuðu meðalskuldir íslenskra heimila því um 50% að raunvirði.

...fasteignabólan lék hér stórt hlutverk

Á árunum 2002-2007 hækkaði meðalverð *keyptrar* fasteignar (velta á fasteignamarkaði/fjöldi kaupsamninga) um 70% umfram verðbólgu. Á sama tíma jókst kaupmáttur ráðstöfunartekna heimilanna aðeins um þriðjung og getur því ómögulega skýrt raunhæfa möguleika íslenskra fjölskyldna til að kaupa fasteignir á uppsettu verði á tímabilinu. Hins vegar jukust á sama tíma útlán fjármálafyrirtækja til heimila um rúmlega 40% að raunvirði frá 2002 til miðs árs 2008.



Stór hluti af þeim aukna „kaupmætti“ sem heimilin fundu fyrir var því vafalaust vegna aukinna og hagkvæmari lántökumöguleika. Það breytir því hins vegar ekki að möguleikar á aukinni skuldsetningu eru ekki undirstaða fyrir dýrari eign, a.m.k. ef hugsað er til lengri tíma. Til samanburðar má nefna að á tímabilinu 1990-2002 hækkaði meðalvirði keyptrar fasteignar um 35% að raunvirði (helmingi minna en á árabilinu 2002-2007).

...sem og miklar lántökur landsmanna

Ef tölur yfir fasteignir heimila á árabilinu 2002-2011 eru skoðaðar kemur í ljós að raunvirði meðalfasteignar sem var seld á markaði jókst úr tæplega 20 m.kr. í 35 m.kr. á tímabilinu. Þeir sem keyptu fasteign árið 2007 leystu að sjálfsgöðu einhvern annan út, sumir náðu e.t.v. stórum hluta af raunaukningunni til sín. Sum heimili seldu þannig á toppnum og minnkuðu ýmist eða stækkuðu við sig. Þau heimili sem hafa átt eign sína frá því fyrir 2006 sitja í dag, að meðaltali, uppi með svipað verðmæta eign og þegar þau keyptu hana.

Í dag eru um 60 þús. heimili með neikvæðan eignarskattstofn. Þeir sem eru í verstum málunum í dag keyptu hins vegar ýmist á toppnum, skuldsettu sig um of, eða bæði.

1. Sum heimili sem keyptu á tímabilinu 2002-2007 keyptu á „of“ háu verði (74 þús. kaupsamningar, þ.e. 37 þús. kaupendur)
2. Öll heimili sem keyptu á árunum 2006-2008 keyptu á toppnum (28 þús. kaupsamningar, þ.e. 14 þús. kaupendur)
3. Sum heimili skuldsettu sig um of (samanber 43% útlánaaukningu að raunvirði á tímabilinu)
4. Sum heimili voru í vandræðum fyrir hrun (samanber lífsskjarakönnun Hagstofu Íslands)

Sögulega séð, „ættu“ 30 þús. að vera með neikvætt eigið fé (samanber undirliggjandi 20%) og því hafa bæst við 30 þús. heimili við stabbann. Á árabilinu 2002-2008 var neikvæð eiginfjárstaða heimila að meðaltali 4-5 m.kr. Í dag er neikvæð eiginfjárstaða heimila tæpar 8 m.kr. að meðaltali.

Eignastaðan gæti batnað þrátt fyrir verðbólguhorfur ef fasteignamarkaðurinn tekur við sér

Á síðastliðnu ári fór að gæta meiri umsvifa á fasteignamarkaði. Sú þróun sem hér var farið yfir snýr að mestu að raunvirðisbreytingum vegna fasteignabólunnar á uppsveifluárunum fyrir hrun. Ljóst er að staða margra heimila er enn fremur slæm vegna hárra afborganna af lánum sem hafa hækkað vegna verðbólguþróunar frá hruni. Ef eignir heimila taka að vaxa meira en skuldir þeirra, sökum hagstæðari þróunar á fasteignamarkaði mun það hafa jákvæð áhrif á eignastöðu margra íslenskra heimila.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka

Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson

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. 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.

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 fjárfestingabankþjónustu.

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