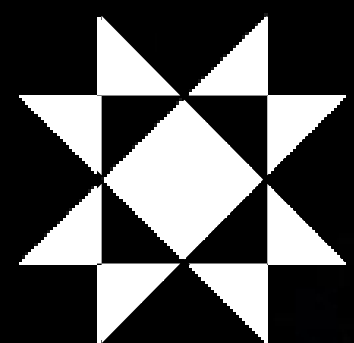




Húsnæðismarkaður á
krossgötum

Hvað nú?

Arion Greining,
19. mars 2026

Í hnotskurn

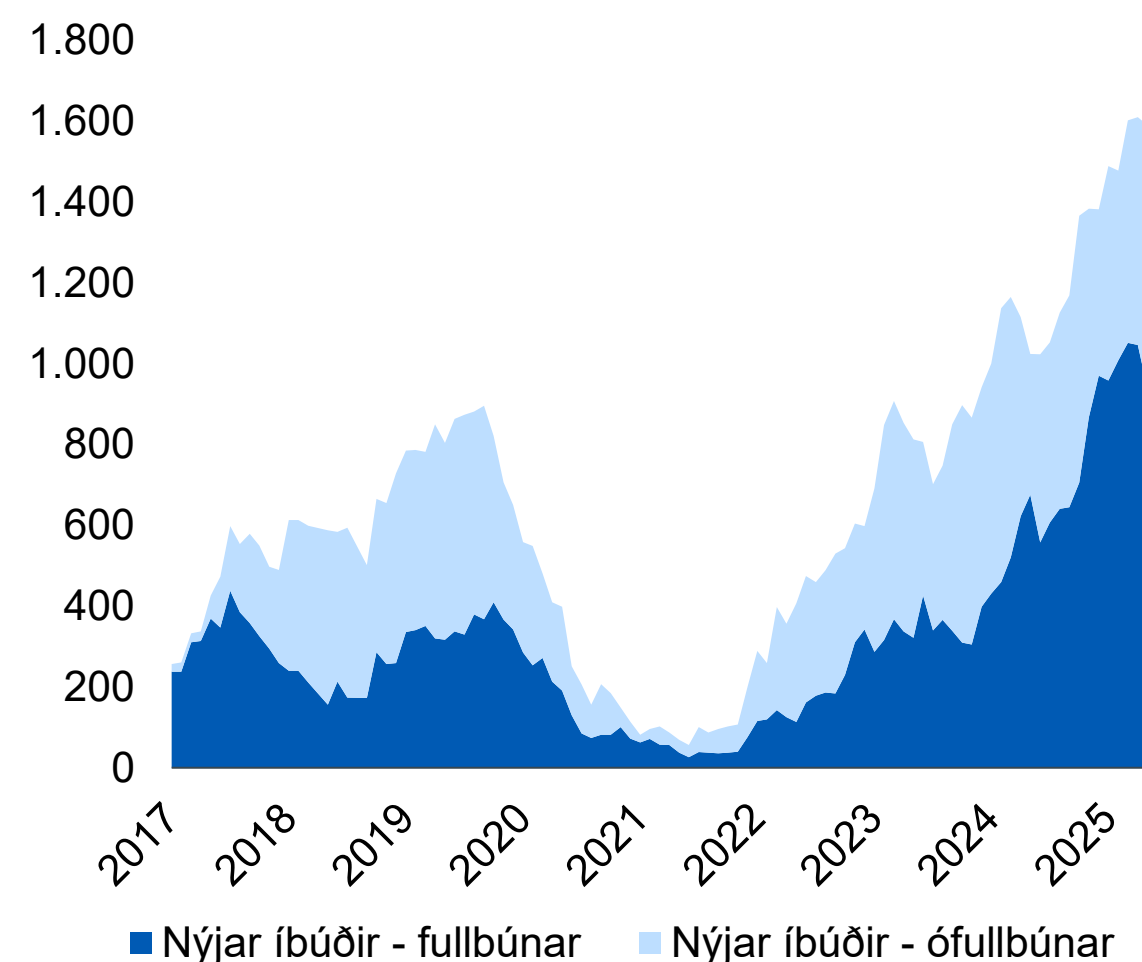
Íbúðamarkaðurinn er frekar kaldur um þessar mundir, enda hafa vextir verið háir undanfarin þrjú ár, þrengt hefur að fjármálalegum skilyrðum heimila og hægt hefur á fólksfjölgun. Sala íbúða gengur hægt, sér í lagi sala nýrra íbúða, og lagerinn af óseldum íbúðum hrannast upp.

Hætt er við að það hægist á íbúðauppbyggingu, þar sem erfitt er að fjármagna frekari uppbyggingu í núverandi vaxtastigi ef ekki tekst að losa um fjármagn með sölu fullbúinna eigna. Þrátt fyrir það hafa raunverðshækkanirnar sem urðu á tímum heimsfaraldurs aðeins gengið til baka að litlu leyti, þvert á spár og ráðandi efnahagsþætti.

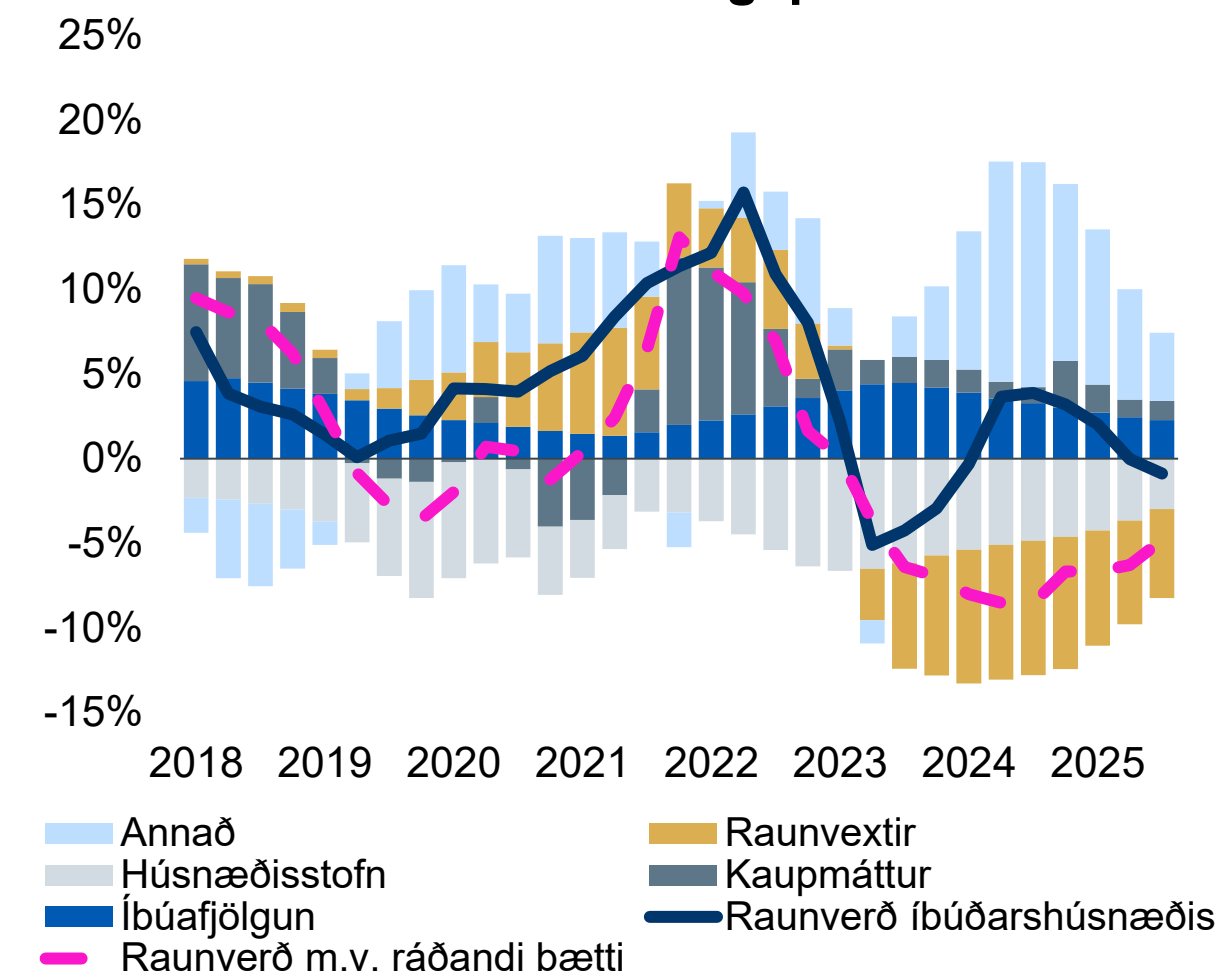
Framvindan á húsnæðismarkaði veltur ekki aðeins á því hvernig markaðurinn losar um lager nýrra íbúða, heldur einnig af minni hvata til að leigja út íbúðir, hertu aðgengi að verðtryggðum lánum, auknu eftirliti með skammtíma leigumarkaði, þróun fólksflutninga, endurkomu Grindavíkur, vaxtastigi og mögulegri inngöngu í Evrópusambandið – en þá eru aðeins taldir þeir áhrifapættir sem fjallað er um í skýrslunni.

Þrátt fyrir hinar ýmsu áskoranir gerum við ráð fyrir hógværum verðhækkunum á íbúðarhúsnæði á næstu árum, en þó þannig að raunverð muni halda áfram að gefa lítillega eftir fram á seinni hluta næsta árs.

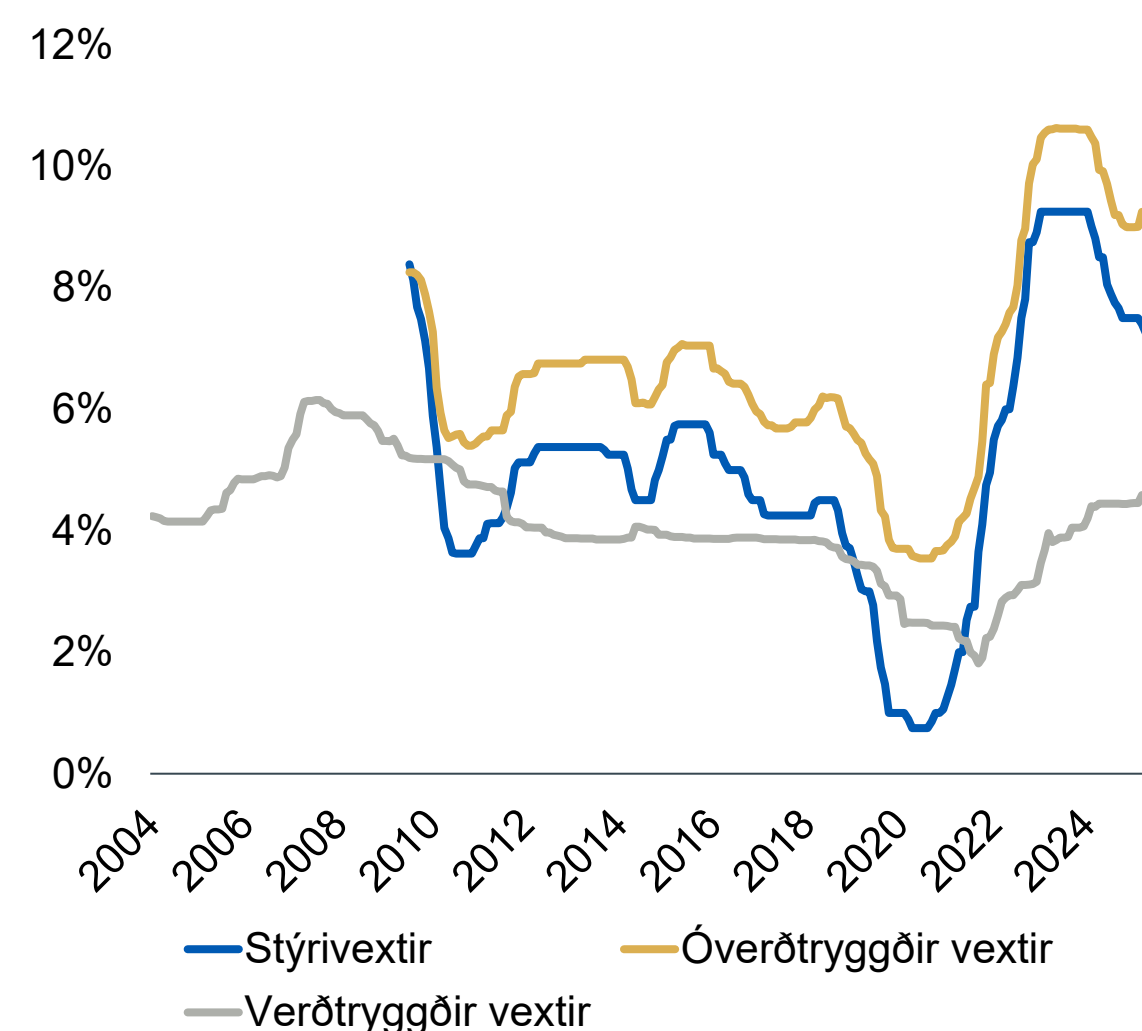
Framboð nýrra íbúða til sölu
Höfuðborgarsvæðið



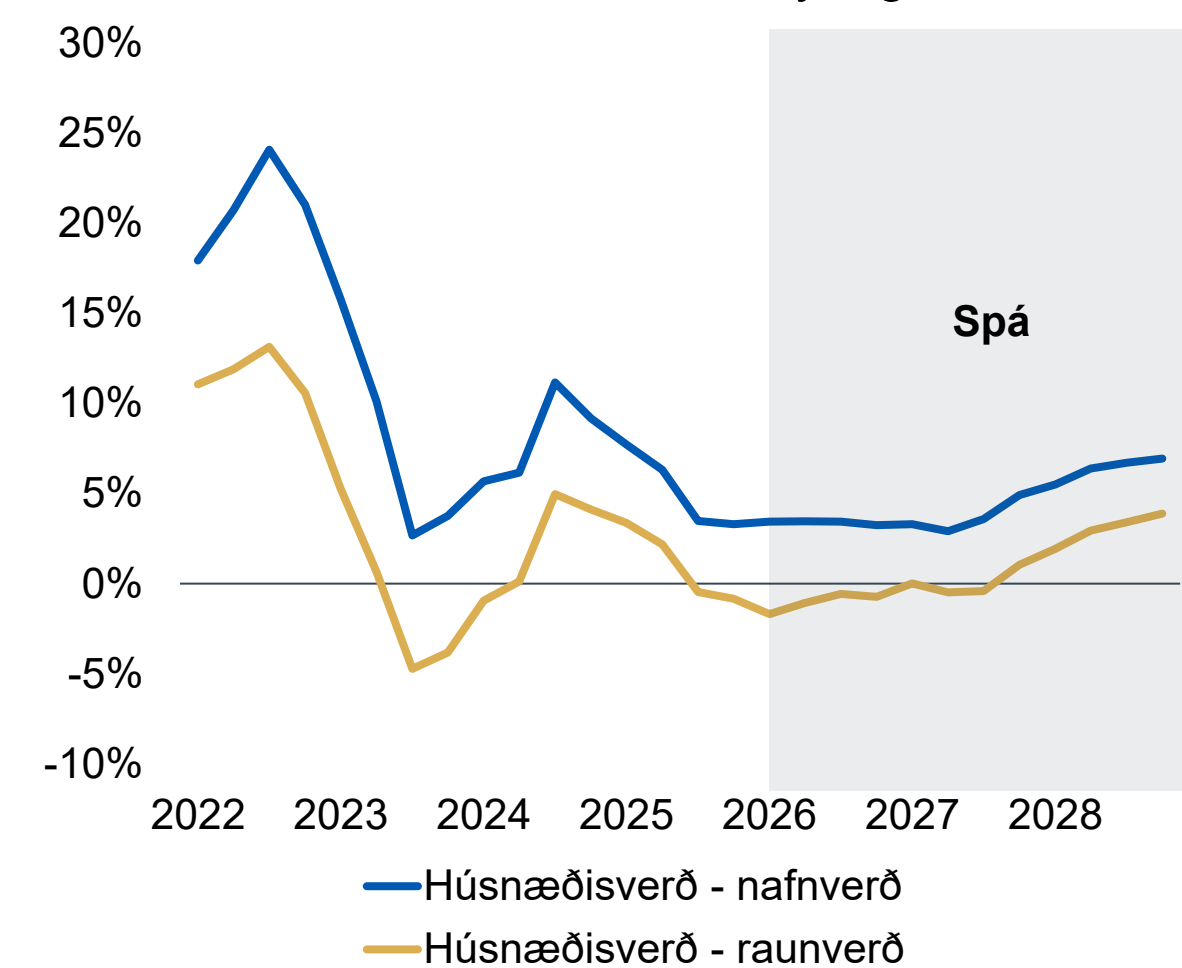
Raunverð húsnæðis og framlag
ráðandi efnahagsþátta



Vextir á íbúðalánum



Húsnæðisverð
- landið allt, ársbreyting



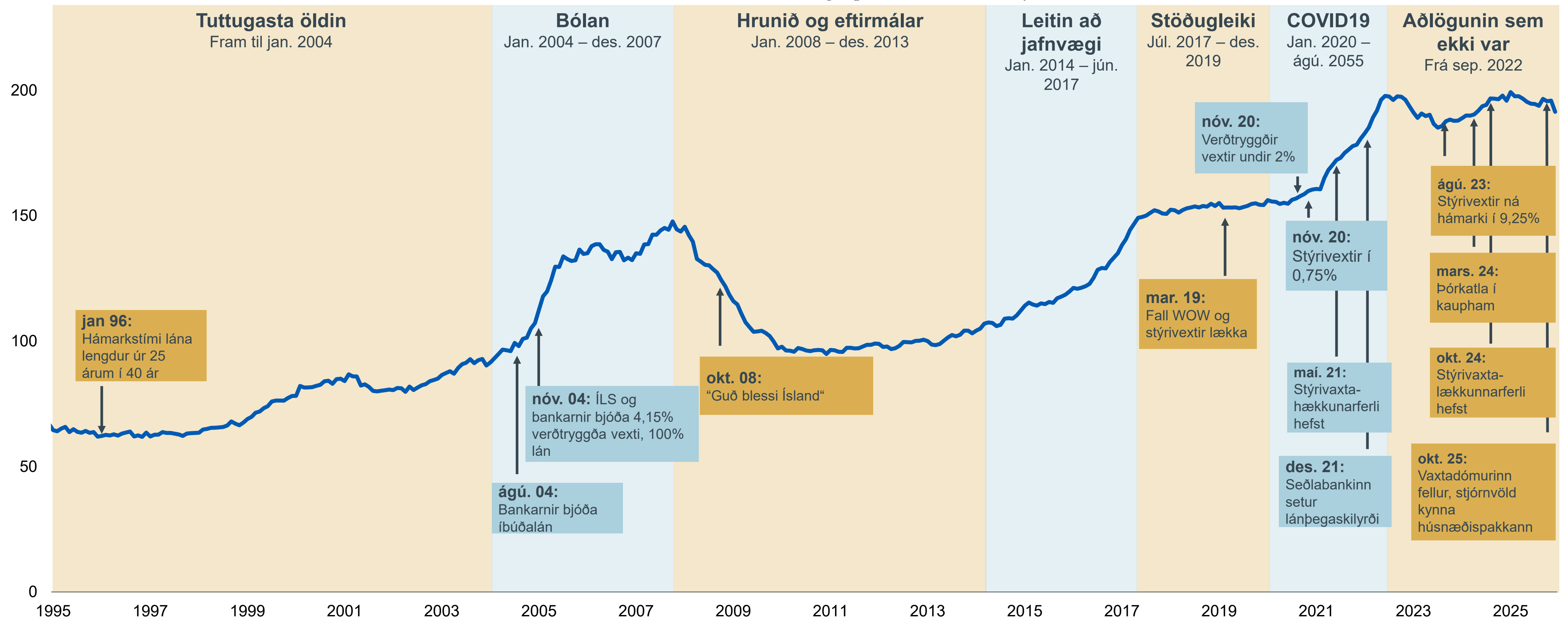
Ferðalag um fortíðina: Hvernig komumst við hingað?

Kaldur kaupendamarkaður,
í viðjum hárra vaxta.



Íbúðamarkaðurinn hefur farið í gegnum marga fasa...hvað svo?

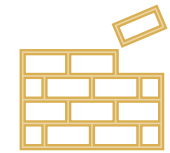
Raunverð íbúða á höfuðborgarsvæðinu
- íbúðaverð á föstu verðlagi (jan.2013 = 100)



Hvað stýrir íbúðaverði?

Vextir og aðgangur að lánsfjármagni, sem og væntingar um þróun íbúðaverðs, eru þeir áhrifapættir sem geta breyst á mjög skömmum tíma. Þá hafa síðustu misseri sýnt að fólksfjölgun getur einnig tekið miklum breytingum á tiltölulega stuttum tíma. Aðrir áhrifapættir breytast að jafnaði hægar.

Framboð



- Fjöldi og samsetning eldri íbúða



- Nýtt húsnæði
 - Byggingarkostnaður
 - Byggingaregluverk
 - Land
 - Lóðaframboð og borgarskipulag
 - Landnotkunarstefnur (Byggingarreglugerðir og aðrar takmarkanir)

Eftirspurn



- Fjöldi íbúa (íbúafjölgun / innflytjendur)
- Aldurssamsetning og fjölskyldumynstur



- Tekjur
- Smekkur / Svæðisbundið aðdráttarafl
- Atvinnustig



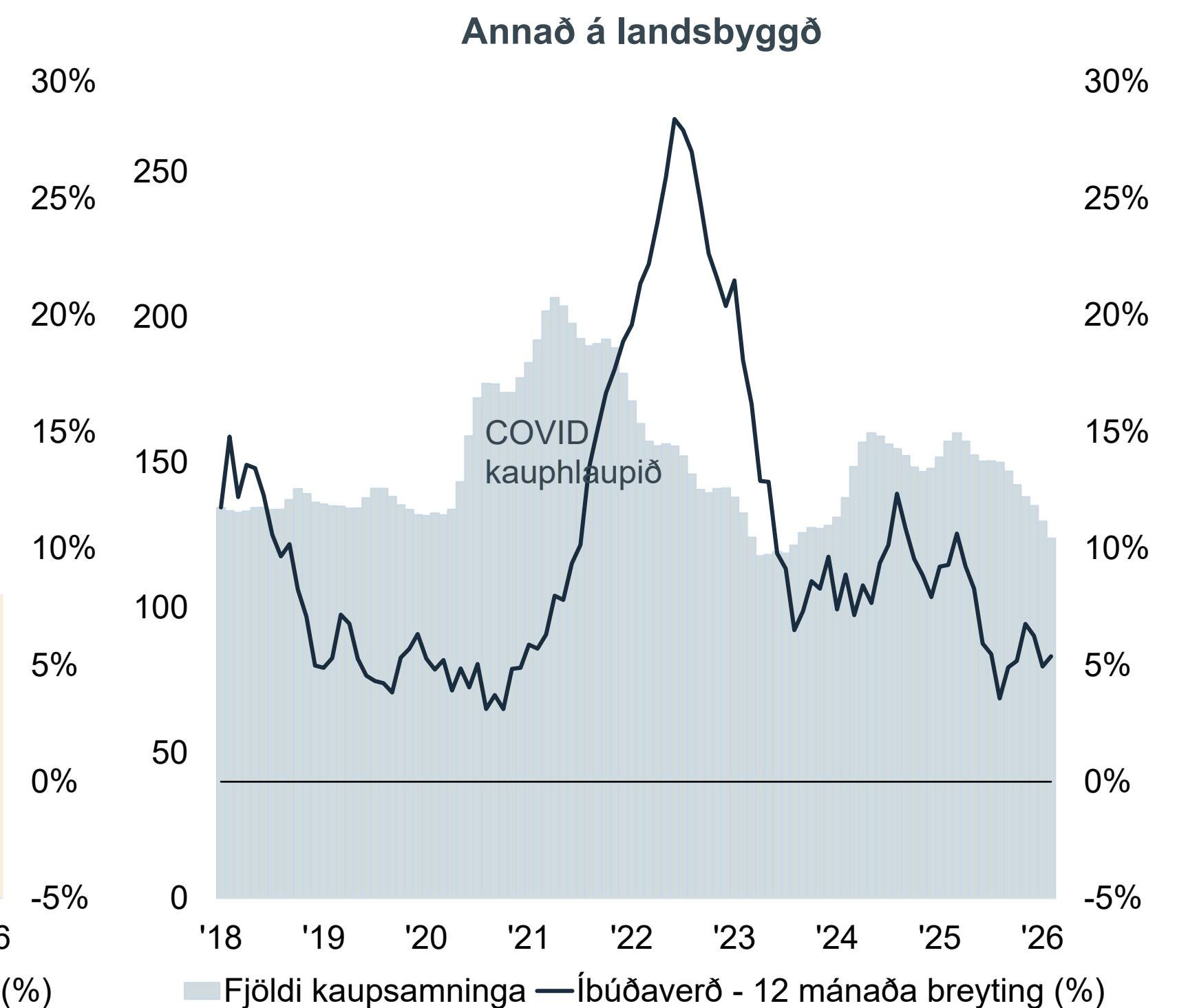
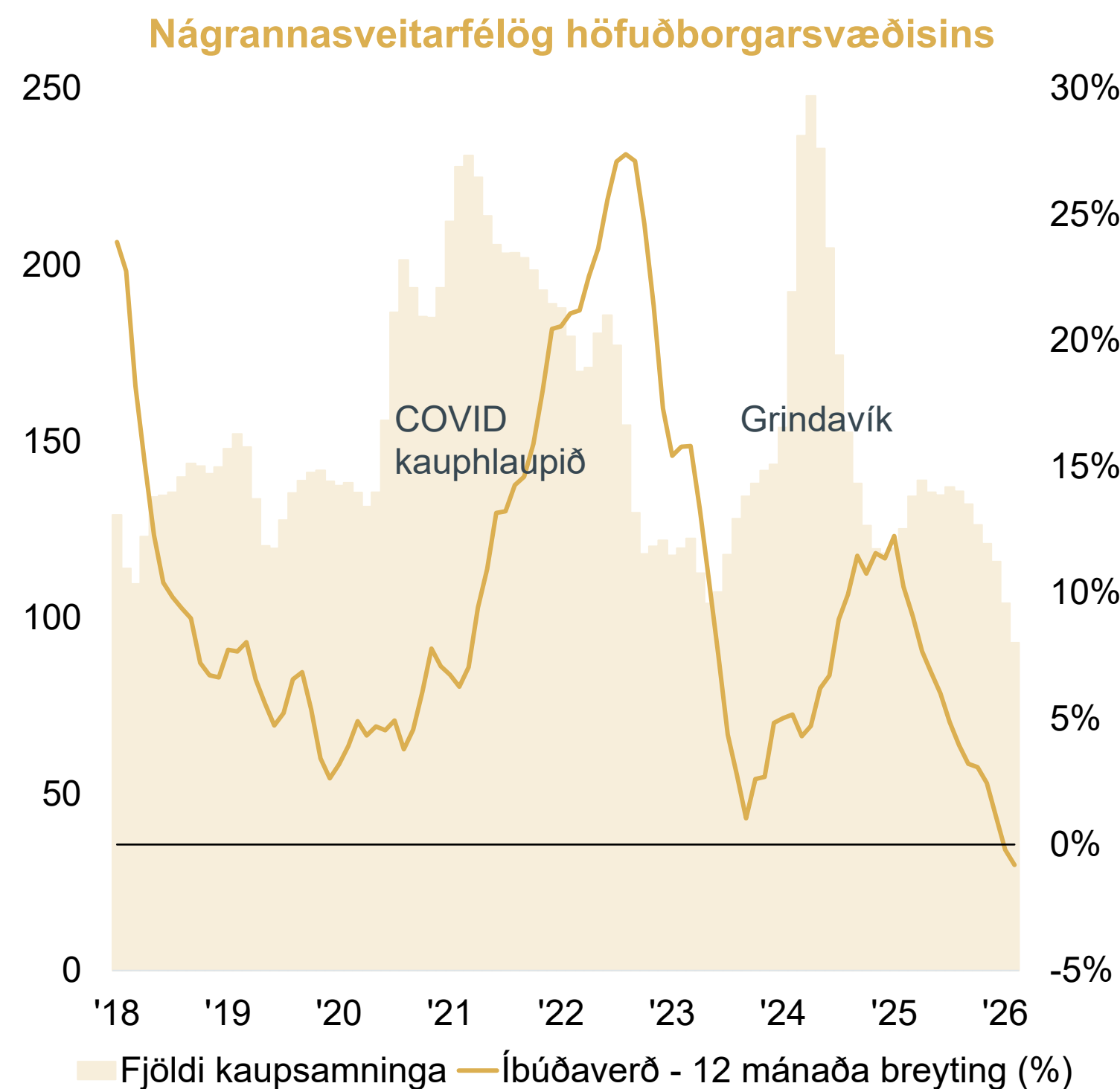
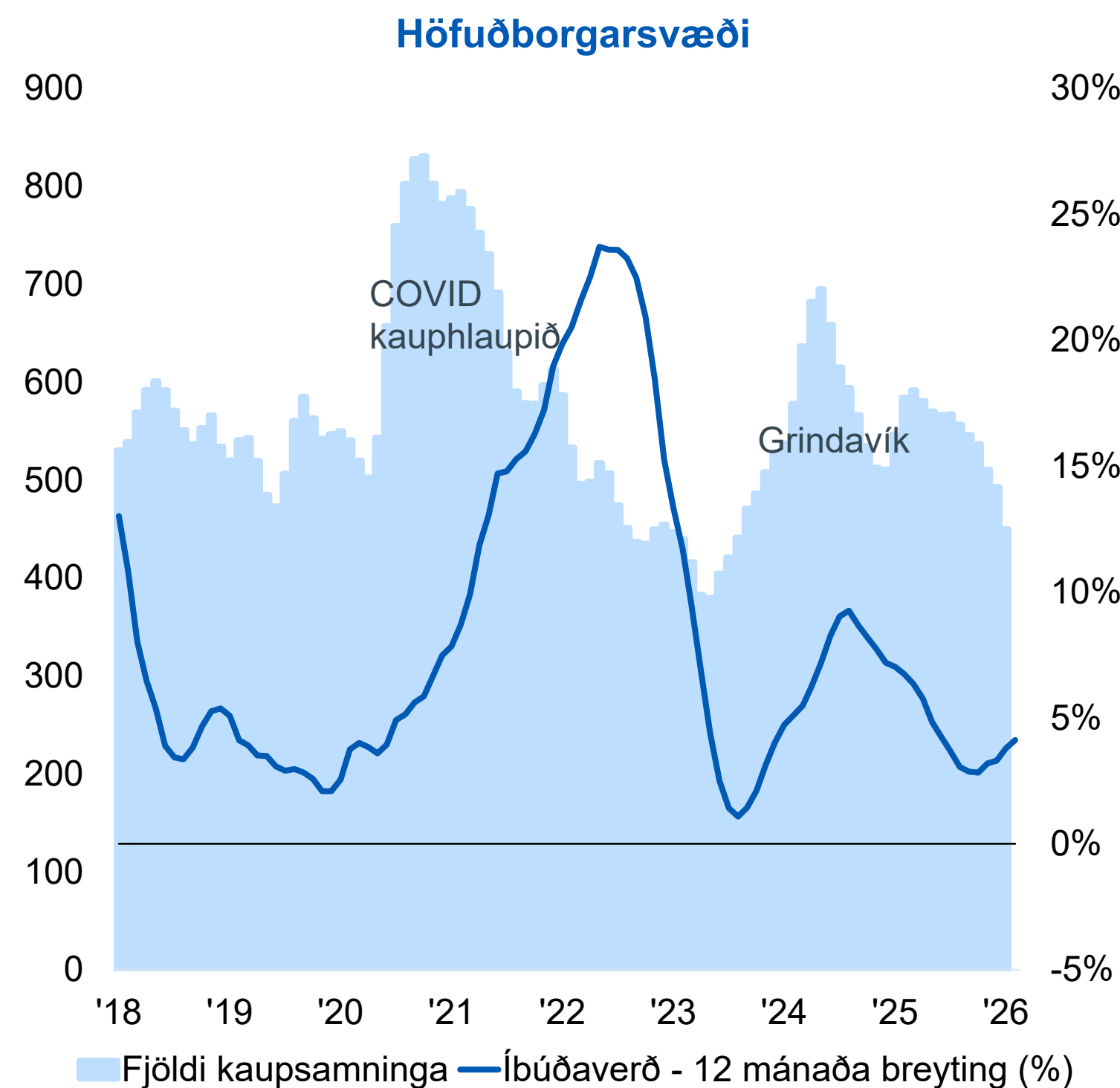
- Vextir og aðgengi að lánamarkaði
- Væntingar (heimila og fjárfesta)



Eftirmálar heimsfaraldursins... og jarðhræringa...

Eftir verulegar húsnæðisverðshækkanir í heimsfaraldrinum, þegar vextir fóru niður í áður óþekktar lægðir, tók húsnæðismarkaðurinn loks að kólna árið 2023 í kjölfar mikilla vaxtahækkana og þrengri lánþegaskilyrða. Ári síðar glæddu rýmri skilyrði hlutdeildalána, og síðar jarðhræringar í Grindavík markaðinn nýju lífi. Á síðasta ári hægði aftur verulega á markaðinum, enda raunvextir íbúðalána háir og aðgengi að lánamörkuðum þröngt. **Í dag er markaðurinn kaldur en ekki frosinn.** Á höfuðborgarsvæðinu hefur íbúðaverð hækkað minna en verðbólga, sem þýðir að raunverð hefur lækkað, en í nágrennasveitarfélögunum – þar sem Grindavíkuráhrifin voru sterkari – hefur íbúðaverð lækkað að nafnvirði.

Íbúðaverð og fjöldi kaupsamninga



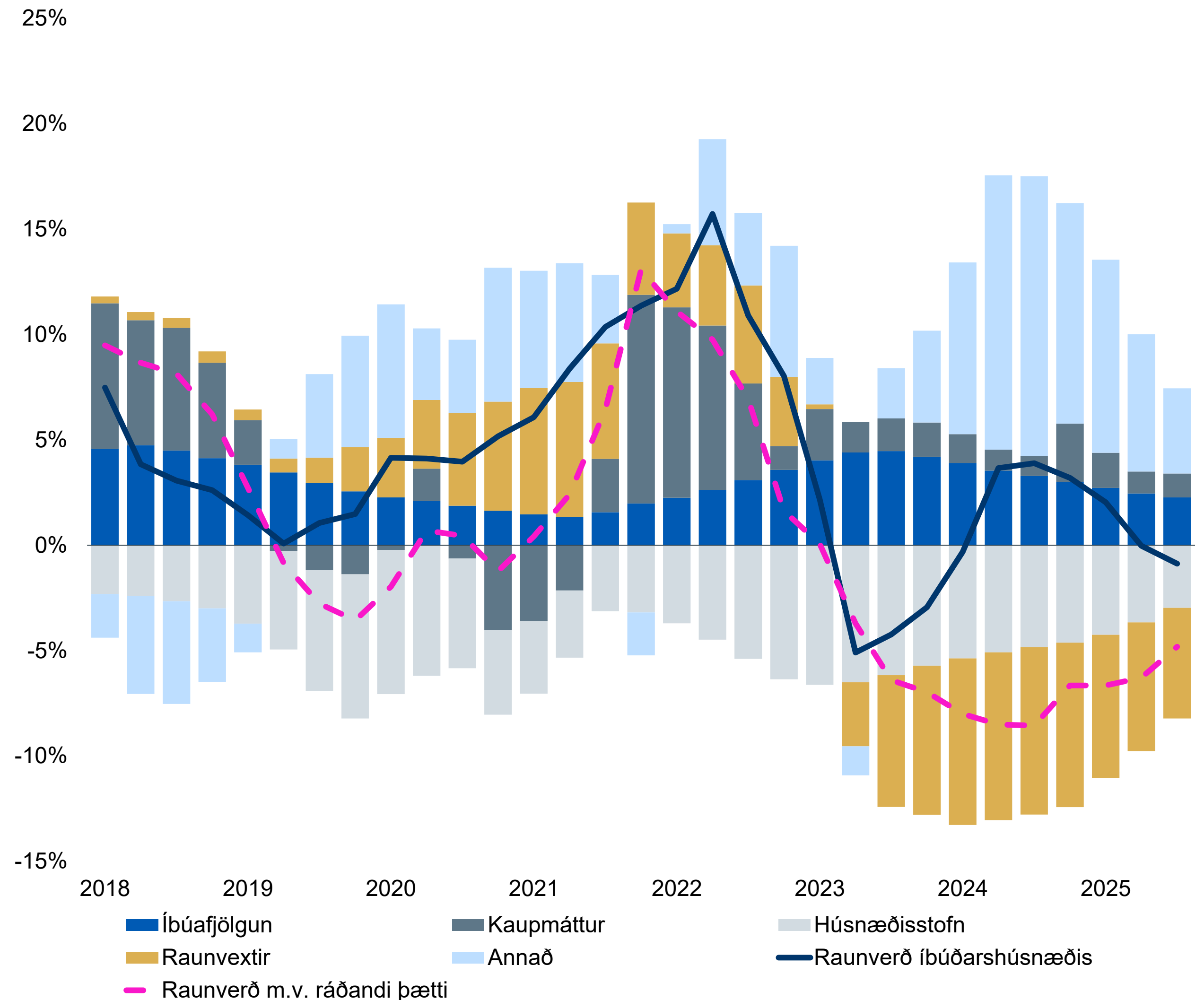
Íbúðaverð hefur haldist hærra en ráðandi efnahagsþættir gefa tilefni til

Með því að nota húsnæðisjöfnu þjóðhagslíkans Seðlabankans er hægt að meta framlag undirliggjandi áhrifapátta til raunverðsbreytinga íbúðarhúsnæðis. Eins og sjá má á grafinu hér til hliðar skýrðu lágir vextir og hratt vaxandi kaupmáttur stóran hluta af hækkun íbúðaverðs í heimsfaraldrinum.

Íbúðamarkaðurinn kólnaði nokkuð er líða tók á árið 2022 og raunverð lækkaði fram á mitt ár 2023, þegar þróunin snerist við. Miðað við skýribreytur líkansins hefði raunverð hins vegar átt að halda áfram að gefa eftir.

Það er þó ýmislegt annað sem getur haft áhrif á íbúðarverð sem líkanið nær ekki að fanga. Til að mynda má nefna Grindavíkúráhrifin, rýmri skilyrði hlutdeildarlána og tregbreytanleika húsnæðisverðs niður á við, en seljendur virðast oft tregir við að “taka tapið”. Yfirleitt kemur kólnun því frekar fram í minni veltu sem á endanum getur snúist í nafnverðslækkanir ef að áfallið reynist nógu stórt eða nógu langvinnt.

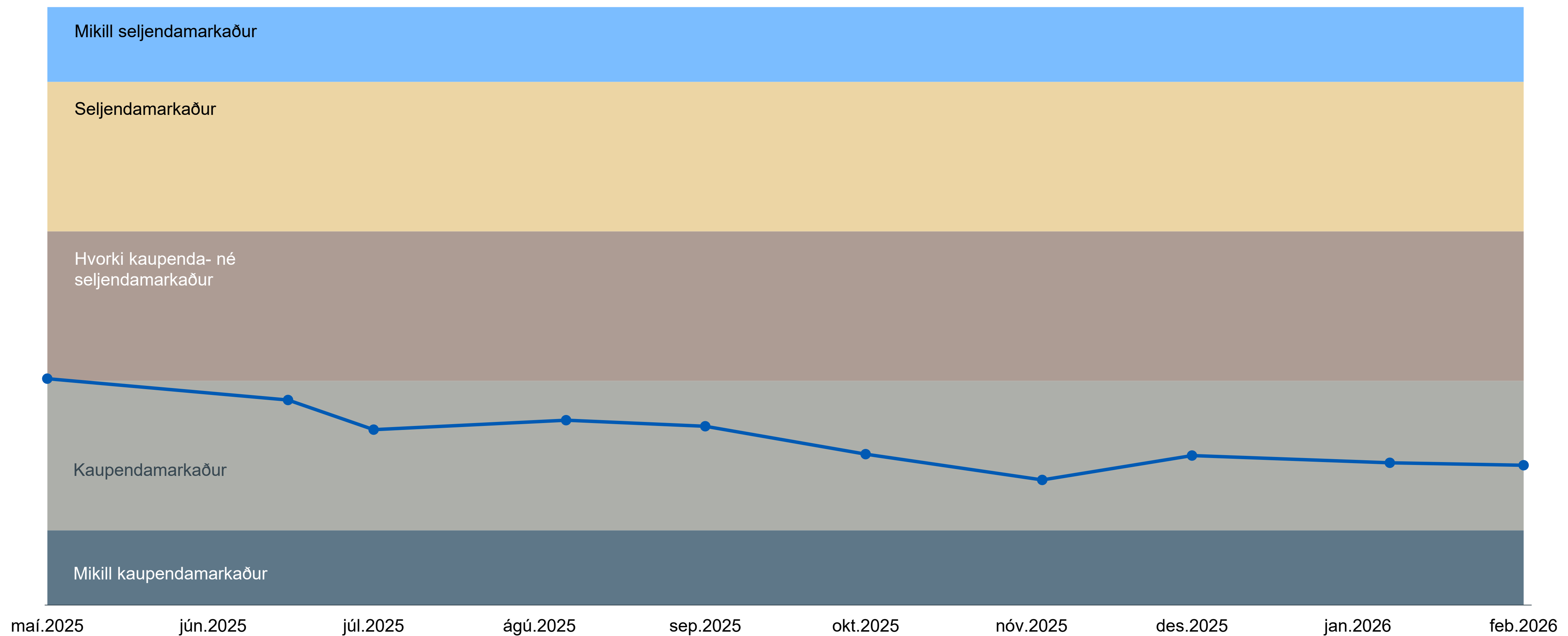
Raunverð húsnæðis og framlag ráðandi efnahagsþátta*



Hversu kaldur er íbúðamarkaðurinn?

Kaldur, en ekki frosinn. Þá verður að viðurkennast að það er áhugavert að sjá ekki meiri breytingar í mati fasteignasala í ljósi umræðunnar og umróts á lánamörkuðum.

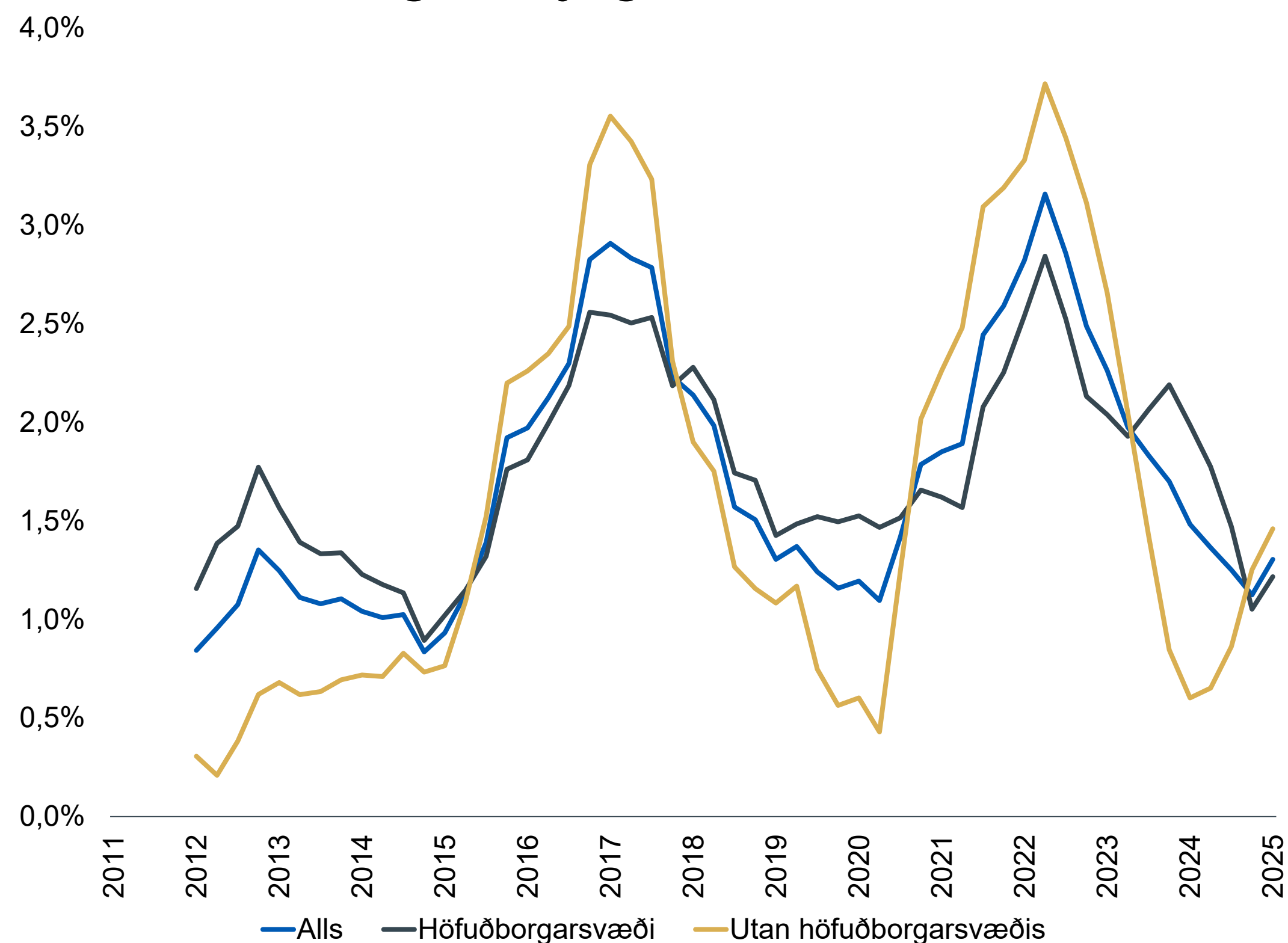
Er fasteignamarkaðurinn kaupenda- eða seljendamarkaður?
- álit fasteignasala



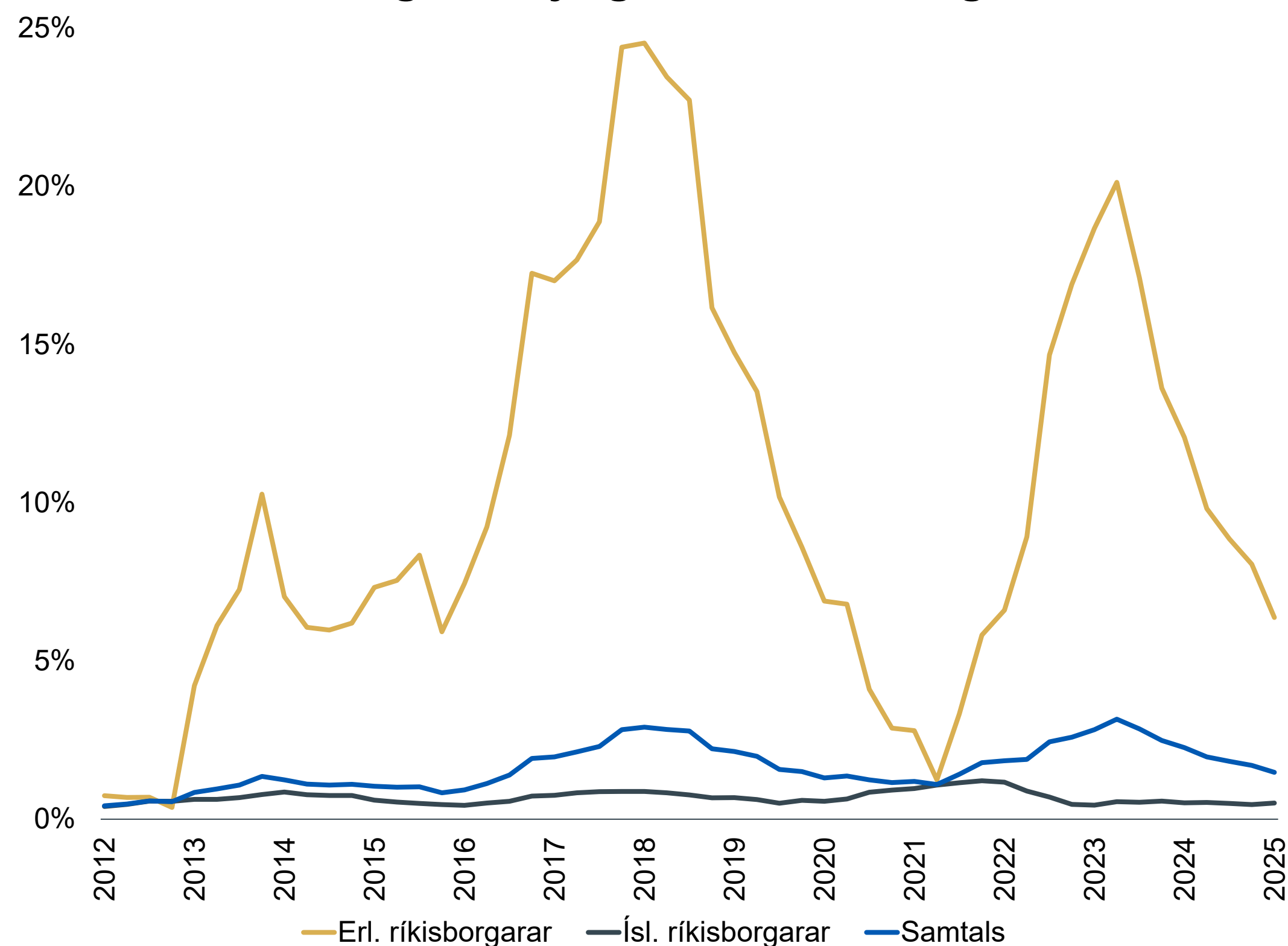
Mikil fólksfjölgun hefur verið einn megin drifkraftur íbúðaverðshækkana

Eftir heimsfaraldur náði fólksfjölgun mest 3,2% í ársbyrjun 2023. Allir þurfa þak yfir höfuðið og því ekki að undra að slík fólksfjölgun hafi þrýst á íbúðaverð. Fólksfjölgunin er fyrst og fremst drifin áfram af erlendum ríkisborgurum, en þeim hefur fjölgað um 25.720 frá ársbyrjun 2021, sem samsvarar 58% aukningu. Þó hægt hafi á fólksfjölgun er hún enn mikil, einkum í alþjóðlegum samanburði.

Árleg fólksfjölgun eftir svæðum



Árleg fólksfjölgun eftir ríkisfangi



Háir vextir takmarka kaupgetu

Í heimsfaraldrinum lækkaði greiðslubyrði mikið:

- Greiðslubyrði **óverðtryggðra íbúðalána** fór úr 53.000 kr. í 39.000 kr. fyrir hverjar 10 m.kr.
- Á **verðtryggðum lánum** fór greiðslubyrðin úr 39.000 kr. í 29.000 kr.

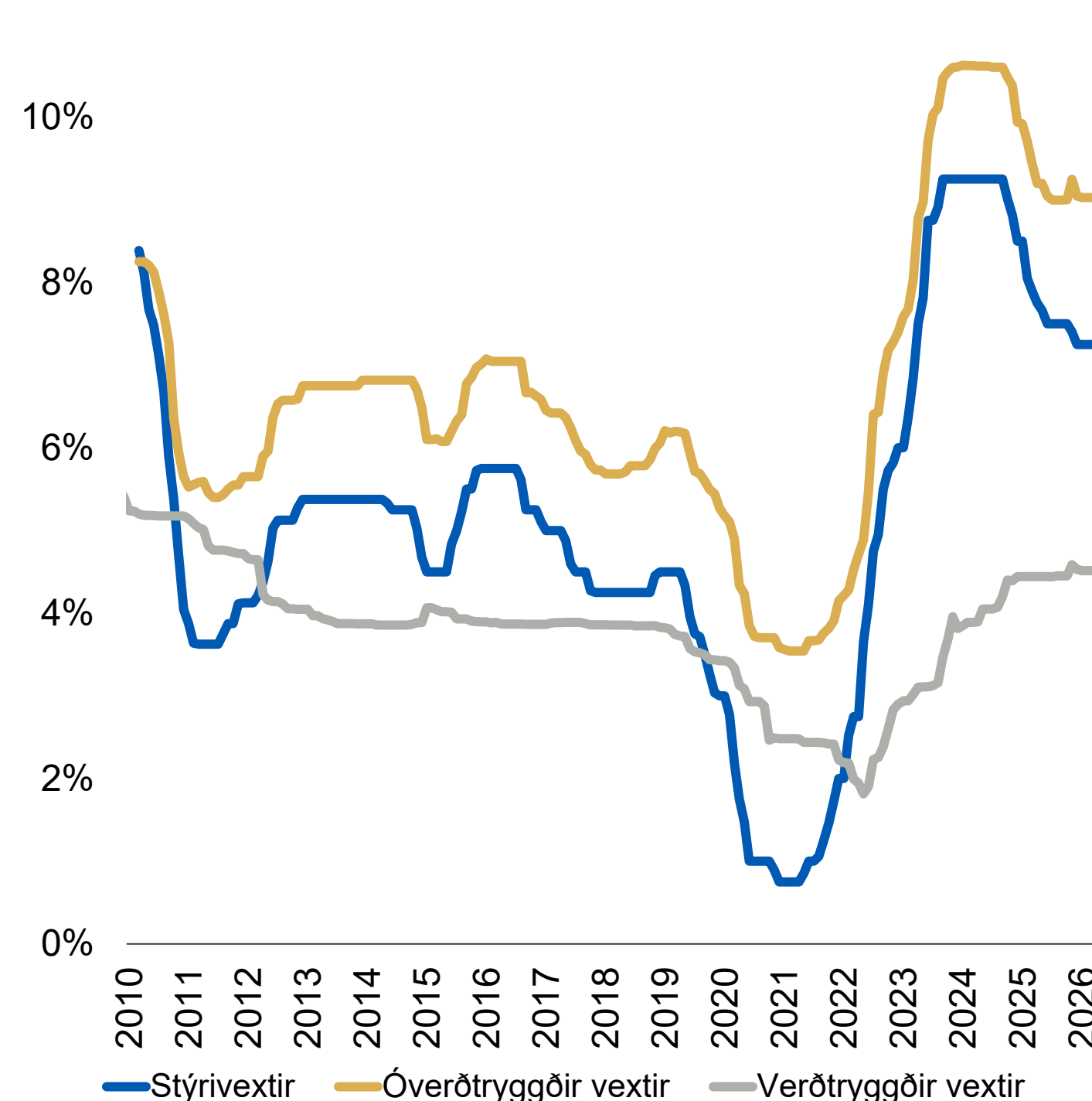
Kaupgeta jókst verulega. Heimili með 250.000 kr. greiðslugetu gat:

- Tekið 63 m.kr. **óverðtryggt lán** í stað 45. m.kr. áður.
- Eða 85 m.kr. **verðtryggt lán** í stað 62. m.kr. áður.

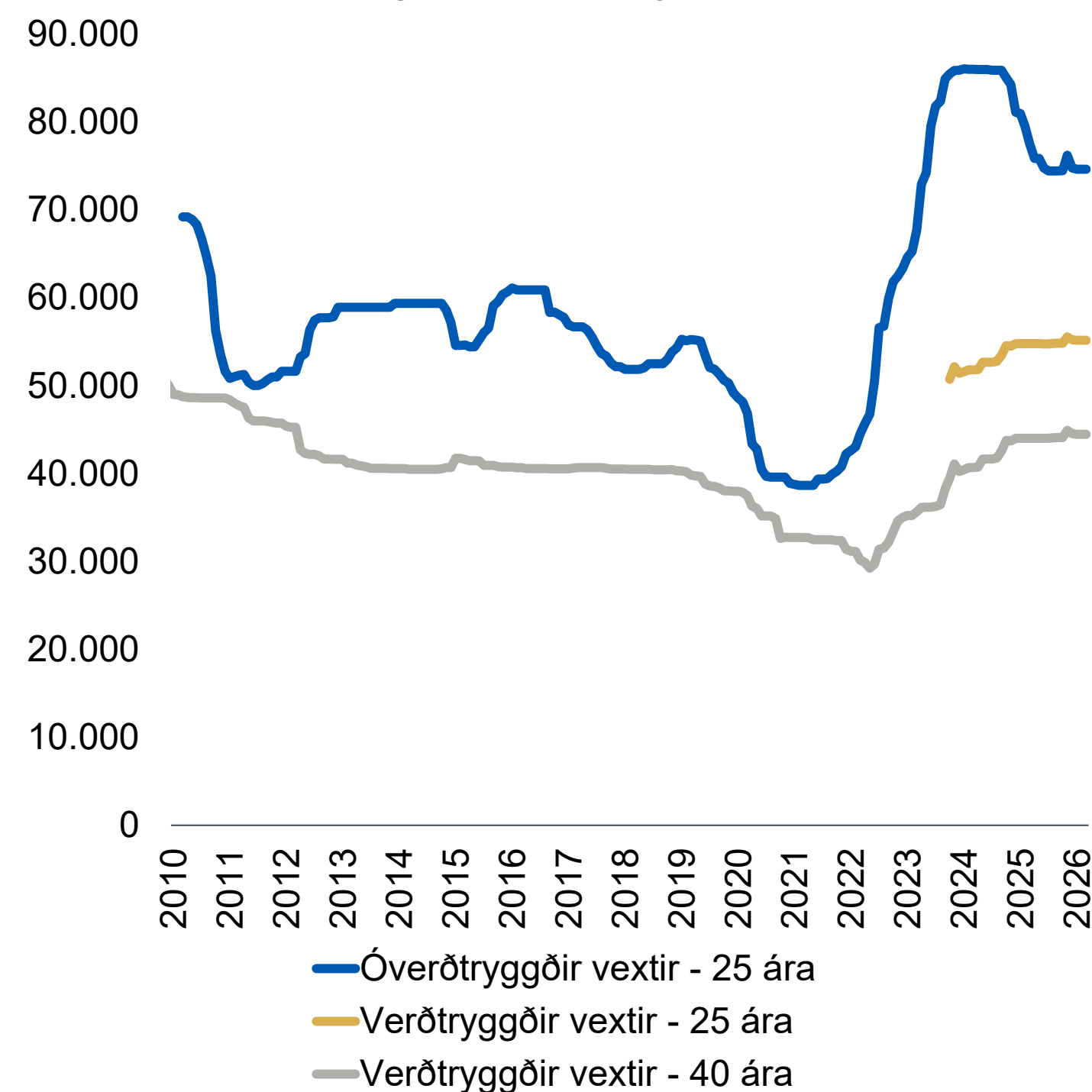
Sama heimili gæti í dag:

- Aðeins tekið 56. m.kr. **verðtryggt lán**, ef það fengi enn 40 ára verðtryggt lán, eða 45 m.kr. verðtryggt lán til 25 ára.
- Tekið að hámarki 34 m.kr. **óverðtryggt lán**.

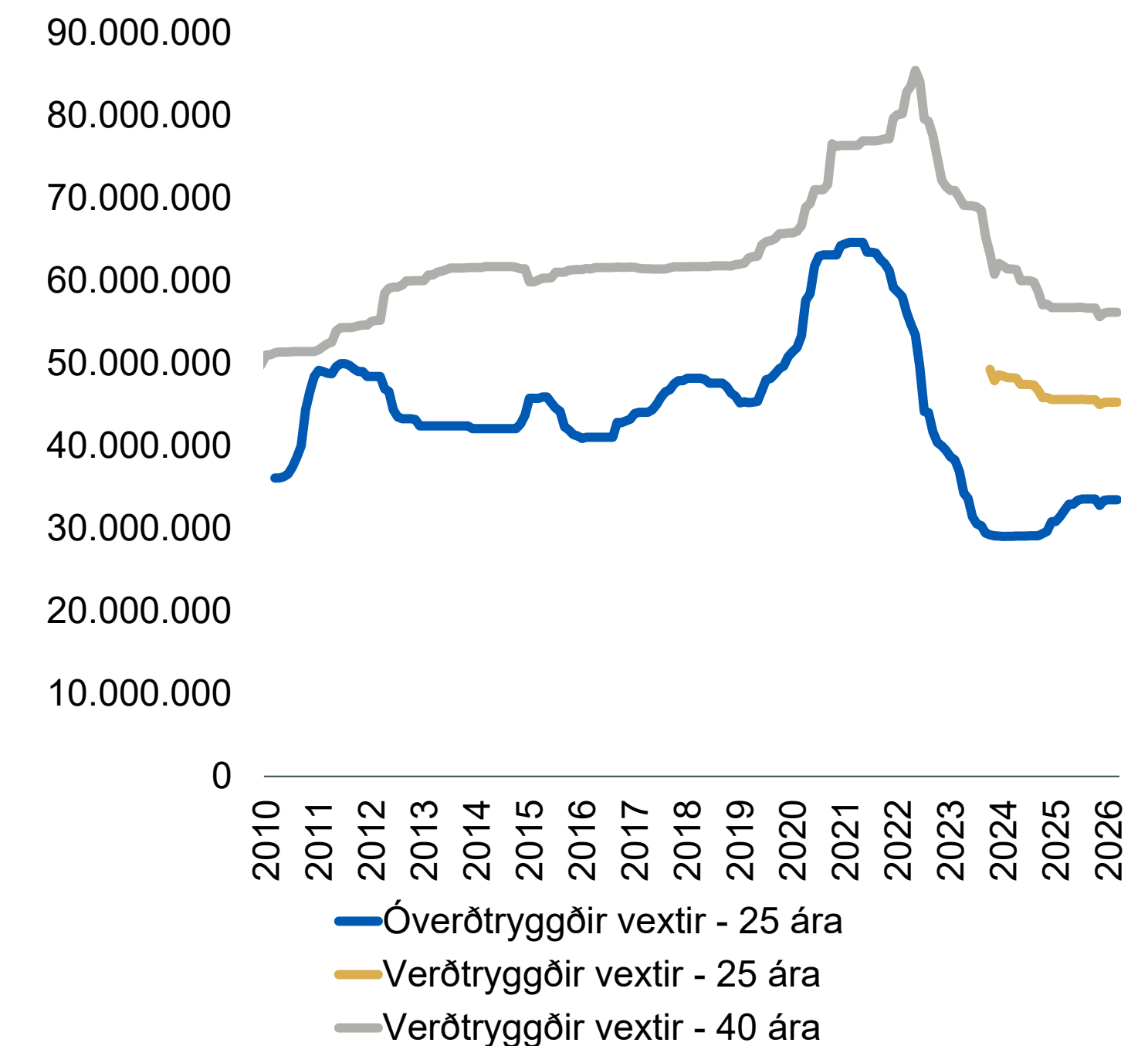
Vextir á íbúðalánum



Greiðslubyrði af hverjum 10 m.kr.*



Hámarkslán fyrir 250.000 kr. mánaðarlega greiðslugetu



Aukinn kaupmáttur vegur á móti háum vöxtum

Greiðslubyrði við kaup á dæmigerðri íbúð ákvarðast af íbúðaverði og vöxtum. Á grafinu hér til hliðar er greiðslubyrðin í hlutfalli við laun. Þegar línurnar hækka þýðir það að greiðslubyrðin hefur hækkað meira en laun og því erfiðara fyrir heimili að fjármagna íbúðarkaup. Þegar línurnar lækka léttist greiðslubyrðin.

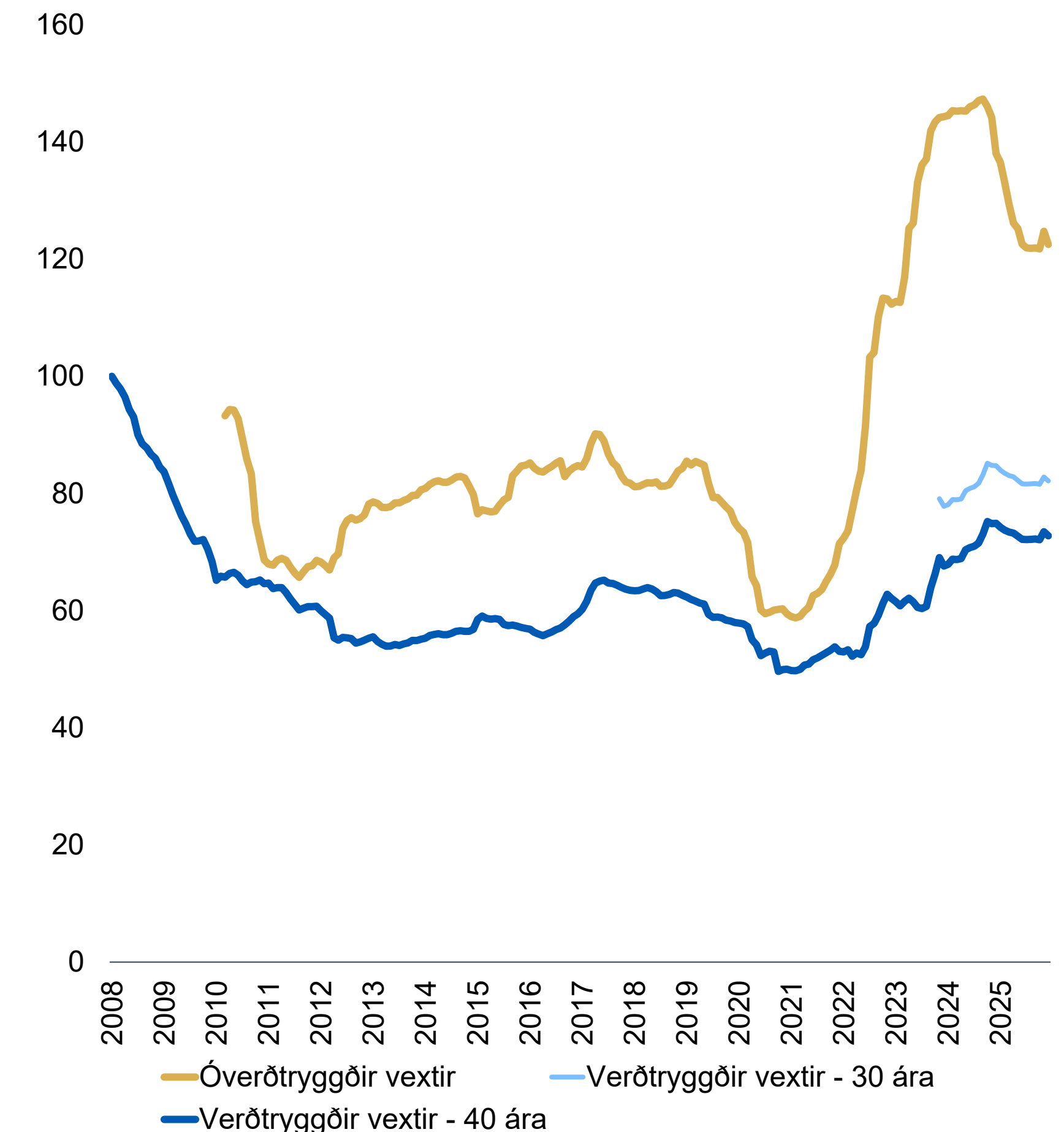
Líkt og sjá má urðu íbúðarkaup viðráðanlegri á tímum heimsfaraldurs, þrátt fyrir hækkandi íbúðaverð, vegna þess að vextir lækkuðu svo mikið. Staðan er önnur og verri í dag. Á þennan mælikvarða hafa íbúðarkaup ekki verið jafn erfið frá 2009.

- Sé miðað við verðtryggt 40 ára lán hefur greiðslubyrði við íbúðarkaup hækkað um 45% umfram laun síðan í ársbyrjun 2021, þegar hún náði lágmarki.
- Sé miðað við ársbyrjun 2017 hefur greiðslubyrðin hækkað minna umfram laun, eða um 12%.
- Ef 30 ára verðtryggt lán í dag er borið saman við 40 ára verðtryggt lán í ársbyrjun 2021 hefur greiðslubyrðin hækkað 64% umfram laun.

Á undanförunum tveimur árum hefur verið óvenju mikill munur á greiðslubyrði verðtryggðra og óverðtryggðra lána, sem hefur dregið úr vinsældum óverðtryggðra lána. Munurinn fer þó minnkandi.

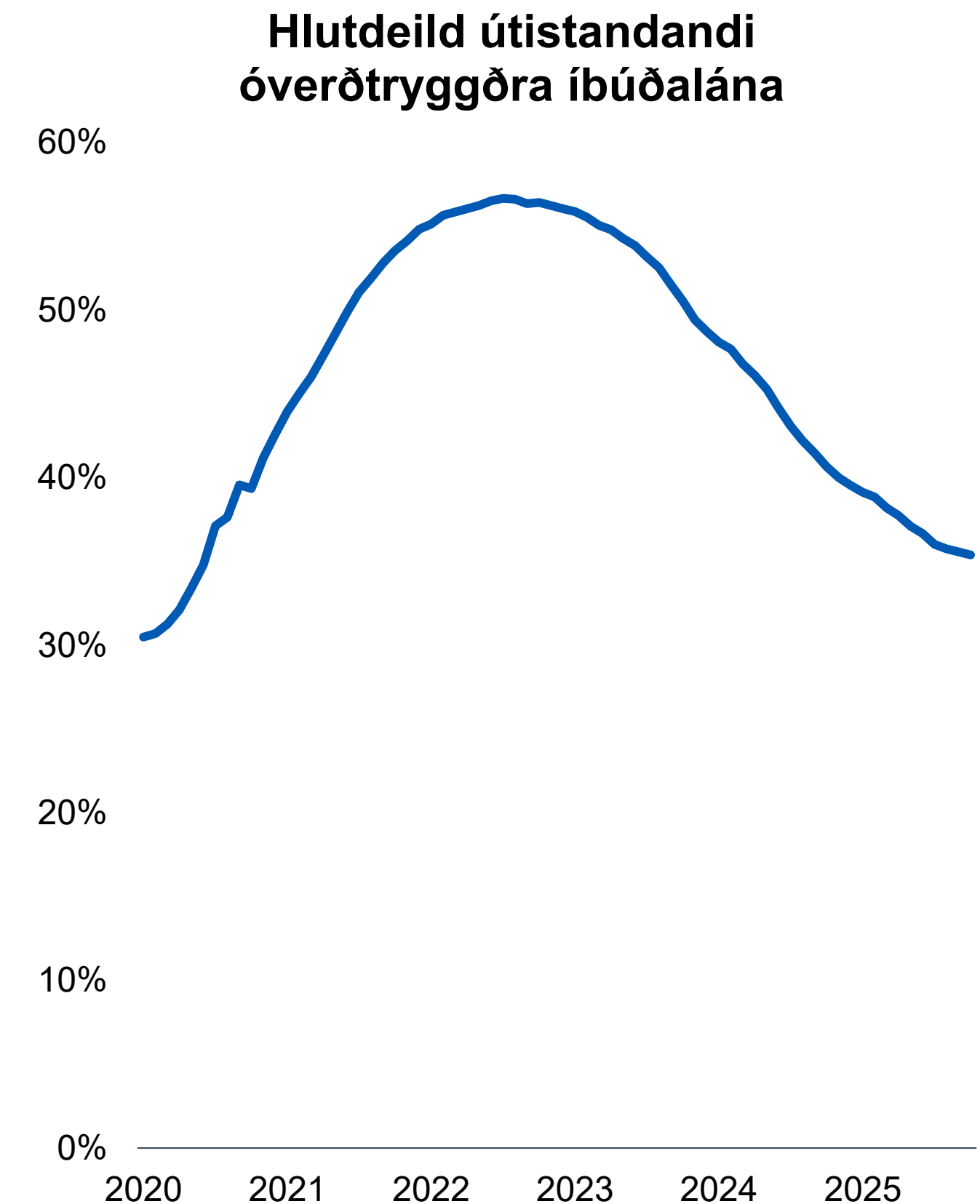
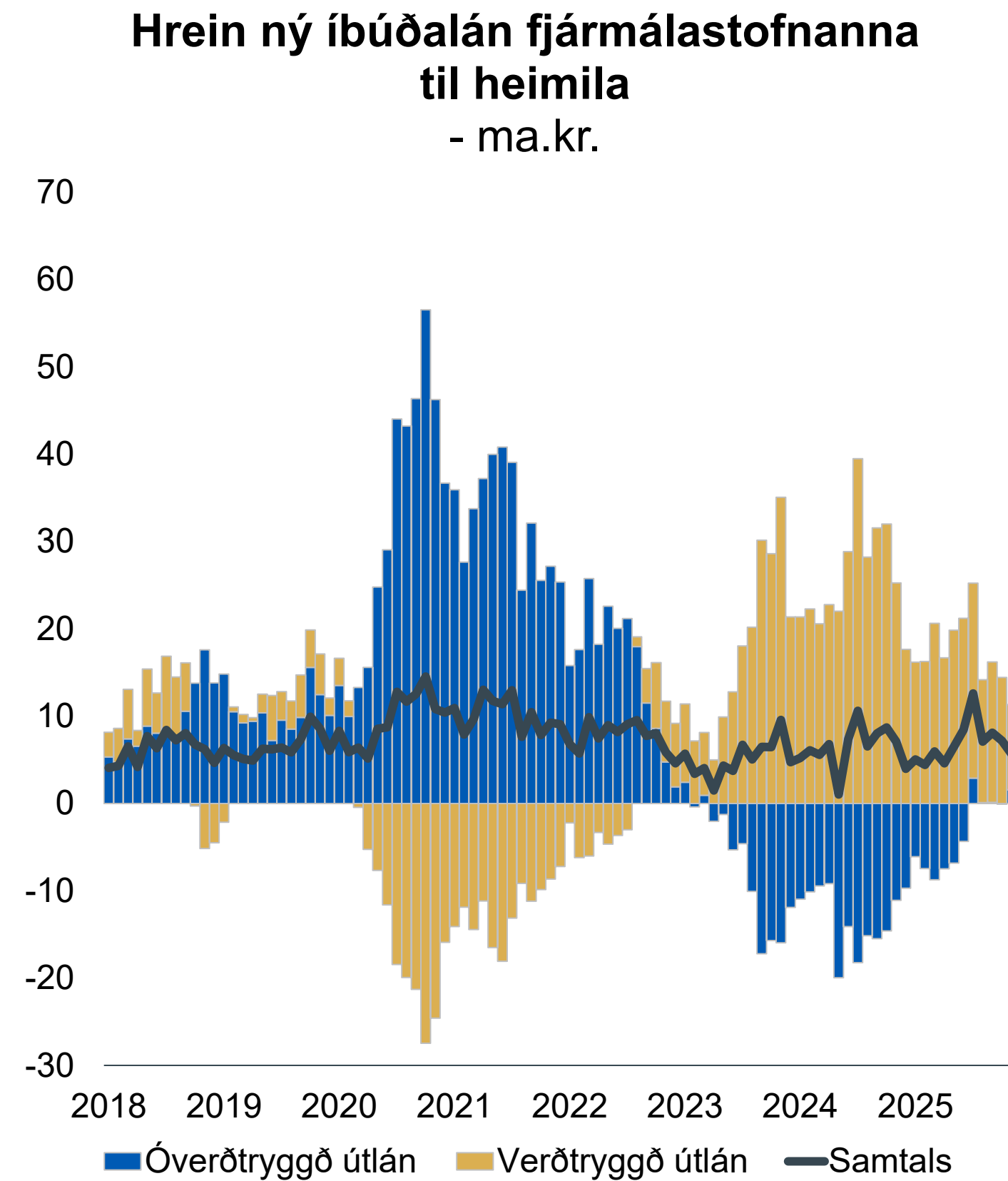
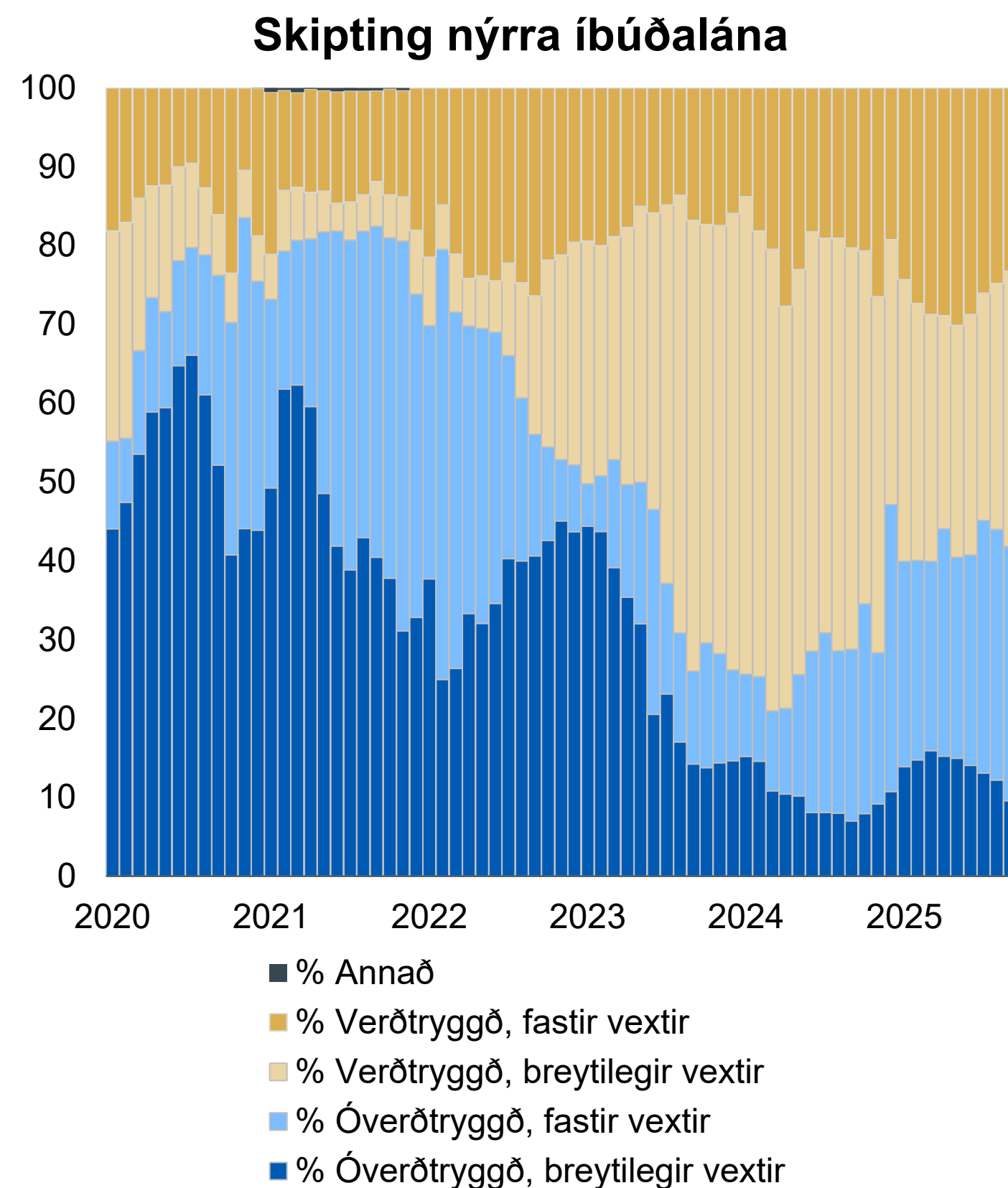
Greiðslubyrði við íbúðakaup sem hlutfall af launum

- vísitala (verðtryggt, 40 ára lán, jan.2008 = 100)



Óverðtryggð lán vinsæl ... þegar heimilin hafa tök á

Þegar vextir á óverðtryggðum lánum lækkuðu urðu þau skyndilega raunhæfur valmöguleiki fyrir fleiri heimili. Hlutdeild þeirra fór því úr 15% í ársbyrjun 2017 og náði hámarki í 57% um mitt ár 2022. Eftir verulegar vaxtahækkningar eru óverðtryggð lán hins vegar aftur komin í minnihluta, en hlutdeild þeirra er 36% af útistandandi lánum og 41% af nýjum íbúðalánum, enda greiðslubyrðin umtalsverð þegar vextir eru rúmlega 8%.



Megnið af íbúðaskuldum á herðum fárra heimila

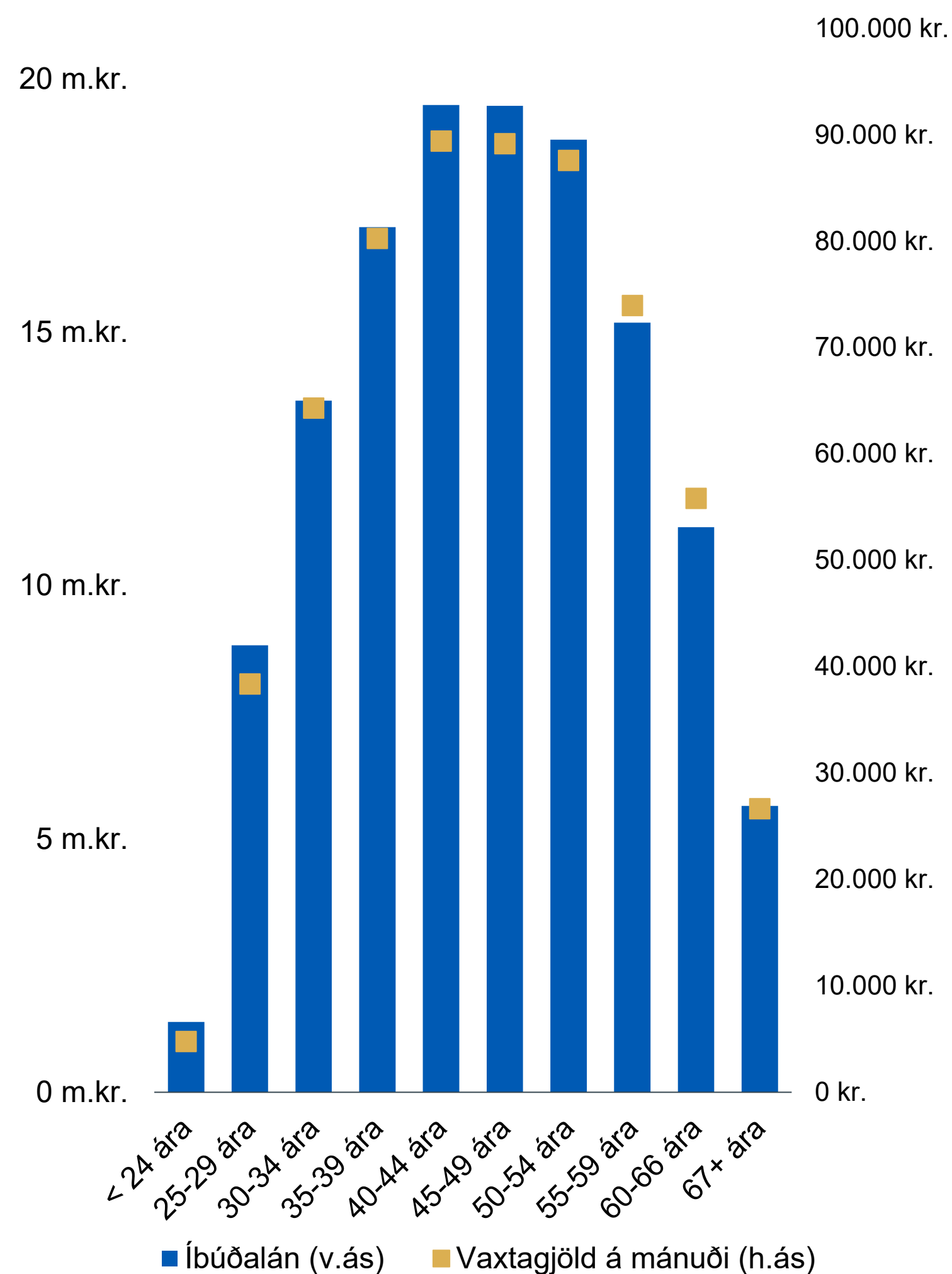
Íbúðaskuldir tengjast æviskeiði

Meðalaldur fyrstu kaupenda er 30 ár. Eðli íbúðaskulda er þannig að fólk skuldar mikið þegar það tekur fyrst lán, og þegar það stækkar við sig. Skuldirnar minnka svo eftir því sem fólk eldist og annað hvort greiðir niður lánin eða minnkar við sig og greiðir þau upp.

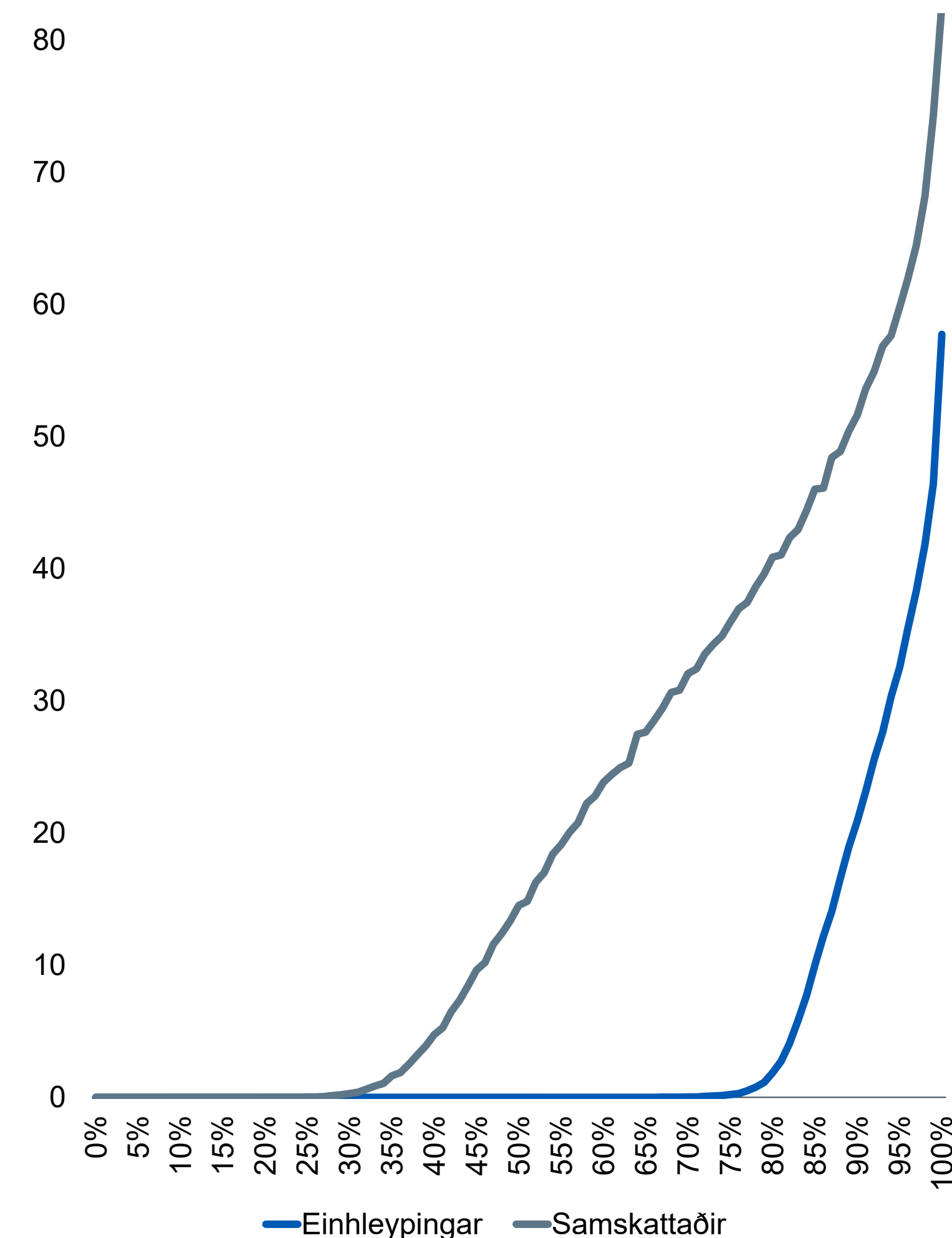
Flest heimili skulda því lítið

Helmingur samskattaðra og 87% einhleypra skulduðu því innan við 14,1 m.kr. árið 2024. Greiðslubyrði af slíkri lánsfjárhæð hækkar um 11.700 kr. á mánuði ef vextir hækka um 1%. Aðeins 18% af heimilum standa undir 80% af íbúðaskuldum.

Íbúðalán og vaxtagjöld eftir aldri 2024

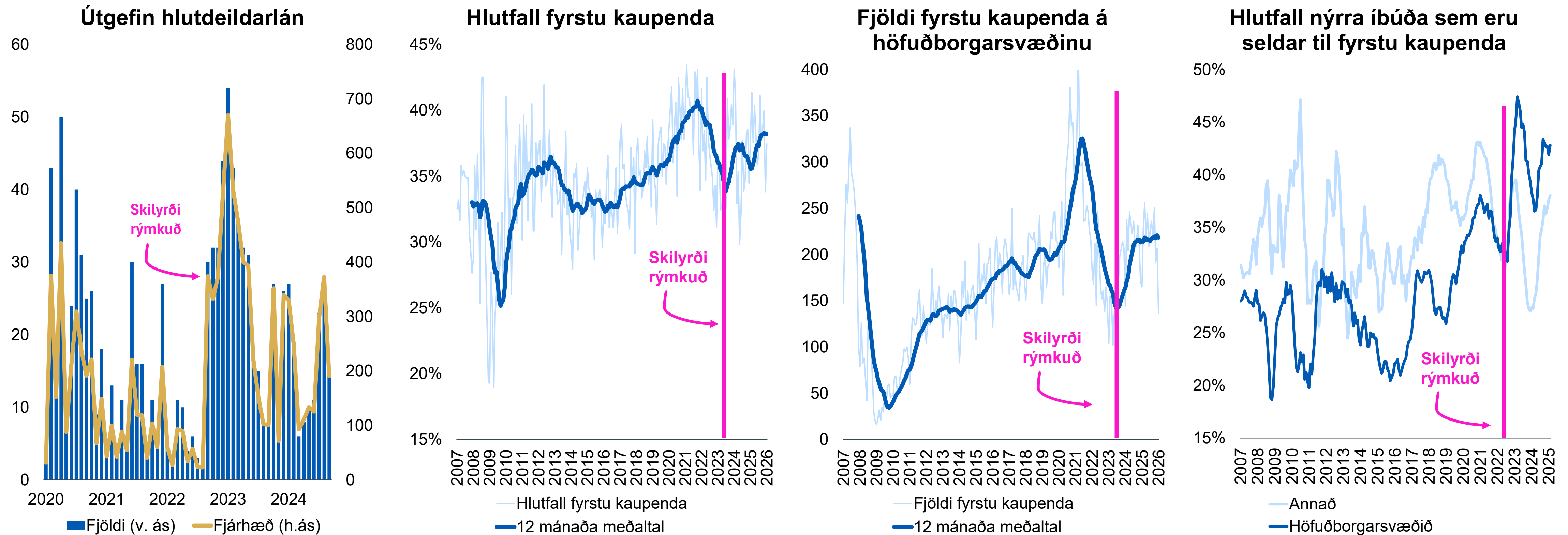


Meðal fasteignaskuldir eftir skuldabilum 2024 - m.kr.



Fyrstu kaupendur enn mikilvægir þátttakendur á markaðinum

Þrátt fyrir hátt íbúðaverð og hert aðgengi að lánamörkuðum hefur fjöldi og hlutdeild fyrstu kaupenda haldist merkilega stöðug. Um mitt ár 2023 voru skilyrði fyrir hlutdeildarlánunum rýmkuð sem hleypti nýju lífi í íbúðamarkaðinn. Nú á að auka fjármagn til hlutdeildarlána á nýjan leik. Þó þörf fyrstu kaupenda virðist ekki jafn aðkallandi og áður gæti þetta verið kærkomið fyrir byggingaraðila sem sitja á óseldum eignum.



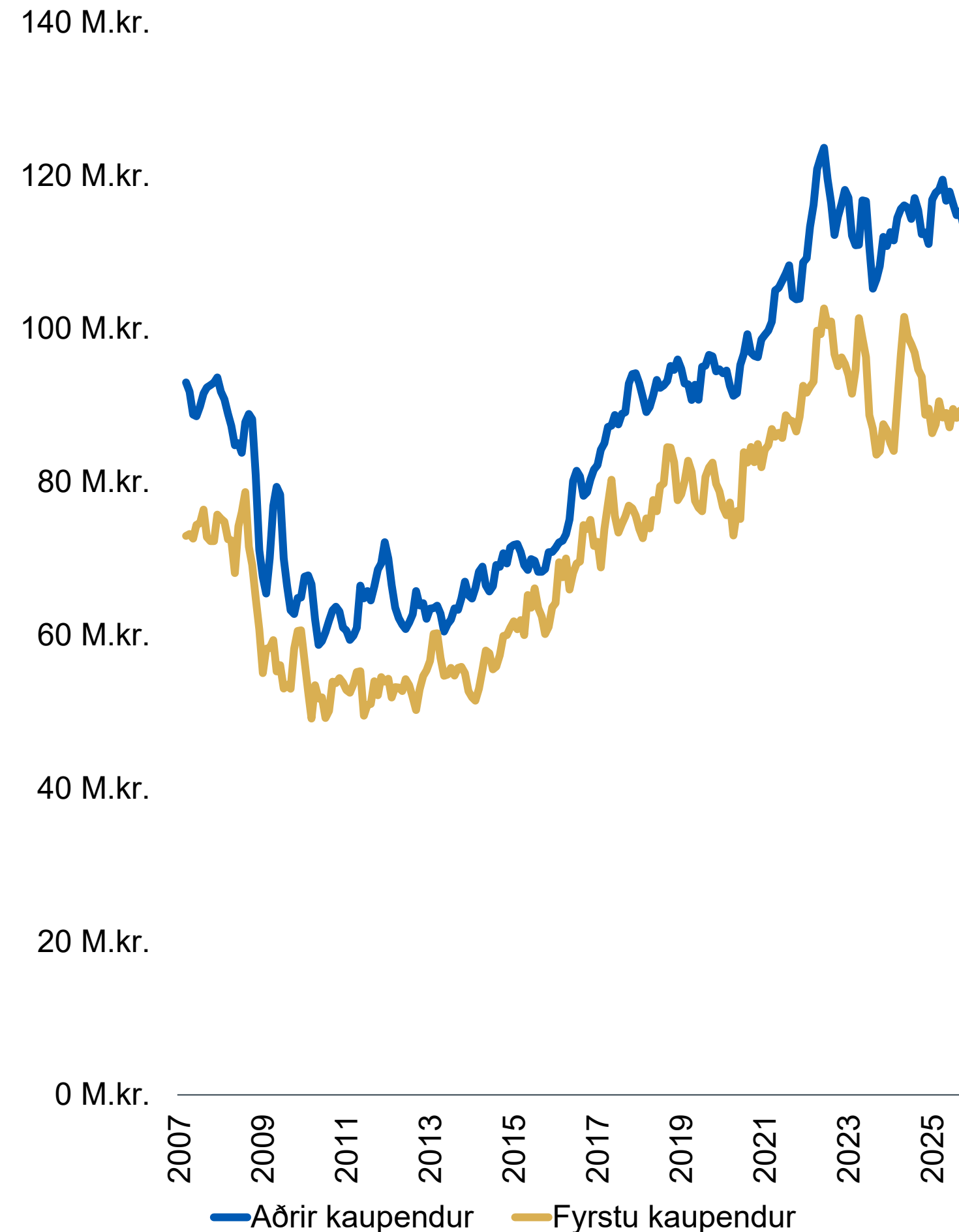
Veskið vísar veg fyrstu kaupenda

Þó fyrstu kaupendur séu enn mikilvægir þátttakendur á húsnæðismarkaði munar óvenju miklu á meðalkaupverði þeirra og annarra kaupenda. Mögulega er það til marks um að lánþegaskilyrðin séu orðin meira bindandi.

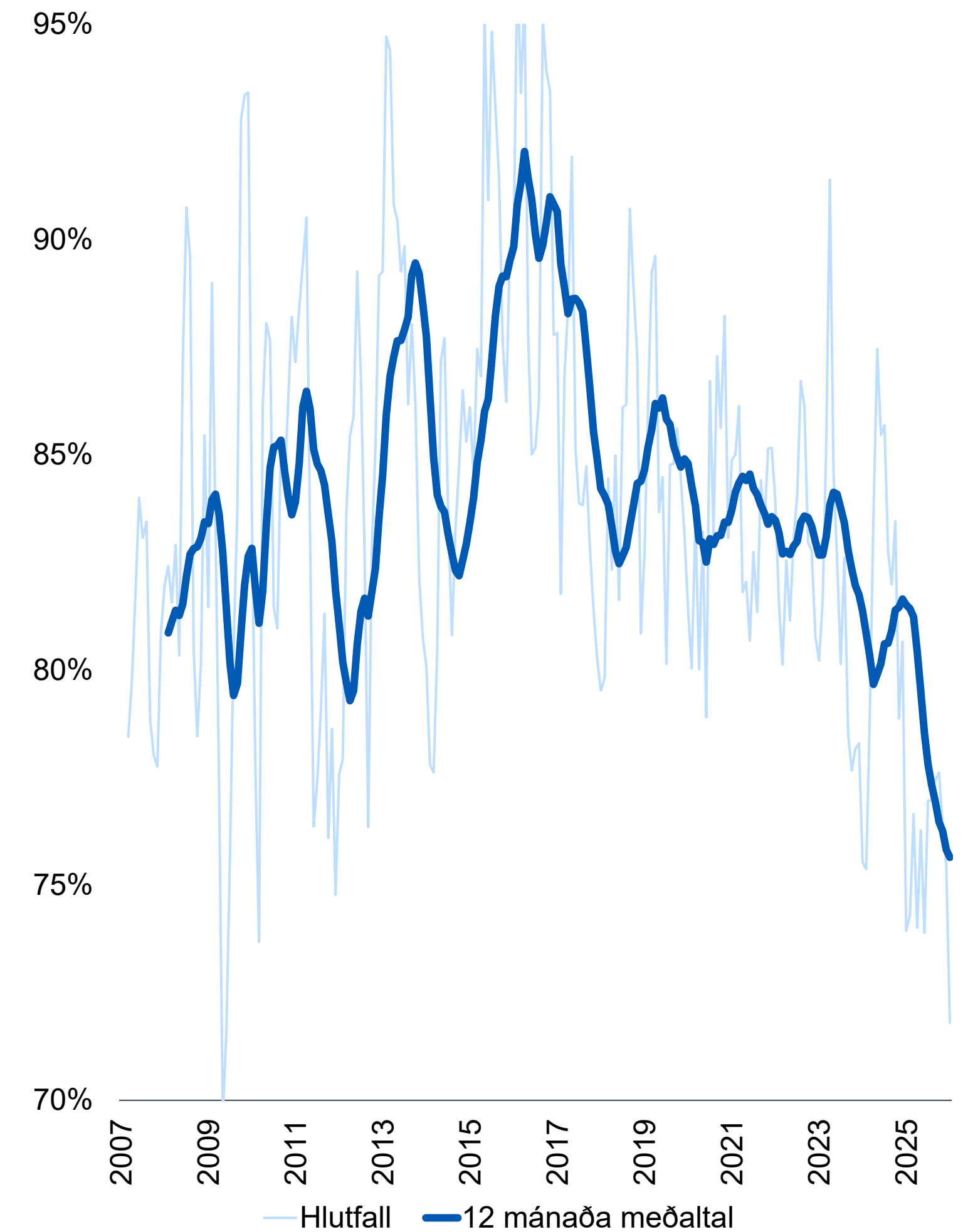
Meðalverð fyrstu fasteignar stendur í dag í 84 m.kr., sem er sambærilegt og í upphafi árs 2021, sé leiðrétt fyrir verðlagi. Raunverð húsnæðis hefur hins vegar hækkað mun meira almennt séð (samkvæmt verðvísitölum) sem bendir til þess að fyrstu kaupendur séu að jafnaði að kaupa ódýrari eignir í dag, samanborið við 2021.

Til samanburðar stendur meðalkaupverð hjá öðrum kaupendum nú 117 m.kr. en í byrjun árs 2021 var það 99 m.kr., leiðrétt fyrir verðlagi.

Meðal íbúðaverð á
höfuðborgarsvæðinu
- m.kr. á verðlagi 2026, 3 mánaða
meðaltal



Meðalverð íbúða fyrstu kaupenda sem
hlutfall af meðalverði annarra íbúða á
höfuðborgarsvæðinu



Kreppir að á byggingarmarkaði

Stabbinn stækkar og þolinmæðin
á þrotum.

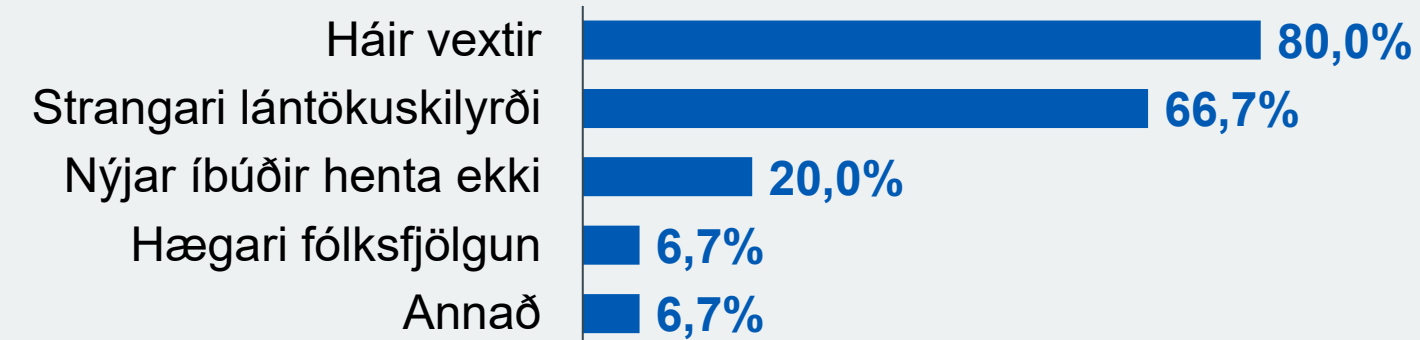


Hægt gengur að selja nýjar íbúðir...

Þó fyrstu kaupendur kaupi í auknum mæli nýjar íbúðir – hlutfall nýrra íbúða á höfuðborgarsvæðinu sem eru seldar til fyrstu kaupenda stendur í 43% – gengur hægt að selja þær. Miðað við núverandi söluhraða tæki ár að selja allar nýjar íbúðir sem nú eru til sölu. Sala á eldri íbúðum hefur hins vegar gengið mun betur.

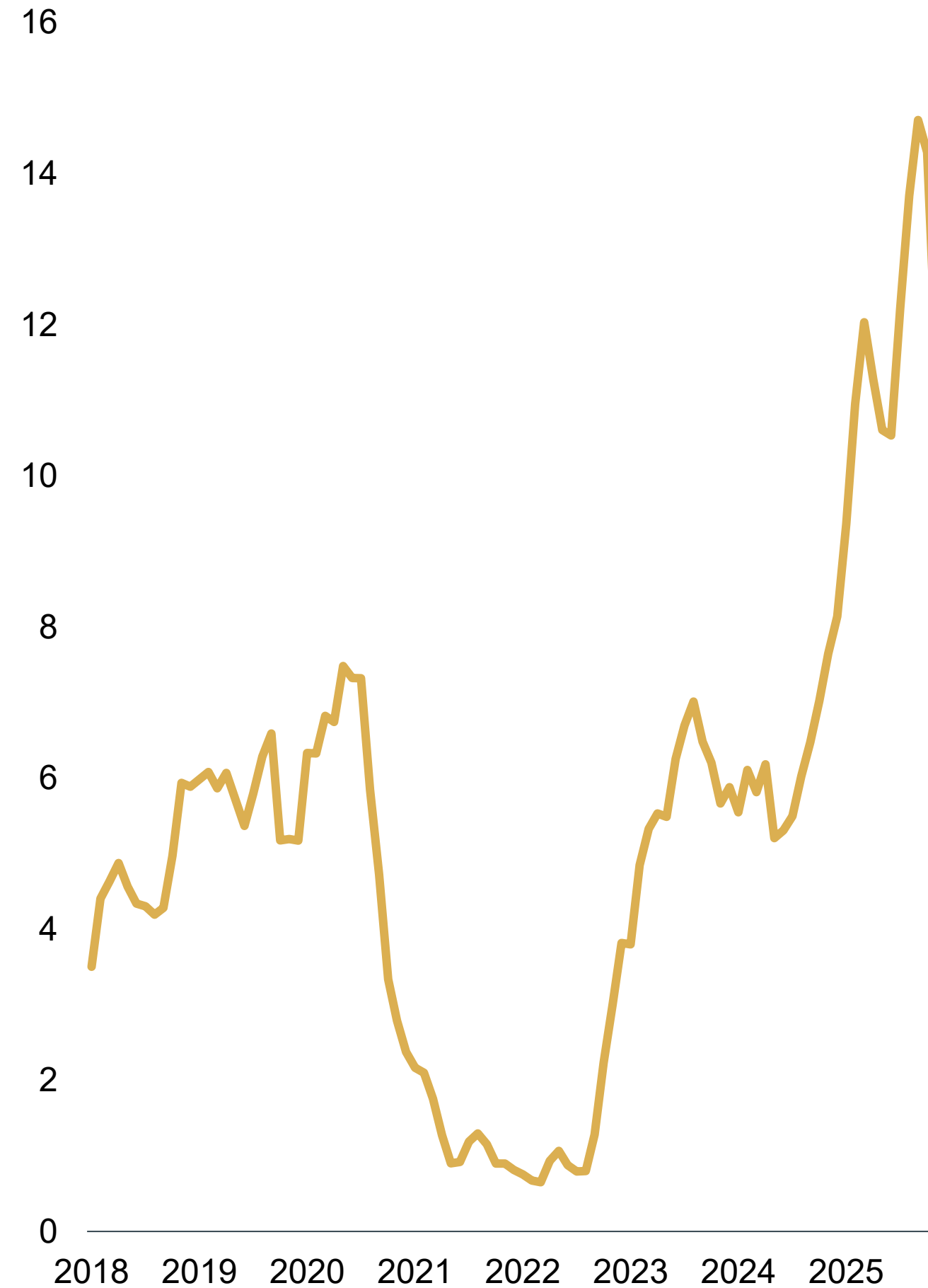
Samkvæmt könnun Samtaka iðnaðarins telur iðnaðurinn sjálfur að stýrivöxtum og ströngum lánþegaskilyrðum sé helst um að kenna, fremur en að nýjar íbúðir henti ekki þörfum kaupenda.

Af hverju telur þú að sölutími nýrra íbúða hafi lengst undanfarna mánuði?



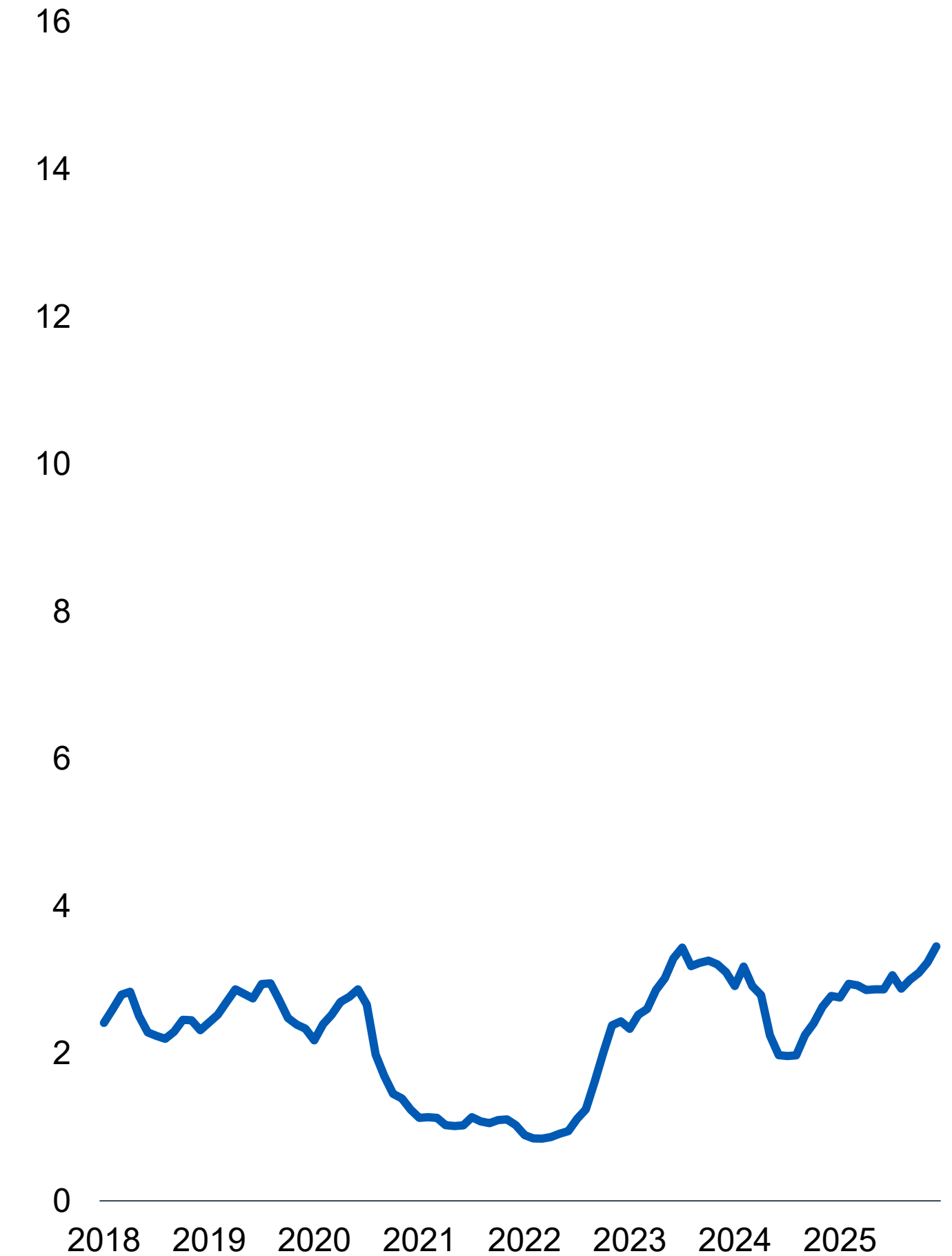
Birgðatími **nýrra íbúða** höfuðborgarsvæðinu

- fjöldi mánaða sem tekur að selja núverandi íbúðir, þriggja mánaða meðaltal



Birgðatími **annarra íbúða** á höfuðborgarsvæðinu

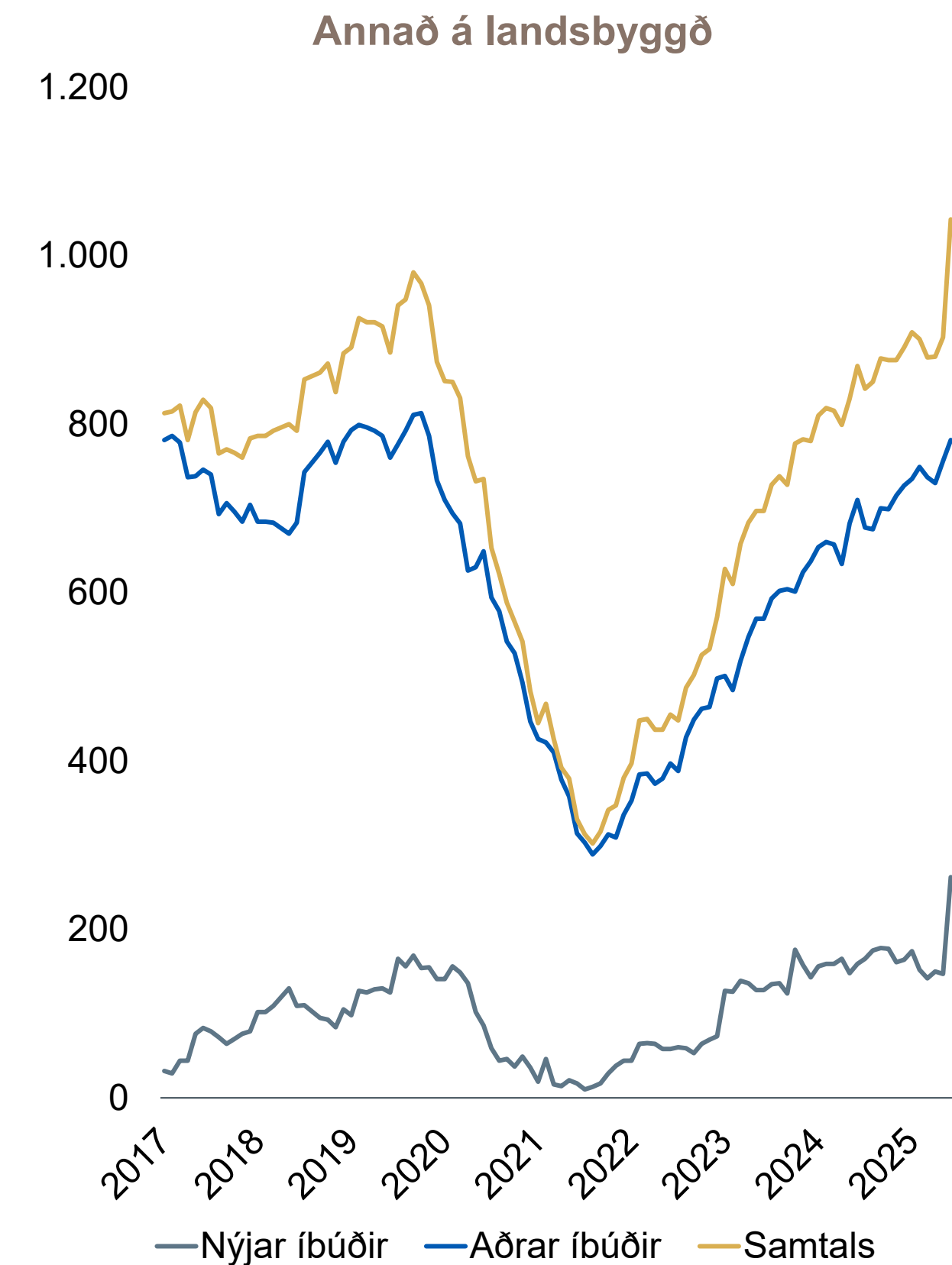
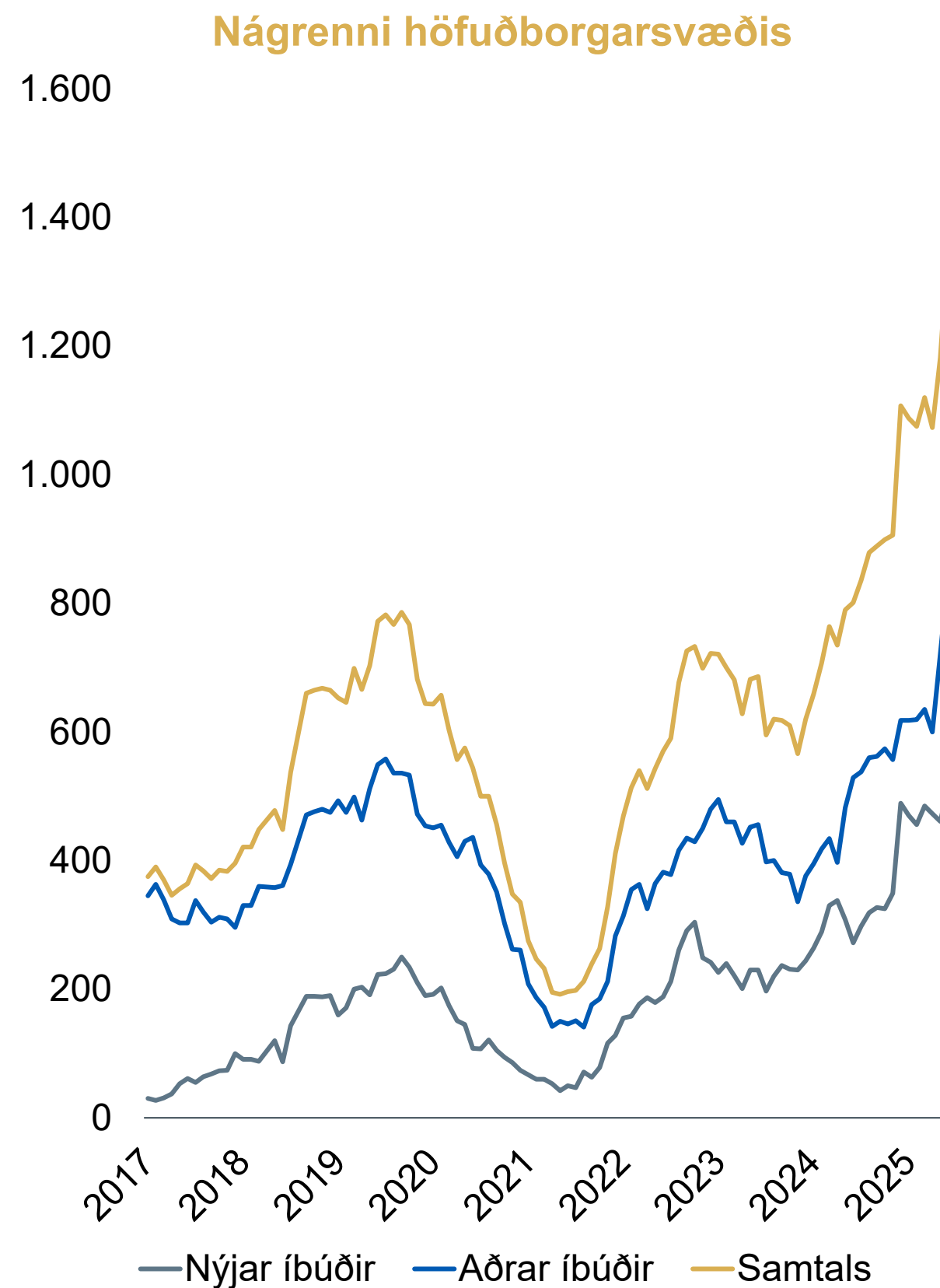
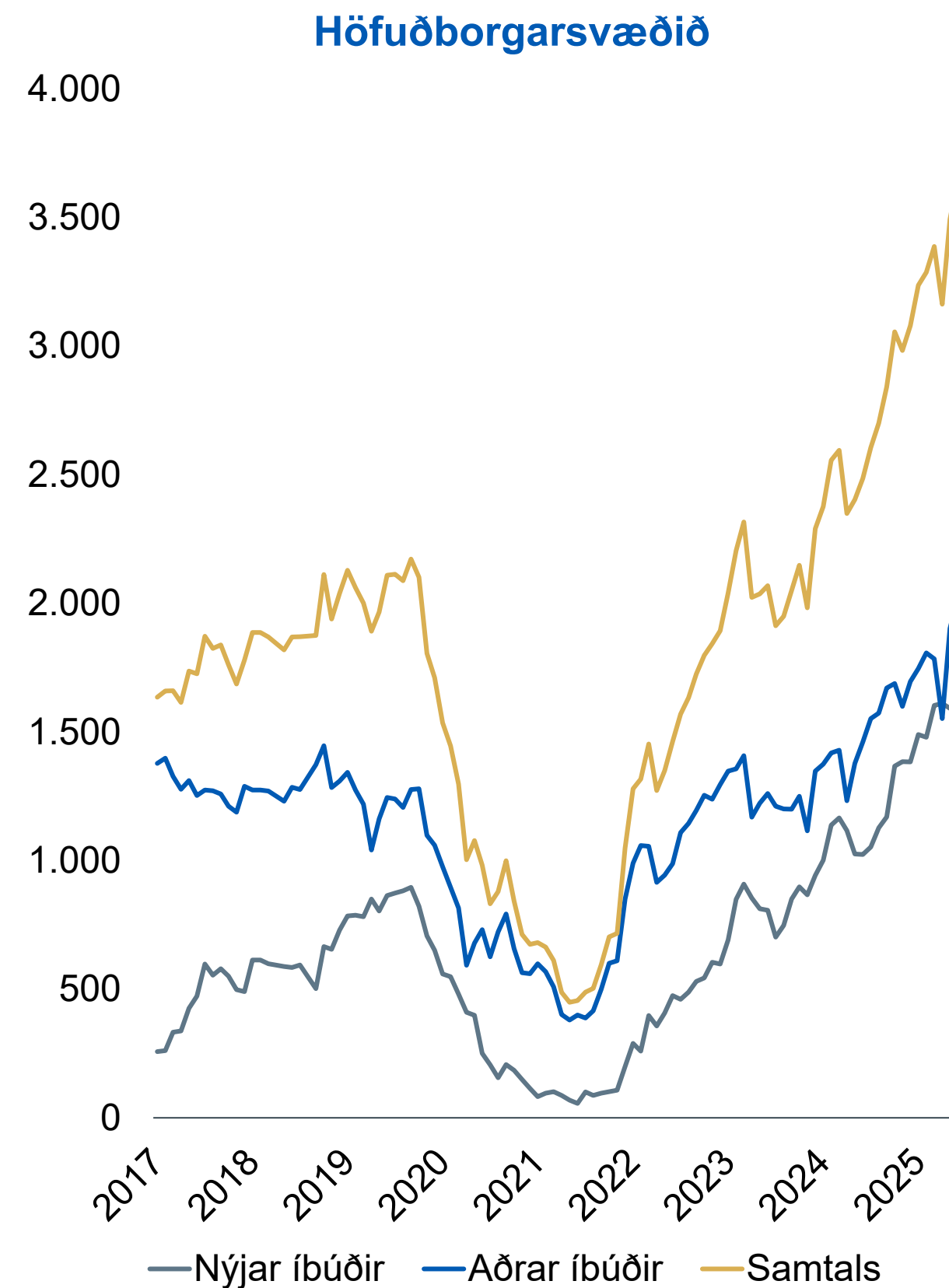
- fjöldi mánaða sem tekur að selja núverandi íbúðir, þriggja mánaða meðaltal



... og lagerinn af óseldum eignum stækkar og stækkar

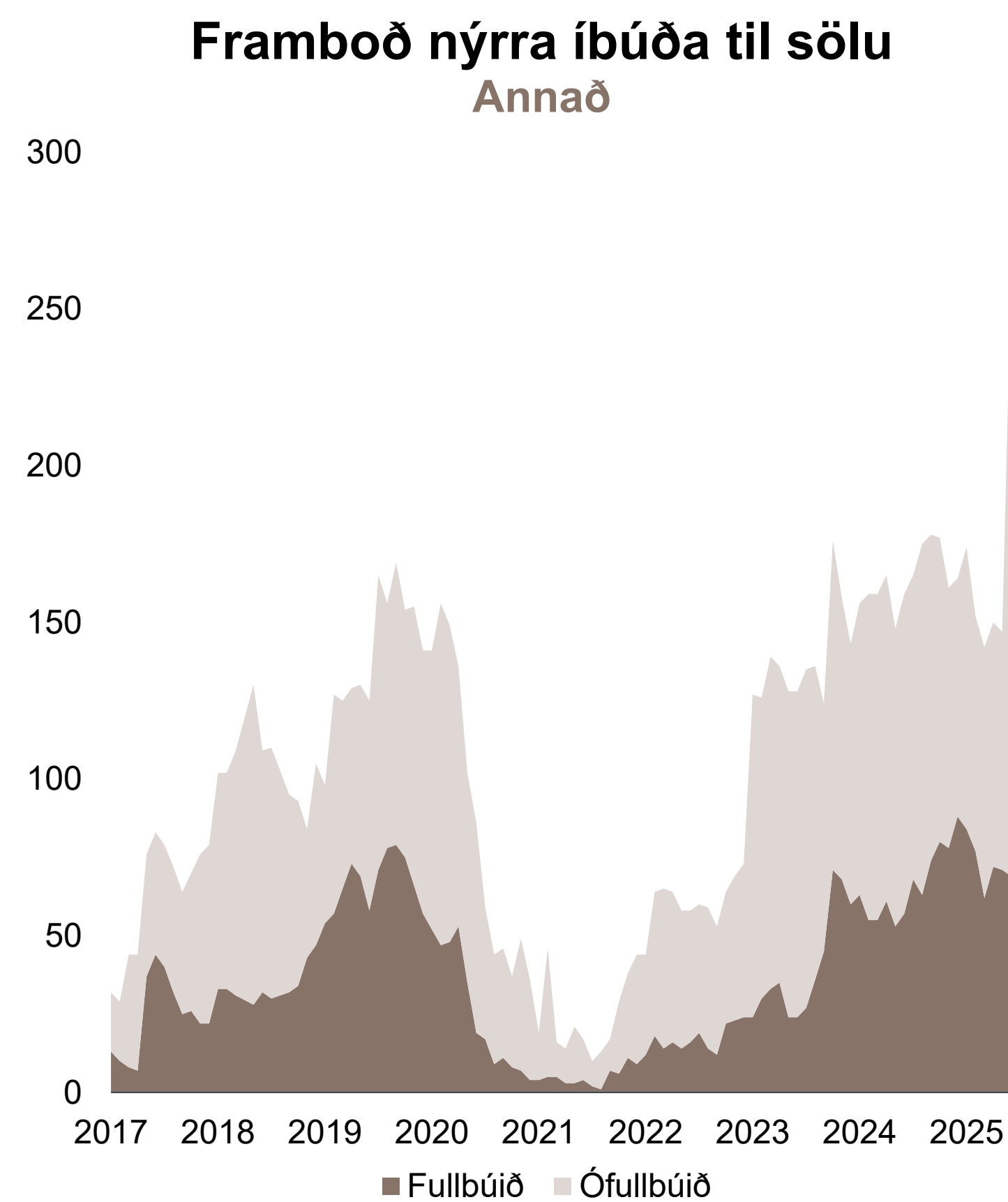
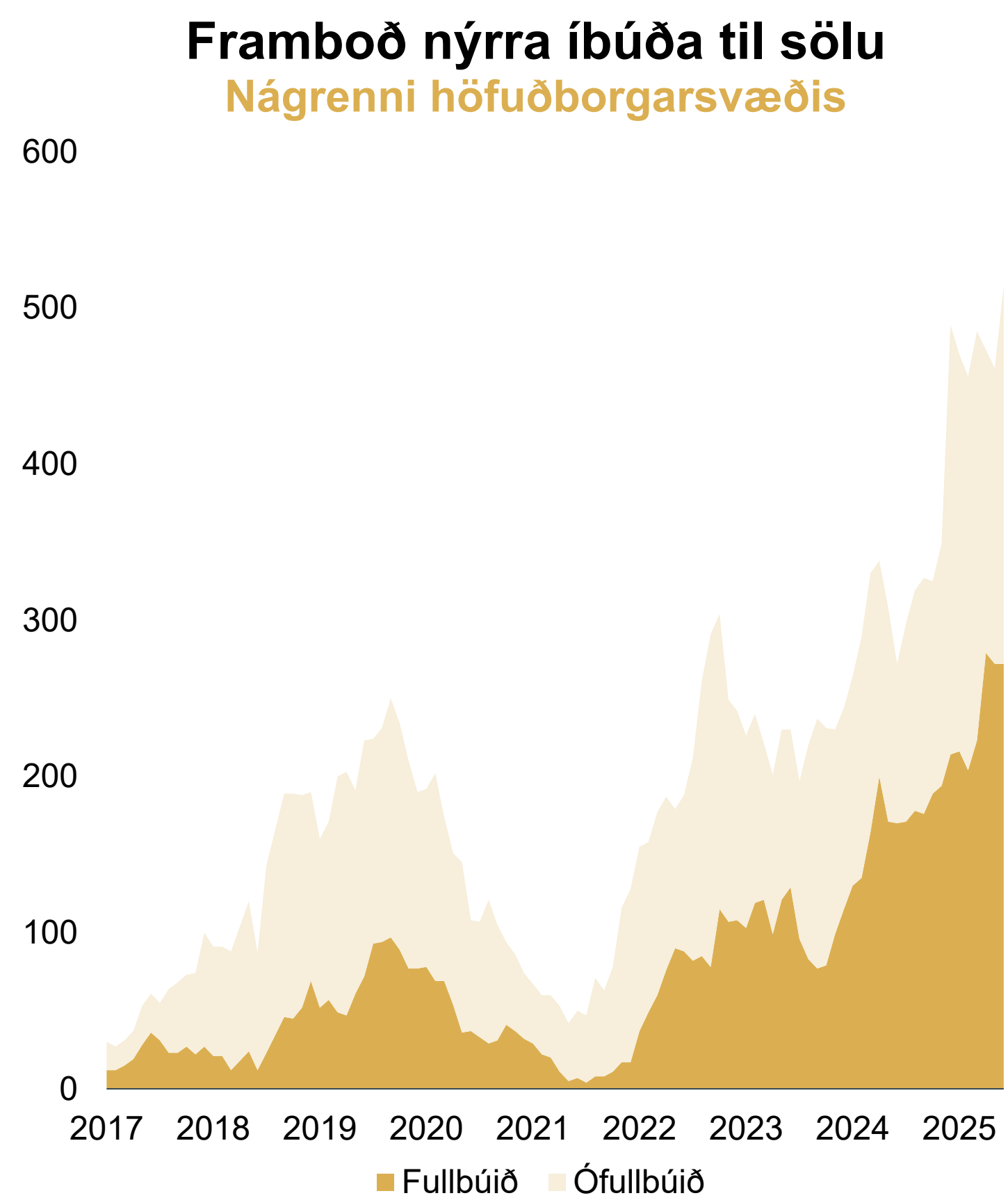
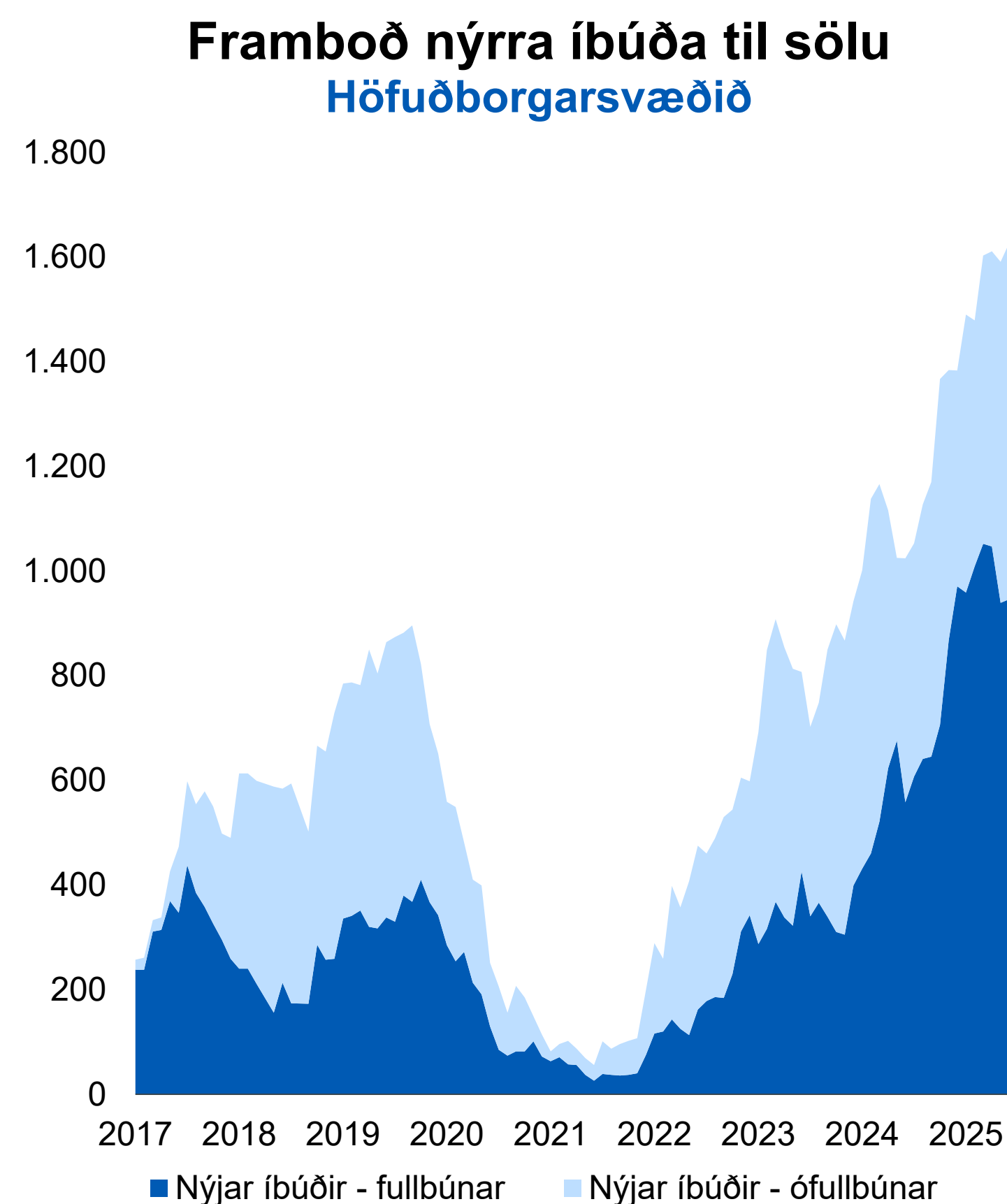
Sala eigna hefur engan veginn haldið í við þann fjölda sem hefur komið inn á markaðinn að undanfögnu.

Íbúðaverð og fjöldi kaupsamninga



Lager nýrra íbúða á höfuðborgarsvæðinu sérstakt áhyggjuefni

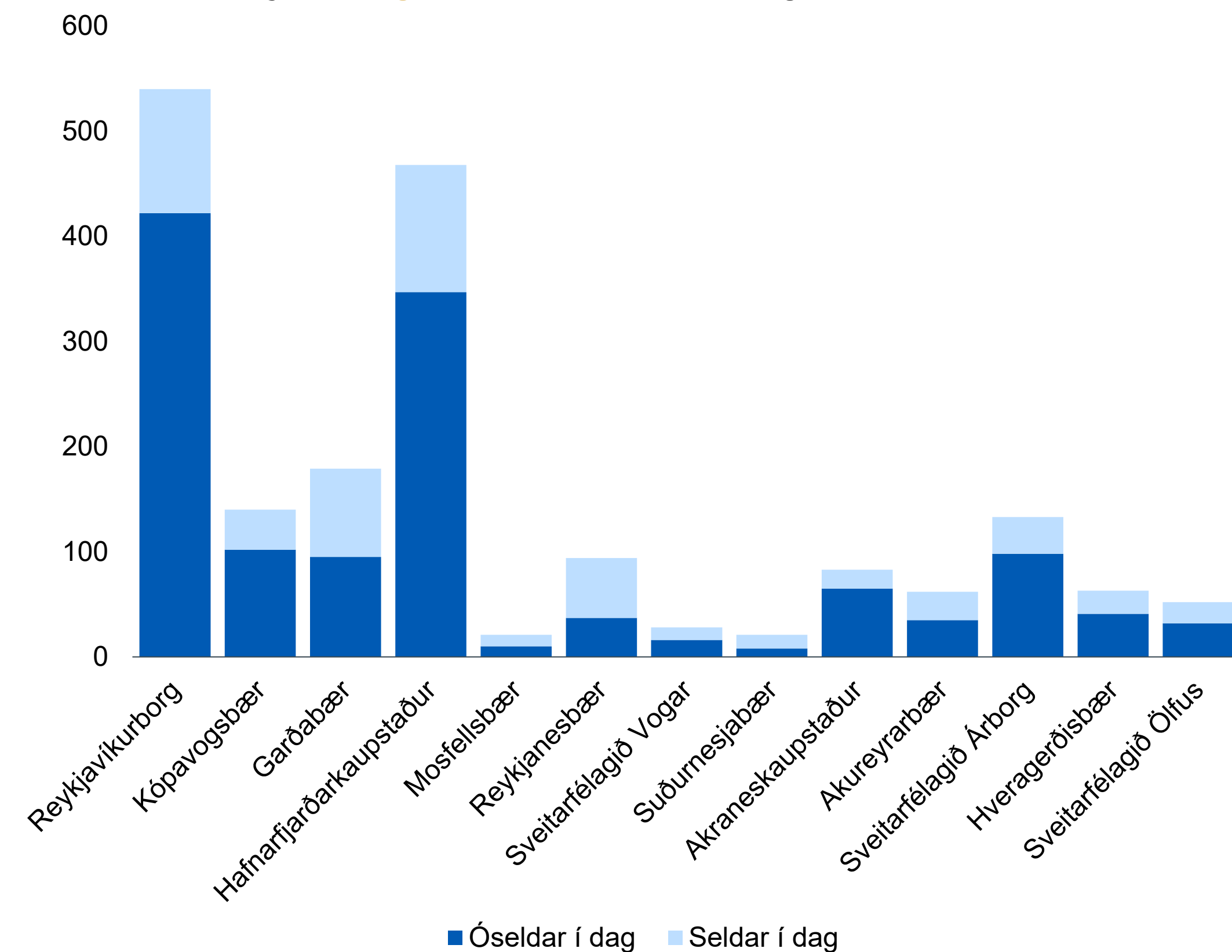
Þrátt fyrir ákall um aukið framboð húsnæðis, frá stjórnvöldum og öðrum í áraraðir, gengur sala nýrra eigna hægt um þessar mundir. Búið er að selja 71% af þeim eldri íbúðum sem voru til sölu á höfuðborgarsvæðinu fyrir 6 mánuðum, en aðeins 28% af nýjum íbúðum.



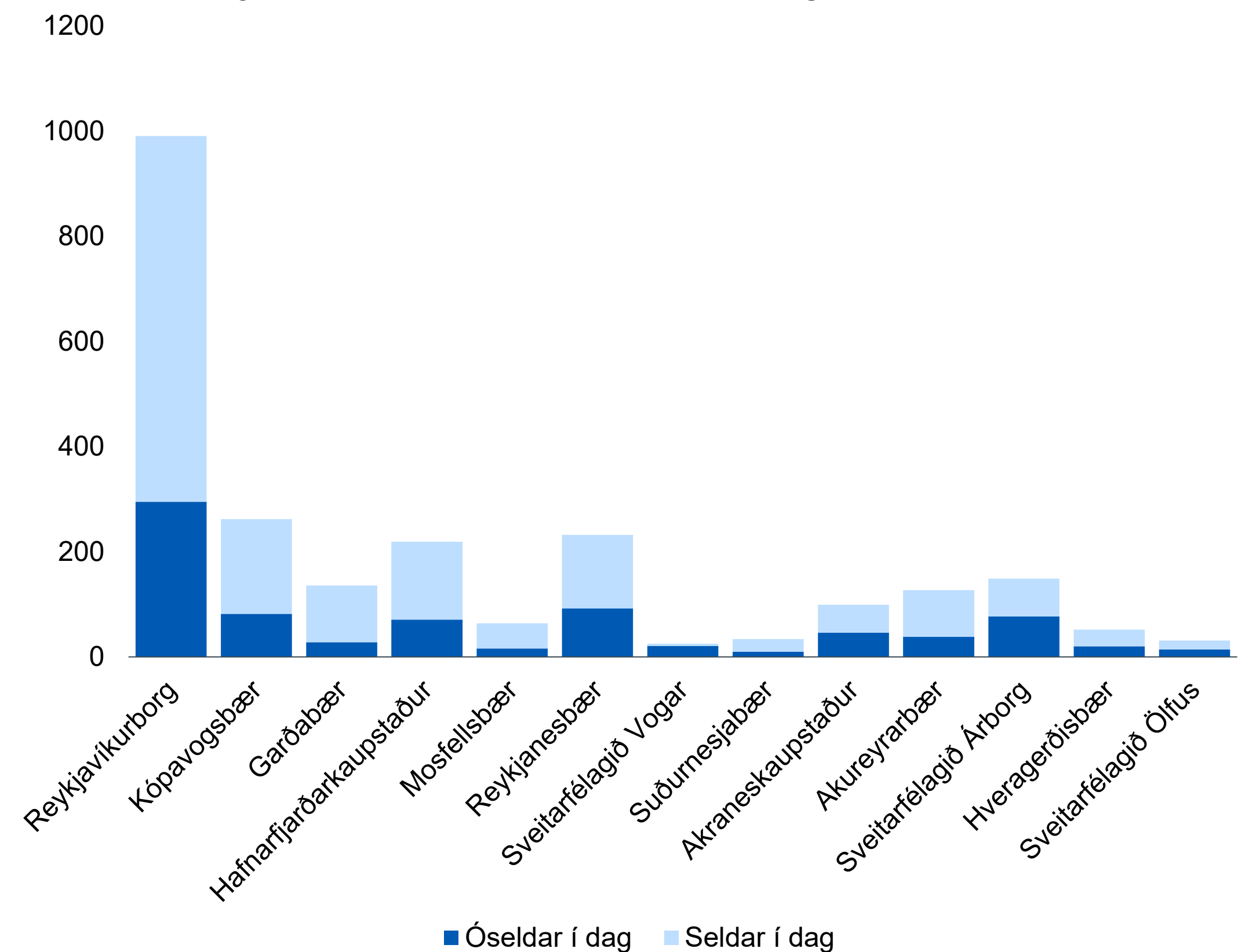
Reykjavík og Hafnarfjörður skera sig úr

Nýjar íbúðir sem hafa selst á höfuðborgarsvæðinu eru að meðaltali 7 m.kr. ódýrari og 8 fermetrum minni að flatarmáli en þær sem hafa staðið óseldar í meira en 6 mánuði. Flestar íbúðir sem hafa verið til sölu í meira en sex mánuði eru í Reykjavík og í Hafnafirði.

Fjöldi **nýrra** íbúða til sölu fyrir hálfu ári



Fjöldi **annarra** íbúða til sölu fyrir hálfu ári

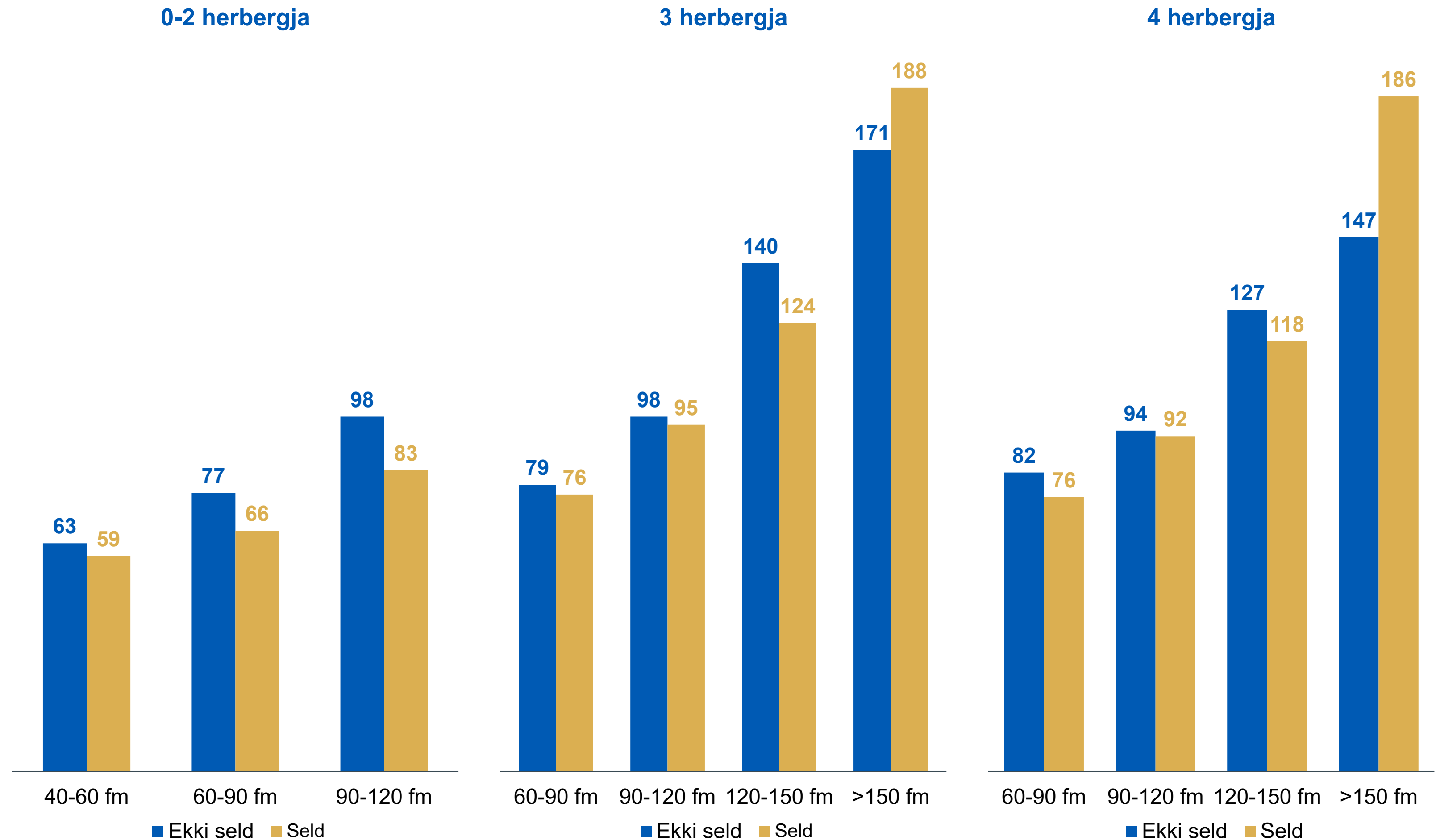


Þolinmæðin þrýtur: Verð tekið að lækka

Verð er einn mikilvægasti þátturinn þegar kemur að sölu íbúða - og tölfræðin ber það með sér. Ef við skoðum nýjar íbúðir á höfuðborgarsvæðinu sem voru til sölu fyrir 6 mánuðum, þá eru þær sem hafa selst að jafnaði ódýrari en þær sem eru enn til sölu. Það á þó aðeins við um minni íbúðir, því þegar kemur að stærri eignum virðast kaupendur síður setja verðmiðann fyrir sig.

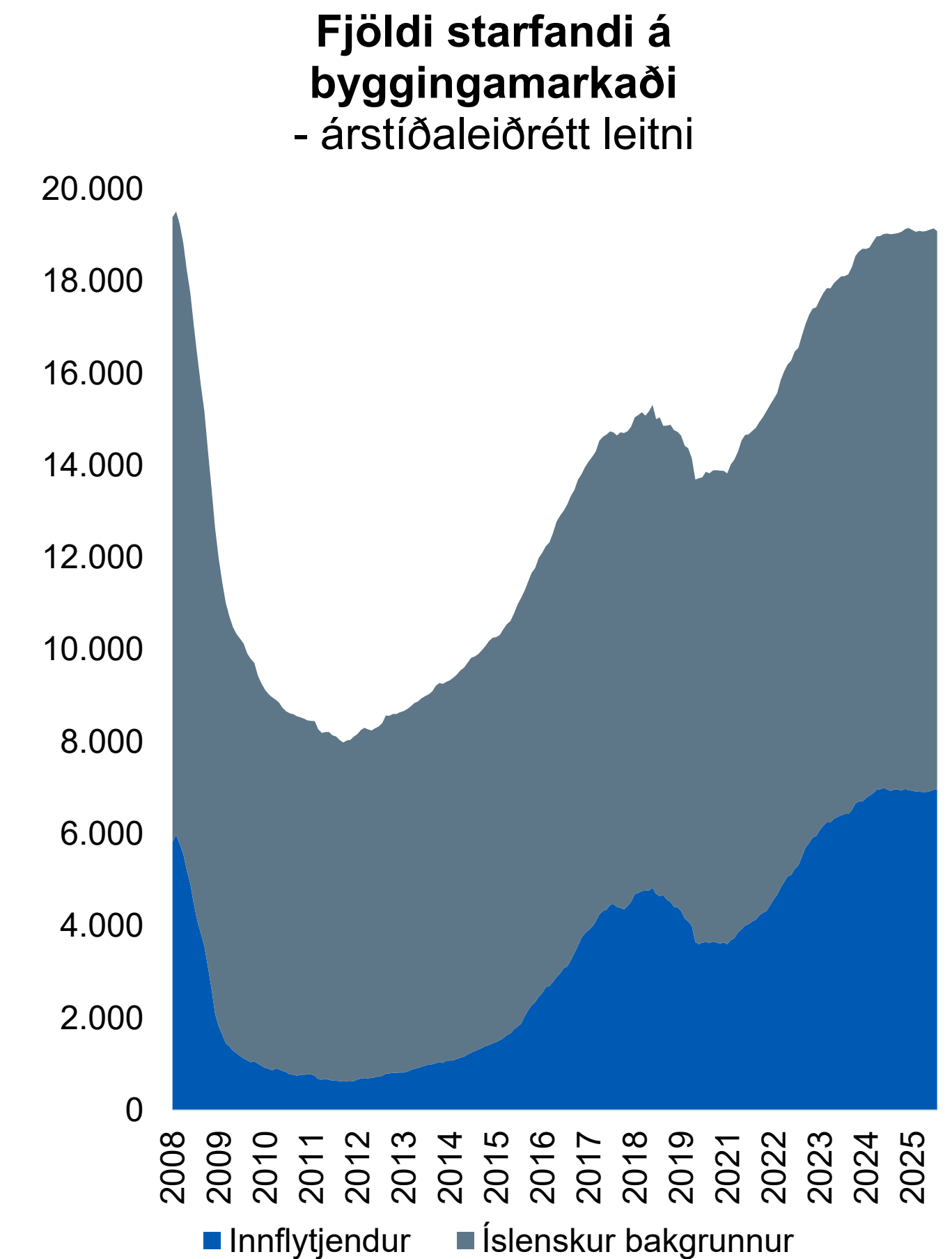
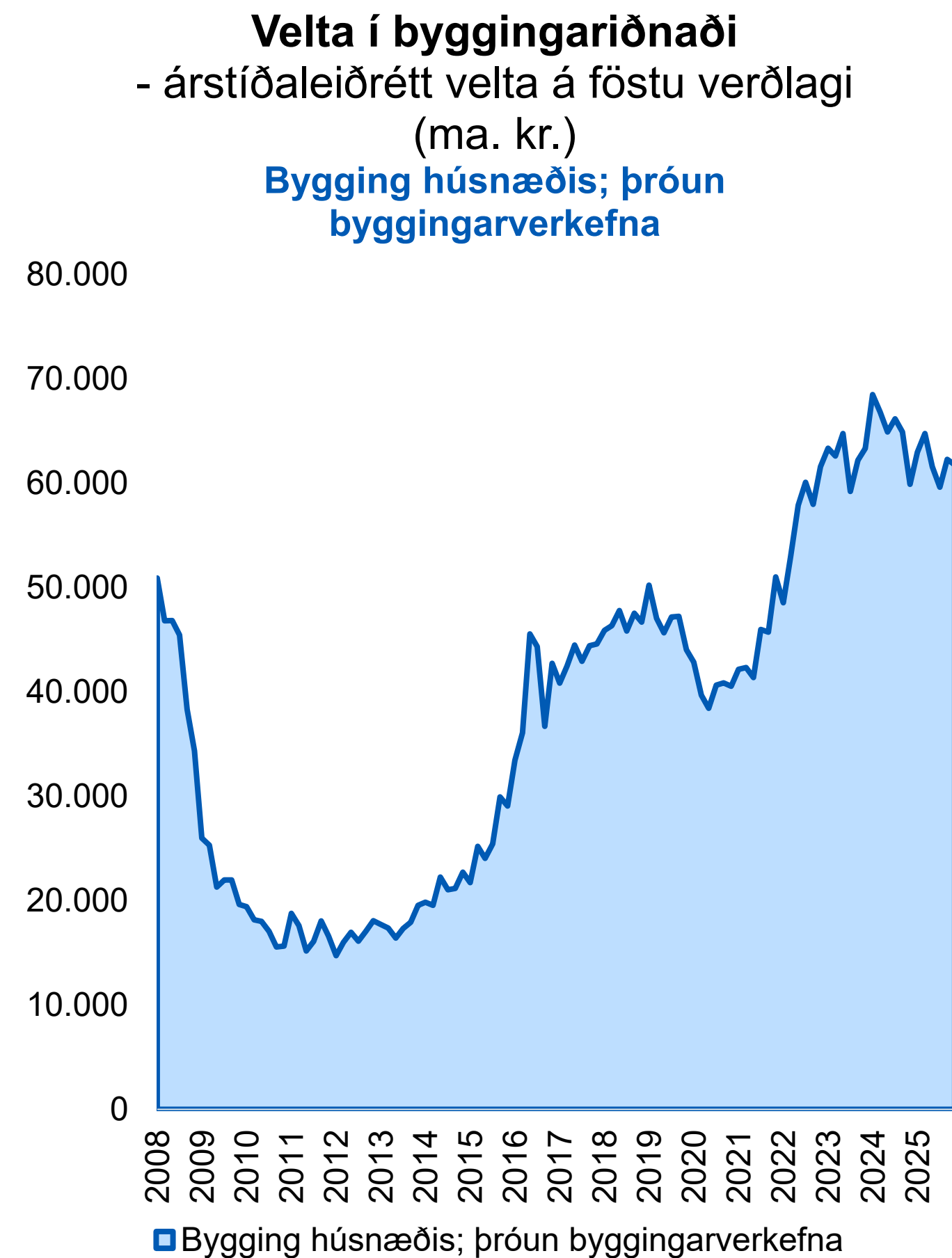
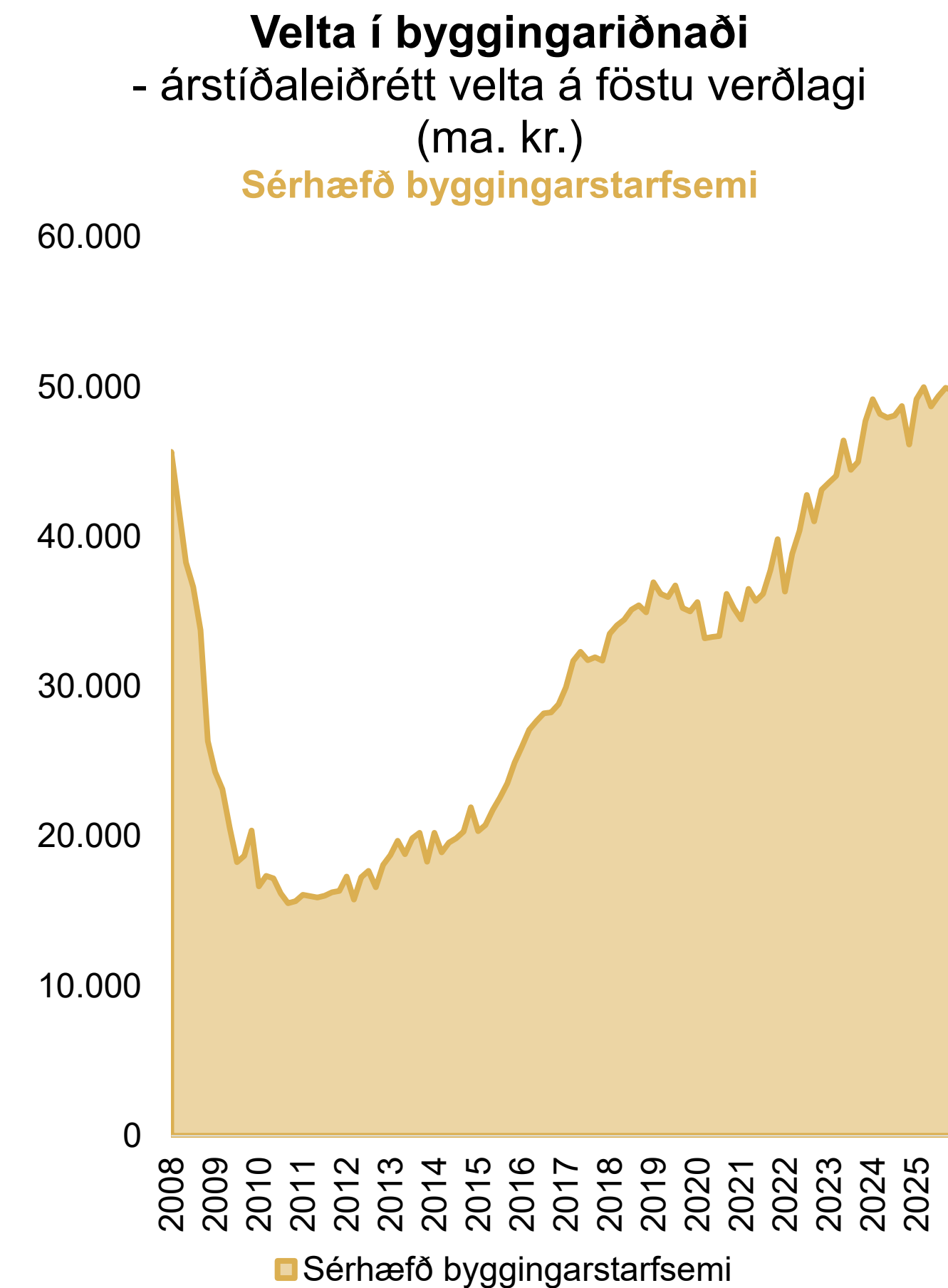
Umræðan um að byggingaverktakar hafi ekki lækkað verð virðist hins vegar á villigötum, því **23% nýrra íbúða sem hafa ekki selst í að minnsta kosti 6 mánuði hafa lækkað í verði**. Lækkunin hefur að meðaltali numið 9 m.kr., sem er um 7% af kaupverði. Til samanburðar hafa 38% eldri íbúða sem hafa verið svo lengi á sölu verið lækkaðar í verði.

Meðalverð **nýrra** íbúða sem hafa selst eða ekki selst á 6 mánuðum - m.kr.



Vagg og velta: Byggingariðnaðurinn hefur haft í nægu að snúast

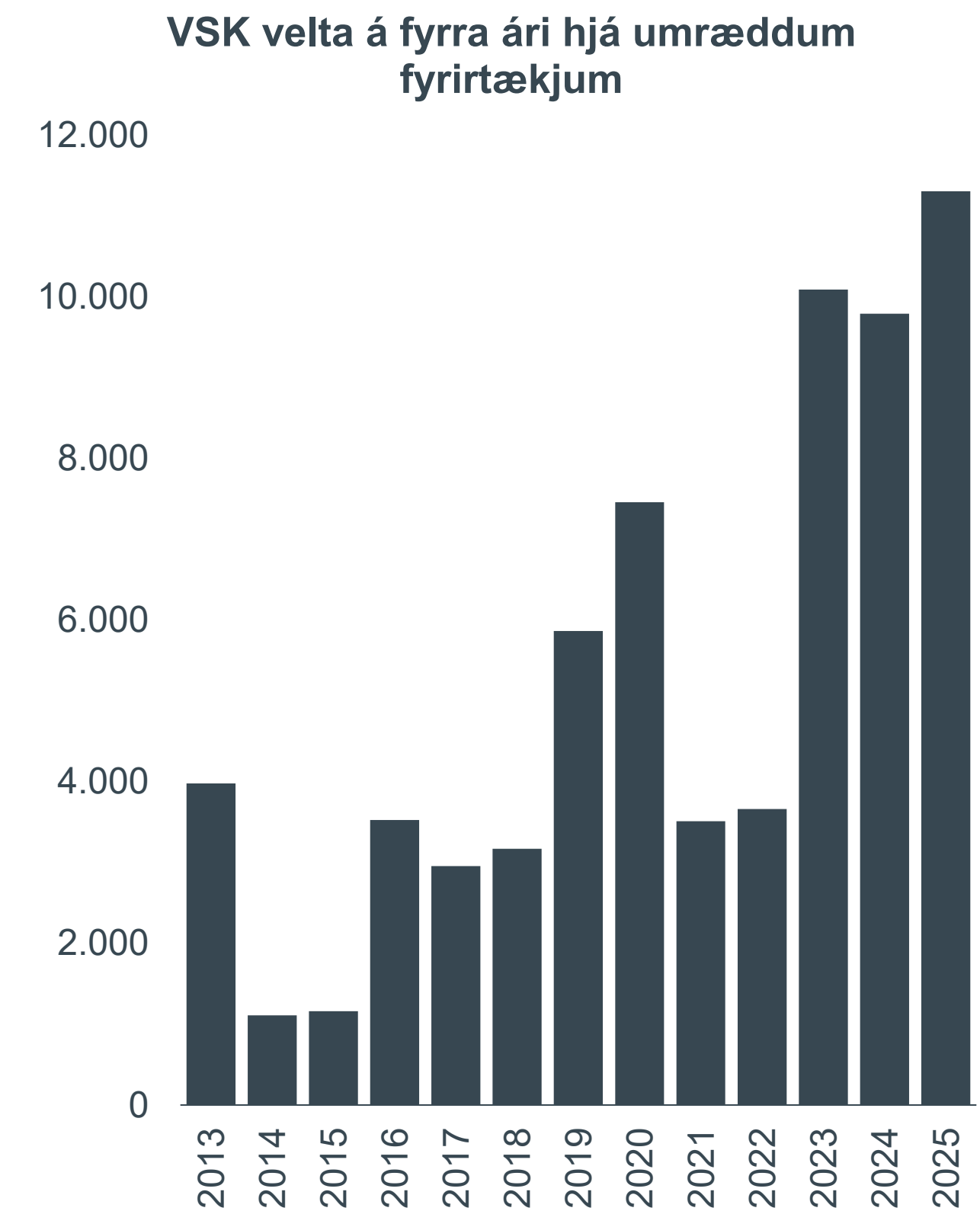
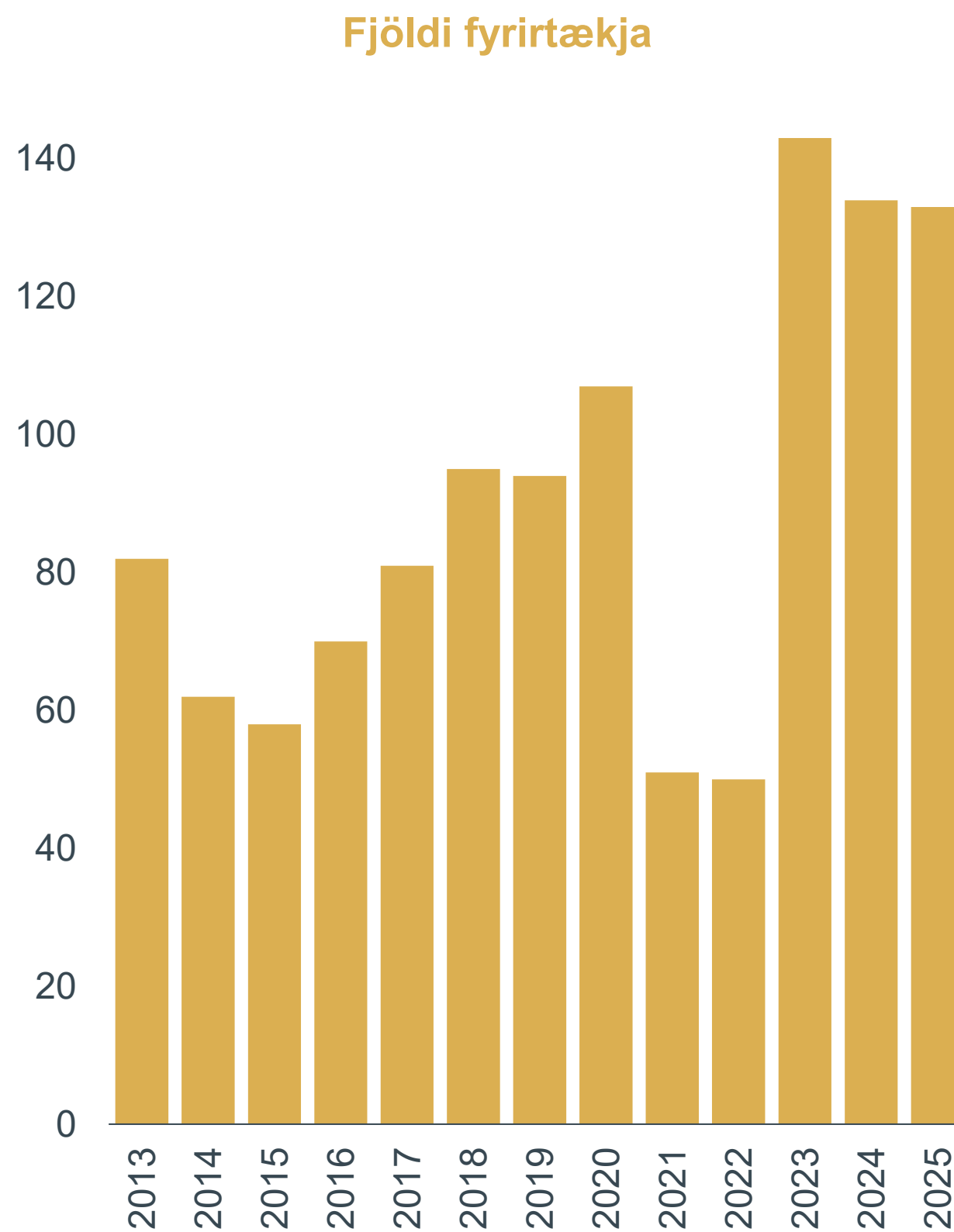
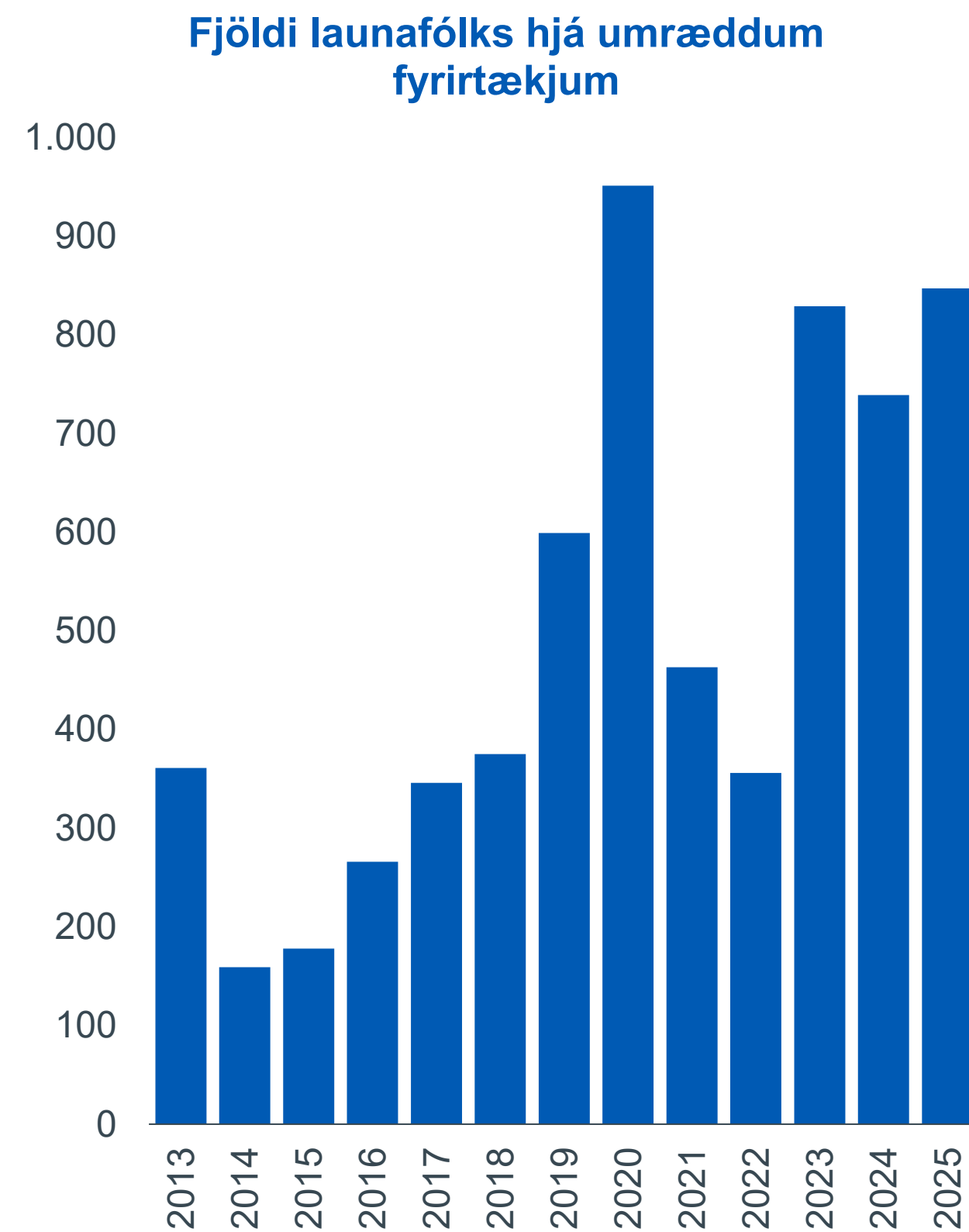
Þrátt fyrir háværar áhyggjuraddir af byggingariðnaðinum síðastliðin þrjú ár hefur bæði velta og fjöldi starfandi í greininni verið nálægt sögulegu hámarki. Frá heimsfaraldri hafa umsvif verið mikil sem hefur búið í haginn og aukið viðnámsprótt iðnaðarins.



Syrtir í álinn: Síðustu ár hafa búið í haginn fyrir verktaka

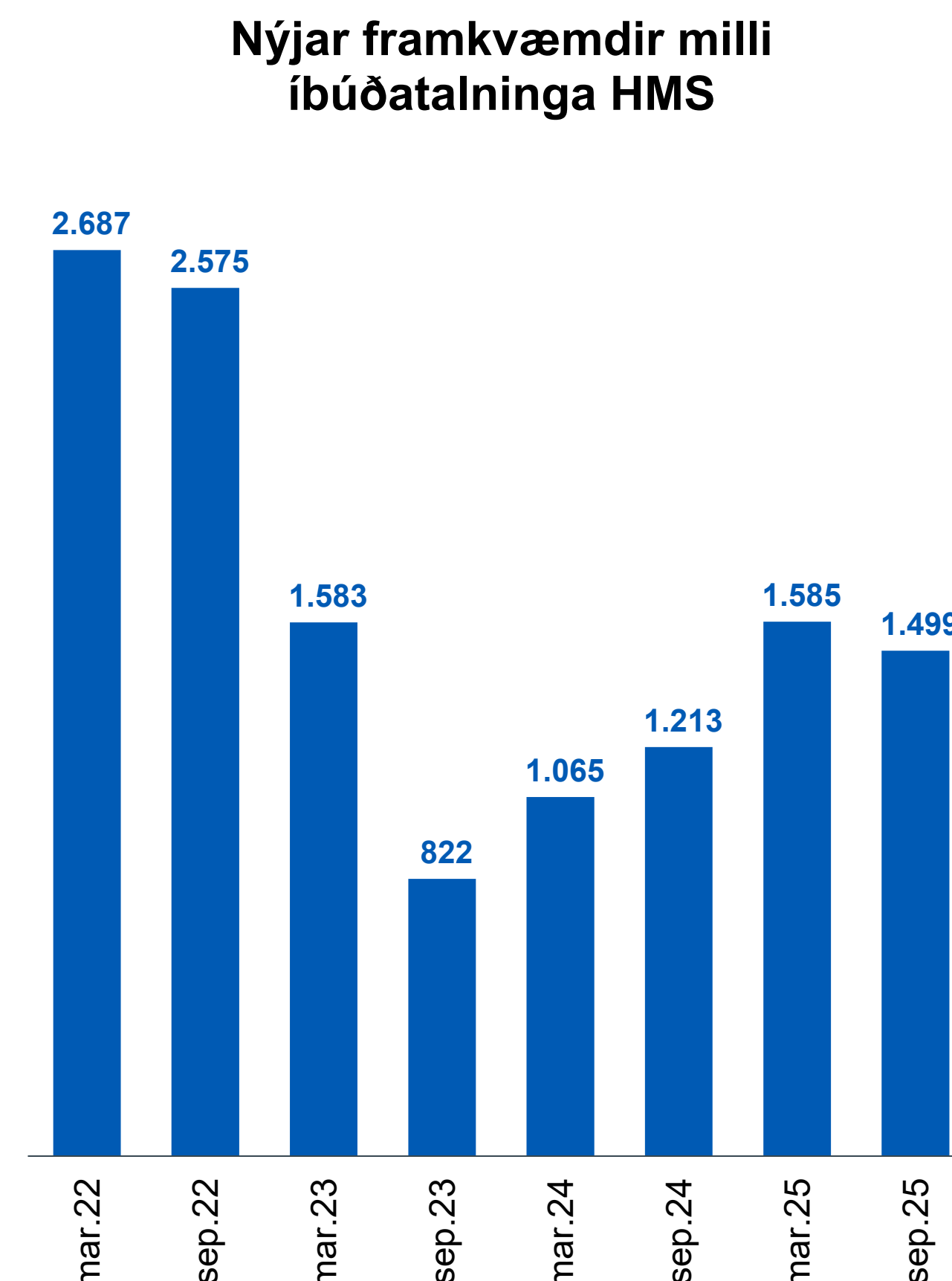
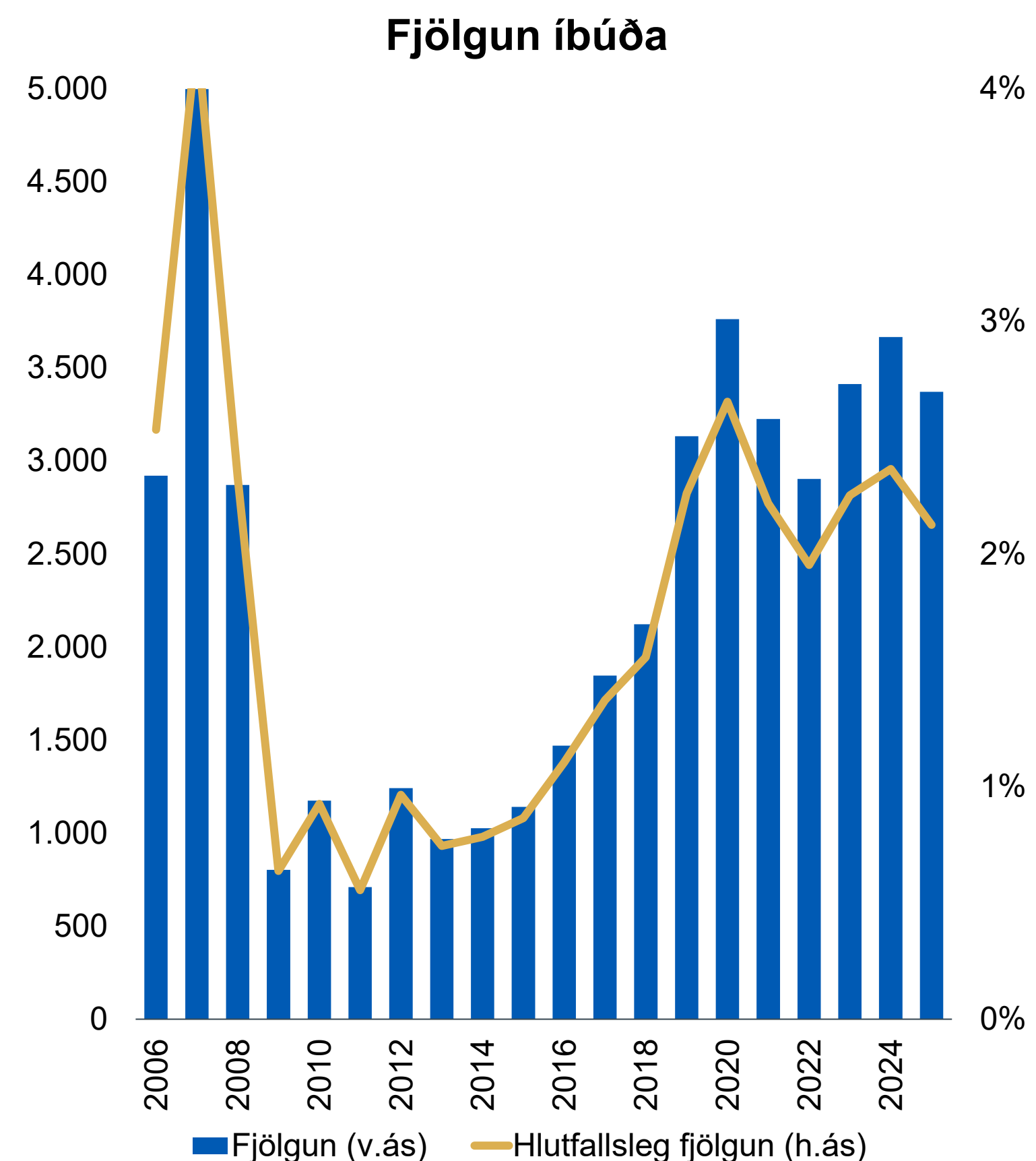
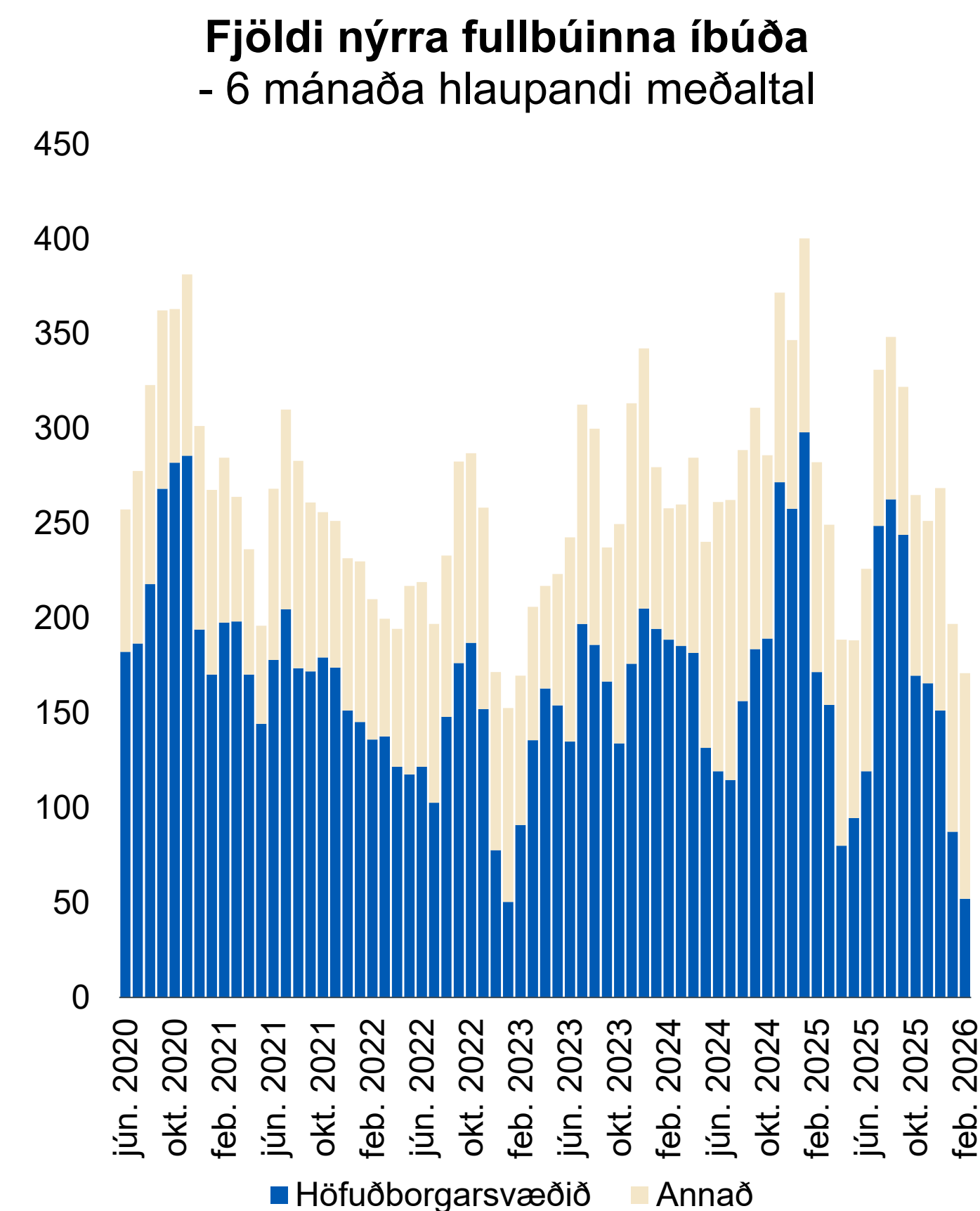
Gjaldprot fyrirtækja í byggingariðnaði hafa verið tíðari á undanförnum þremur árum en gengur og gerist. Það telst þó mögulega ákveðinn varnarsigur að gjaldprotum virðist ekki hafa fjölgað enn meira á síðustu misserum eftir að hægja tók á sölu nýrra íbúða.

Gjaldprot fyrirtækja með virkni á fyrra ári



Fínt framboð – enn sem komið er...

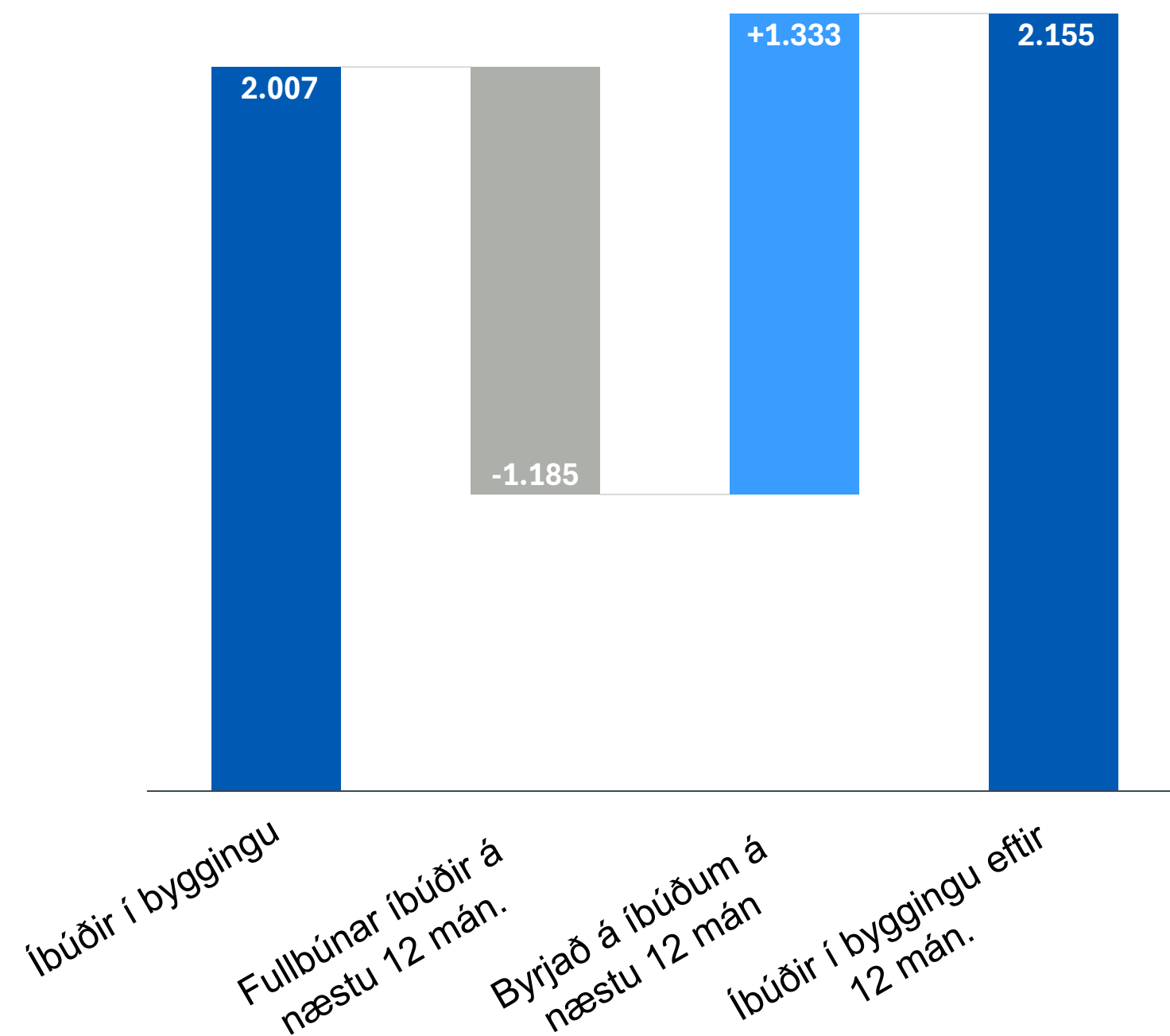
Íbúðum á landinu fjölgaði um 3.400 á síðasta ári, sem er í góðum takti við síðustu ár. Framboðsskorturinn sem margir óttuðust árið 2023 raungerðist því ekki.



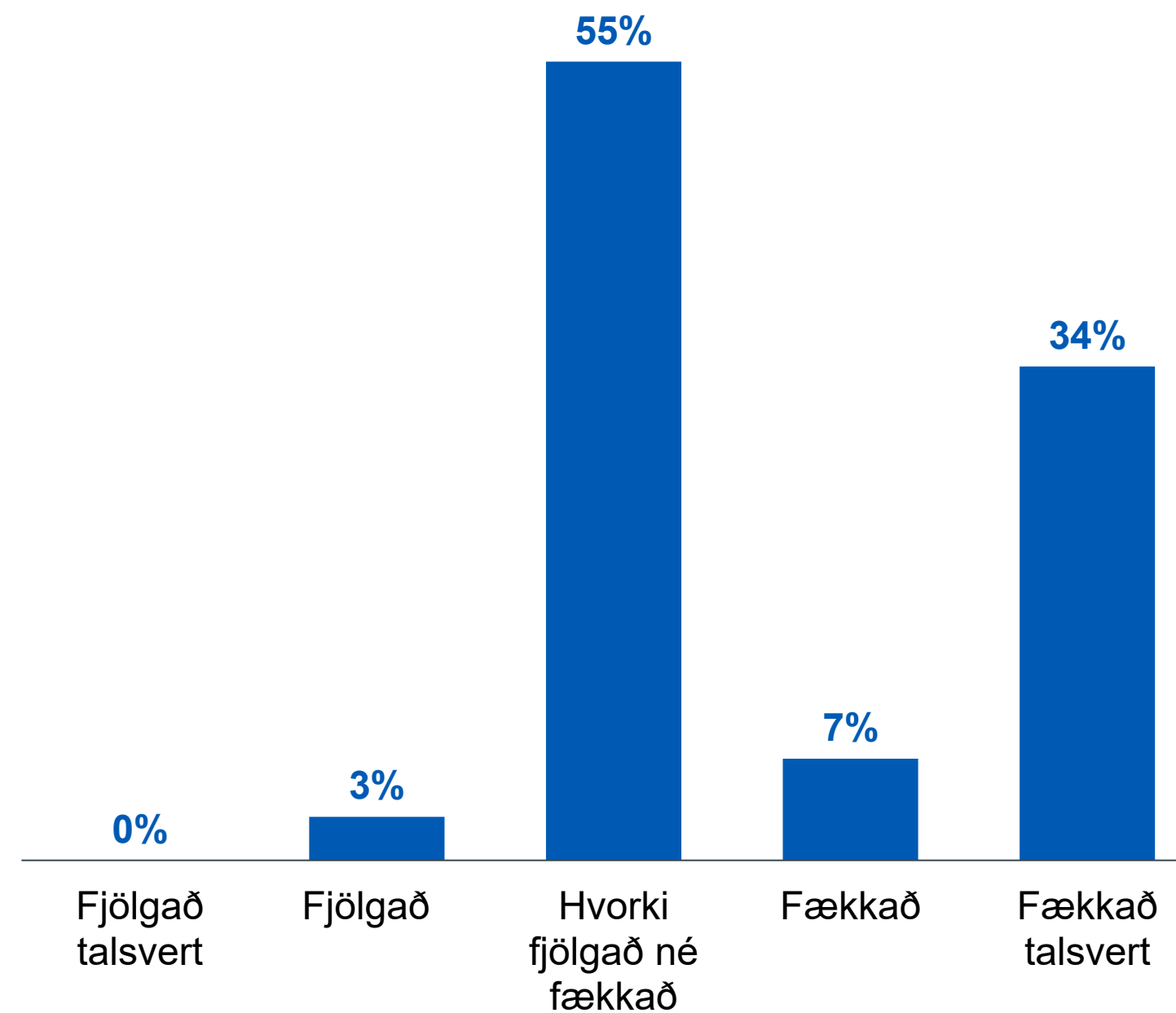
... en kannanir benda til þess að nú gæti hægt á

Þegar erfiðlega gengur að selja fullbúnar íbúðir getur það bæði bitnað á áhuga verktaka og getu þeirra til þess að fjármagna sig þar sem fjármagn er enn bundið í öðrum eignum. Samkvæmt könnun Samtaka iðnaðarins á meðal verkfræðinga og arkitekta hefur verkefnum verið að fækka og útlit fyrir frekari fækkun á næstu misserum. Þetta er alla jafna ein fyrsta vísbendingin um framkvæmdir í framtíðinni.

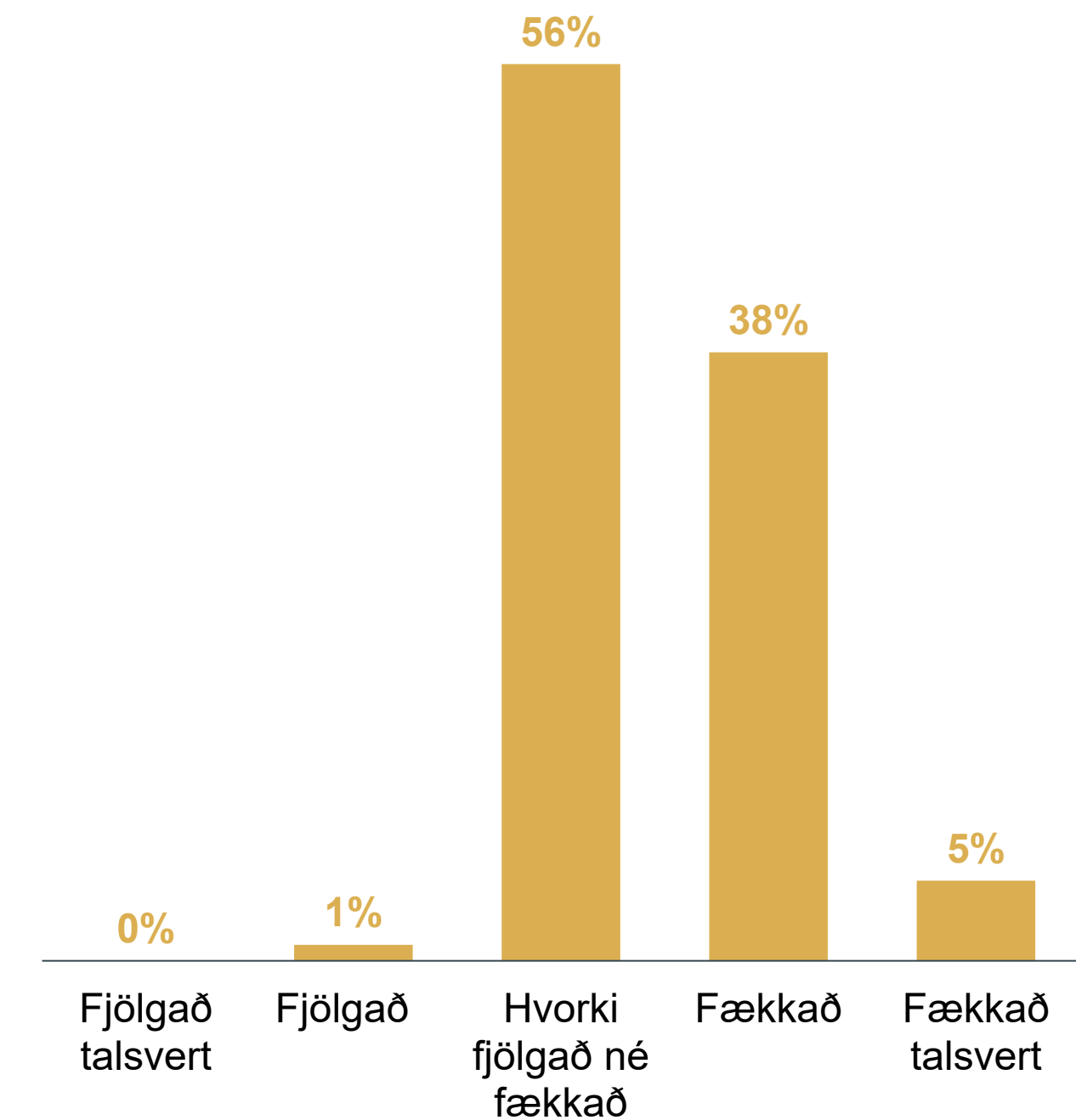
Þróun í fjölda íbúða í byggingu næstu 12 mánuði



Hvert af eftirfarandi lýsir verkefnum á íbúðamarkaði sem fyrirtæki þitt kemur að í dag samanborið við það sem fyrirtækið kom að fyrir 12 mánuðum Verkefnum hefur:



Hvert af eftirfarandi lýsir verkefnum á íbúðamarkaði sem fyrirtæki þitt kemur að, lítið til næstu 12 mánaða Verkefnum hefur:



Breytt landslag á húsnæðismarkaði

Hið opinbera hrærir í pottunum



Verðtryggðum lánum sniðinn þröngur stakkur í kjölfar vaxtadómsins

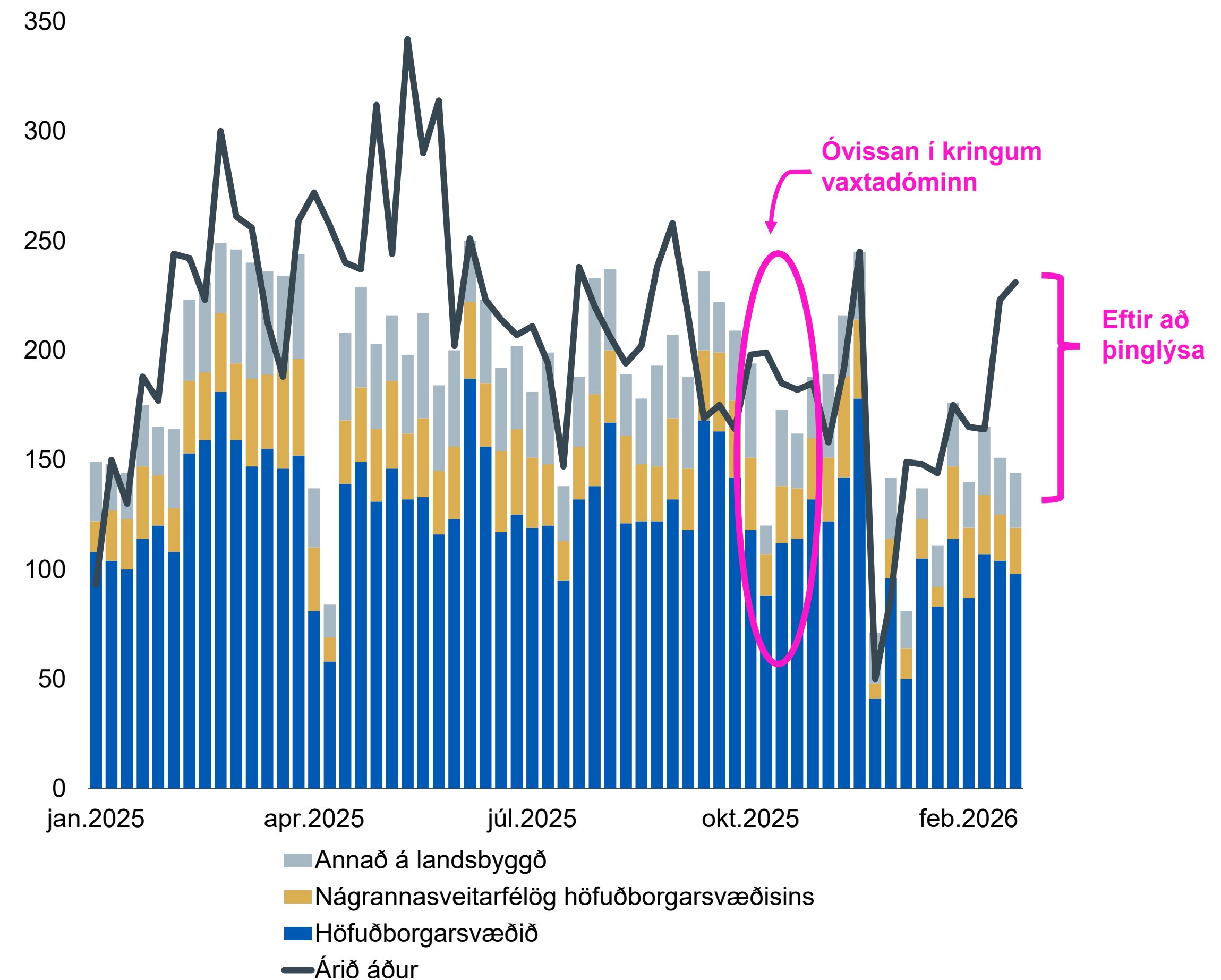
Umtalsverð ringulreið skapaðist á lánamarkaði eftir að dómur Hæstaréttar féll í vaxtamálinu svokallaða um miðjan október. Bankarnir hættu tímabundið að lána verðtryggð lán og drógu úr lánaframboði á meðan óvissan var sem mest. Stýrivextir voru sömuleiðis lækkaðir þar sem peningastefnunefnd taldi rétt að vega á móti þeirri herðingu á taumhaldi sem fylgdi breyttu lánaframboði og þrengri lánakjörum.

Lánaframboð hefur nú færst nær því sem áður var en uppbygging á vaxtatöflum lánveitenda hefur breyst, sem gerir beinan samanburð erfiðan. Eins og staðan er í dag lánar enginn banki verðtryggð lán til meira en 30 ára. Þó lífeyrissjóðirnir bjóði lengri lánstíma eru þeir gjarnan með kröfur um lægra lánshlutfall. **Lægsta mögulega greiðslubyrði fyrir þá sem þurfa hátt veðhlutfall hefur því hækkað frá því sem var.**

Í kjölfar dómsins virtist stefna í frost á íbúðamarkaði og spekulantar spáðu hruni á íbúðaverði. Sú umræða reyndist stormur í vatnsglasi því síðan þá hefur íbúðasala verið litlu minni en hún var á sama tímabili árið áður og raunverð íbúða mælist aðeins hærra en það gerði í september. Vissulega hefur íbúðamarkaðurinn verið að kólna, en kólnunin virðist engu hraðari núna en fyrir vaxtadóminn.

Fjöldi kaupsamninga á viku samanborið við árið áður

Ath: það vantar nýlega samninga sem er ekki búið að þinglýsa





Breytt landslag á húsnæðismarkaði?

Fyrsti „húsnæðispakki ríkisstjórnarinnar“ var kynntur í kjölfar vaxtadómsins, þegar óvissan var sem mest. Sumar þeirra aðgerða sem þar voru boðaðar gætu breytt landslaginu, bæði á íbúðamarkaði og lánamarkaði.

Húsnæðispakinn:

Minna vægi verðtryggingar

Fleiri almennar íbúðir, hærri stofnframlög

Minni hvati til að safna íbúðum

Önnur atriði

- Skattaafsláttur leigutekna minnkaður
- Dregið úr skattfrelsi söluhagnaðar fólks sem á margar íbúðir
- Takmarkanir á skammtímaleigu (Airbnb-frumvarp)
- Fasteignagjaldsálag á auðar byggingarlóðir í þéttbýli

- Nýtt 4.000 íbúða hverfi í Úlfarsárdal
- Einföldun á regluverki og markaðsdrifin byggingareglugerð
- 10 ára skattfrjáls séreign inn á íbúðalán
- Hömlur á leiguverðshækkunir
- Skráningarskylda leigusamninga
- Ýmislegt fleira

Aukin hlutdeildarlán, víðari mörk

Aðrar mögulegar breytingar á komandi árum:

Endurreisn Grindavíkur

Upptaka evra



Verðtryggingin – Nauðsyn eða val

Skýrslan *Nauðsyn eða val?* sem var unnin fyrir SFF árið 2012 er ein umfangsmesta samantekt sem gerð hefur verið um verðtrygginguna, áhrif hennar og samspil við hina ýmsu þætti hagkerfisins. Það er niðurstaða höfunda að ekki sé æskilegt að banna verðtryggð lán, en hins vegar geti verið æskilegt að setja þeim mörk.

Þessar skoðanir virðast endurspegla viðhorf stjórnvalda og ýmissa ráðamanna í dag og liggja til grundvallar þess að draga á úr vægi verðtryggingar á komandi árum, án þess þó að banna hana.

Úr skýrslu Ásgeirs Jónssonar et al frá 2012:

„Þegar allt er dregið saman verður ekki séð að það leysi nokkurn vanda að banna verðtryggingu eða að reyna að úthýsa henni af íslenskum fjármálamarkaði.

Það ætti raunar að vera keppikefli að fjölga valkostum en ekki fækka þeim, en jafnframt tryggja að augu lántakenda séu opin fyrir þeirri áhættu sem fylgir hverjum kosti.

Það er ekki líklegt að blátt bann við verðtryggingu muni hjálpa neinum, og allra síst framtíðarlántakendum.

Grunnrót vandans; verðbólga og óstöðugleiki yrði áfram til staðar en þeim leiðum sem hægt er að beita til þess að bregðast við honum hefði aðeins fækkað.

Hins vegar er mikil þörf á því að endurskoða hvernig verðtryggingu hefur verið beitt hérlandis í samhengi með öðrum skilmálum sem hafa verið við hana tengd, einkum með veitingu sk. Íslandslána.“

Nauðsyn eða val?

Verðtrygging, vextir og verðbólga

Ásgeir Jónsson
Sigurður Jóhannesson
Valdimar Ármann

auk
Brice Benaben
og
Stefaniu Perrucci

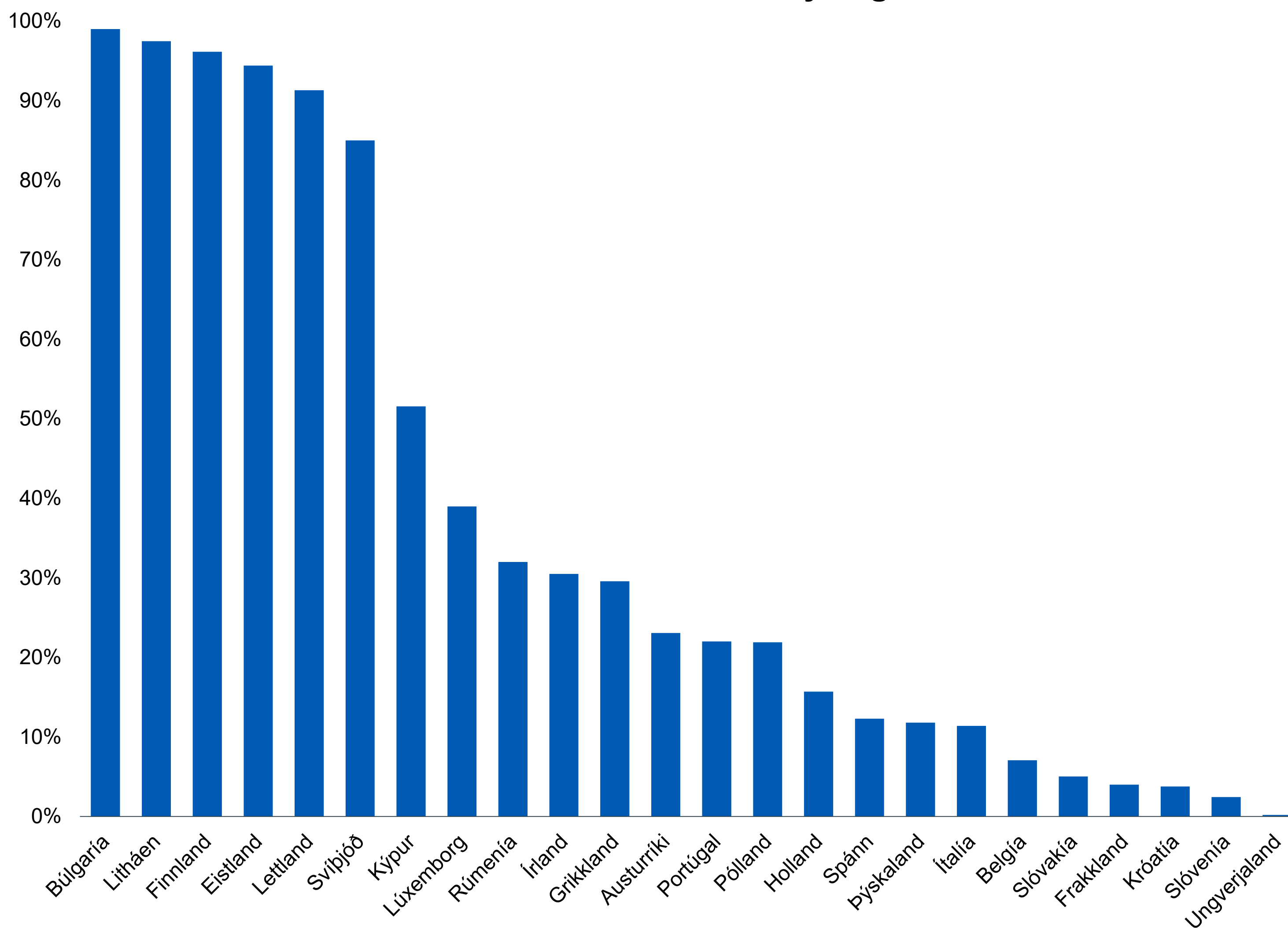


Verðtryggðir eða fastir vextir? Peningastefnan bítur báða laust

Þegar vextir á óverðtryggðum lánum hækka mikið geta heimilin gripið til þess ráðs að “flýja” í skjól verðtryggingar. Eðli málsins samkvæmt dregur það úr virkni peningastefnunnar ef fjárhagur heimilanna finnur ekki vel fyrir beitingu vaxtatækisins.

Ísland er hins vegar ekki sér á báti þegar kemur að áhrifum stýrivaxta á íbúðalán og þar með greiðslubyrði heimila. Hér á landi eru um 20% lána óverðtryggð á breytilegum vöxtum sem er hærra hlutfall en í mörgum löndum Evrópu og um tvöfalt hærra en í Bandaríkjunum.

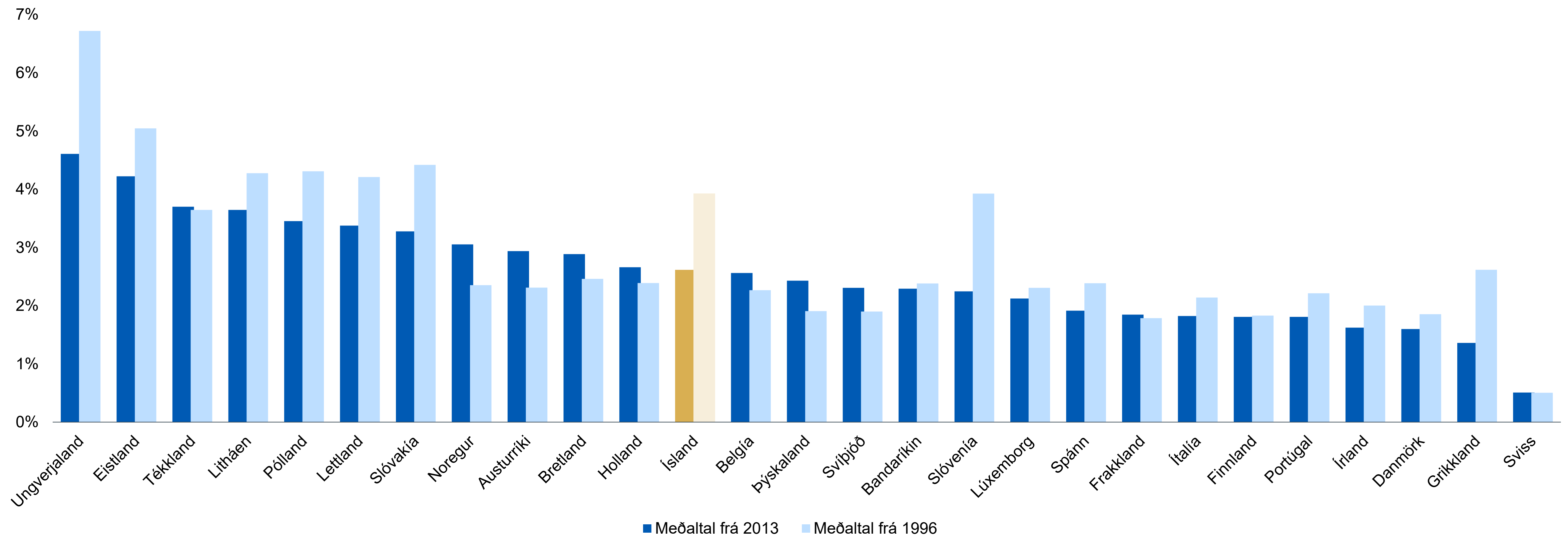
Hlutfall útistandandi íbúðalána á breytilegum vöxtum*



Þurfum við verðtryggingu?

Verðtrygging var tekin upp árið 1979 með Ólafslögum, sem svar við óðaverðbólgu er þá geisaði. Miðað við samræmda vísitölu neysluverðs – sem undanskilur húsnæðiskostnað – **hefur verðbólga á Íslandi ekki verið meiri en gengur og gerist í OECD**. Þótt verðtryggð lán þekkist á fleiri stöðum, tíðkast verðtryggð íbúðalán til heimila ekki annars staðar á Vesturlöndum.

Meðalverðbólga síðan 2013/1996 innan OECD*



Heimildir: OECD, Arion greining

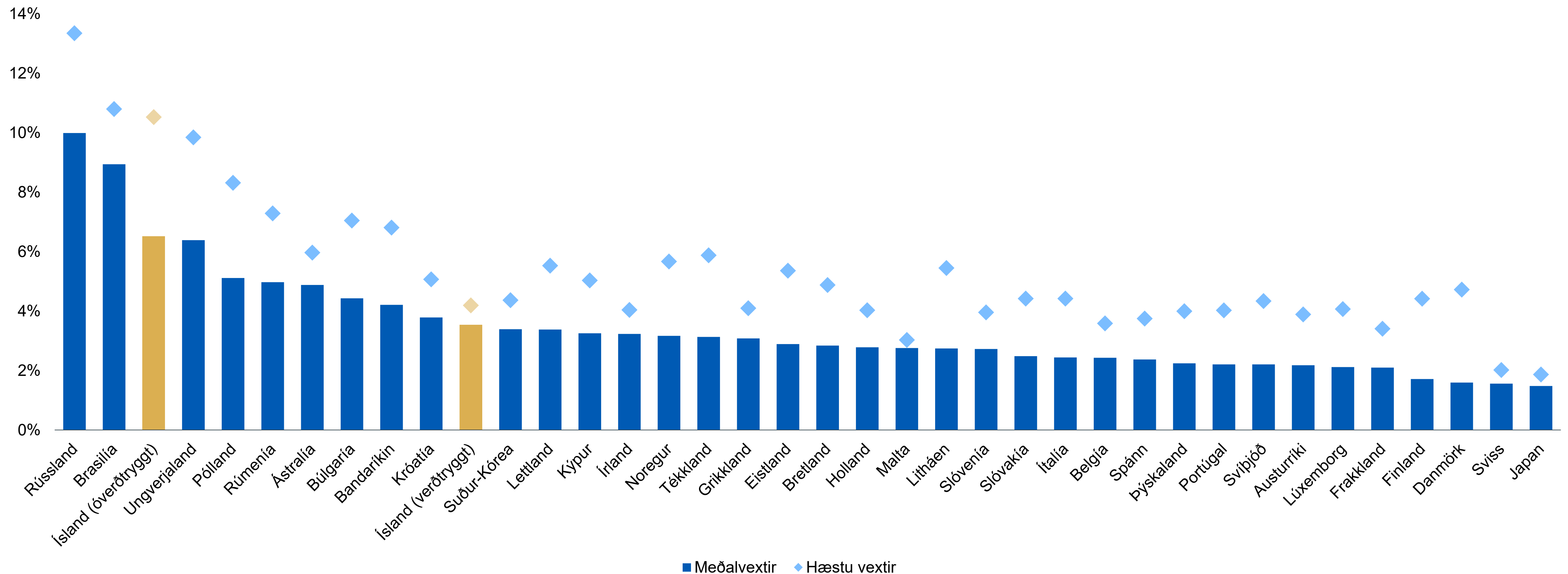
*Tyrkland hefur verið með að meðaltali 25% verðbólgu frá 2013 en er ekki með á grafinu uppá skýrleika



Íbúðalánavextir með því hæsta sem gerist

Við höfum hins vegar þurft að viðhalda hærri raunvaxtastigi en flest önnur lönd til að halda niðri verðbólgunni. Þegar hátt raunvaxtastig helst í hendur við mikla verðbólgu og hátt íbúðaverð eru færri heimili sem standa undir greiðslubyrði óverðtryggðra lána.

Íbúðalánavextir frá 2013*



Heimildir: Hypostat 2025, Seðlabanki Íslands, Arion greining

*Tyrkland hefur verið með að meðaltali 18,5% verðbólgu frá 2013 en er ekki með á grafinu uppá skýrleika

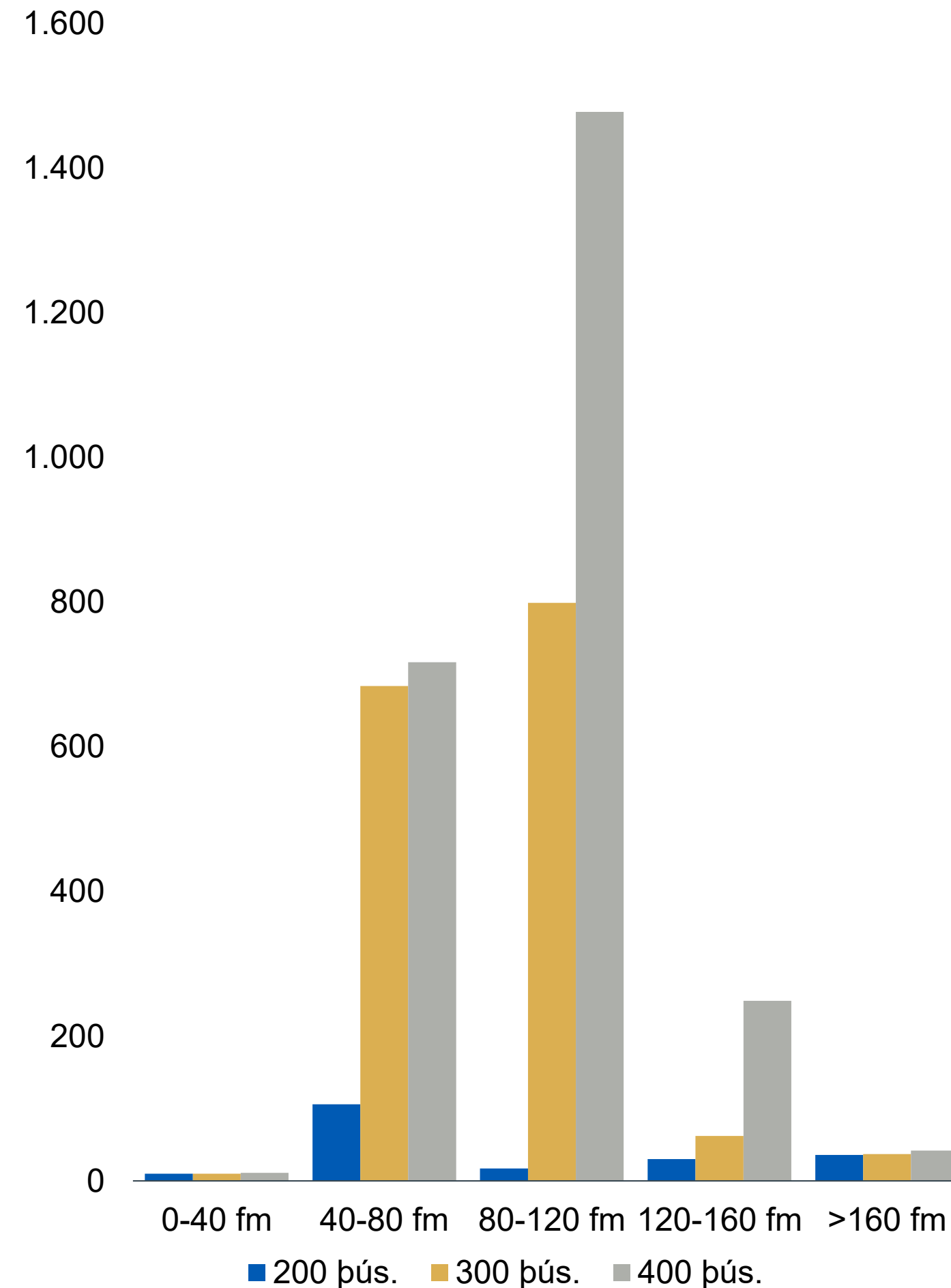


Auðveldara að standast lánþegaskilyrði Seðlabankans með verðtryggðum lánum

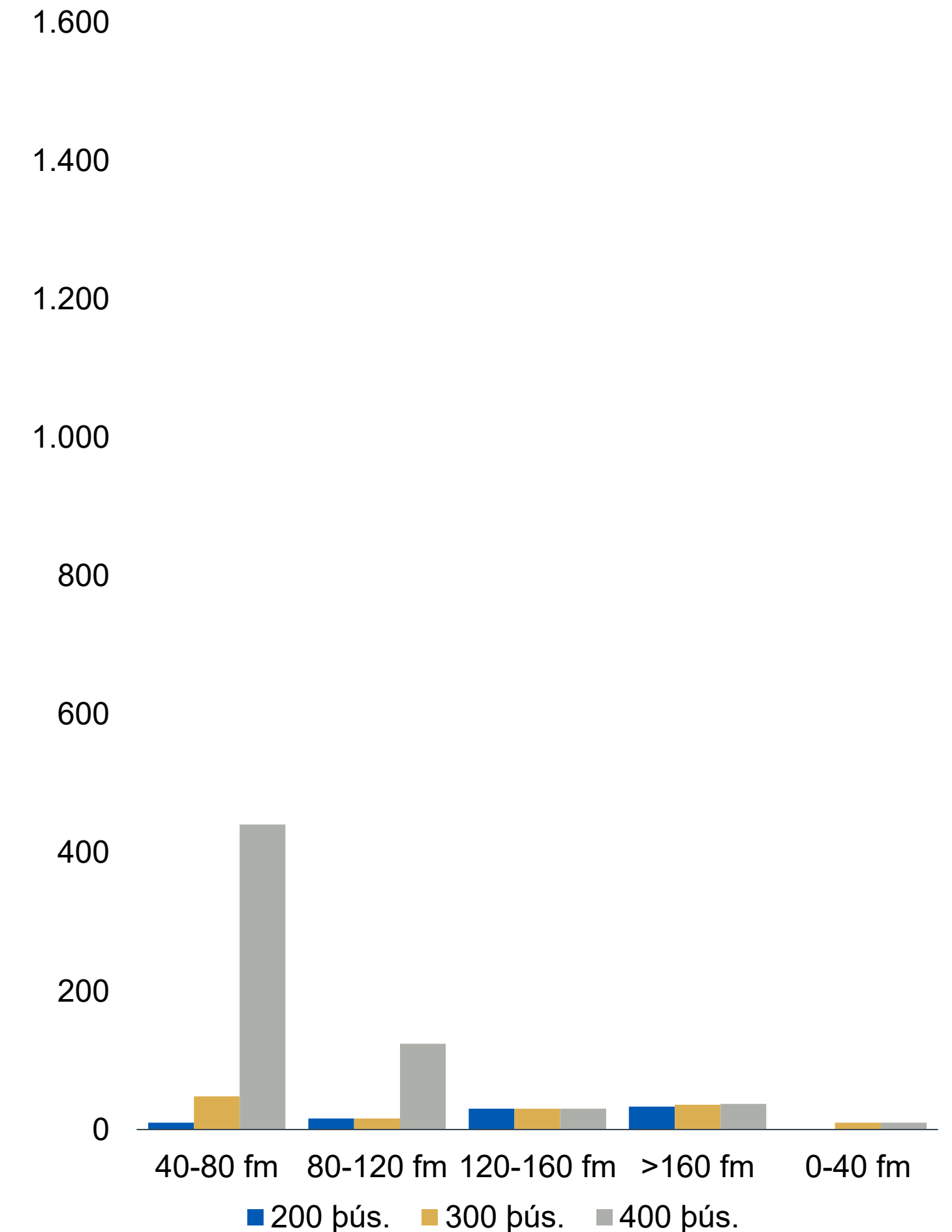
Verðtryggð lán eru með lægri greiðslubyrði fyrstu árin sem gerir fleira fólki kleift að komast inn á íbúðamarkaðinn – og komast í gegnum nálarauga greiðslumats og lánþegaskilyrða Seðlabankans. Svo lengi sem raunverð íbúða lækkar ekki eru heimilin með jákvæða eignamyndun þrátt fyrir að lánin hækki að nafnvirði.

Fjölskylda með 300.000 kr. í greiðslugetu – hvort sem það takmarkast af lánþegaskilyrðum, greiðslumati eða greiðsluvilja – getur valið á milli nærri 800 milli-stórri íbúða (80-120 fm.) á sölu ef það tekur verðtryggt lán til 30 ára. Ef sama fjölskylda takmarkar sig við óverðtryggt lán þá eru aðeins 16 íbúðir til sölu sem hún ræður við. Hún gæti þó valið á milli 48 lítilla íbúða (40-80 fm.).

Fjöldi íbúða til sölu á
höfuðborgarsvæðinu sem heimili
getur keypt út frá greiðslugetu*
Verðtryggð lán



Fjöldi íbúða til sölu á
höfuðborgarsvæðinu sem heimili
getur keypt út frá greiðslugetu*
Óverðtryggð lán



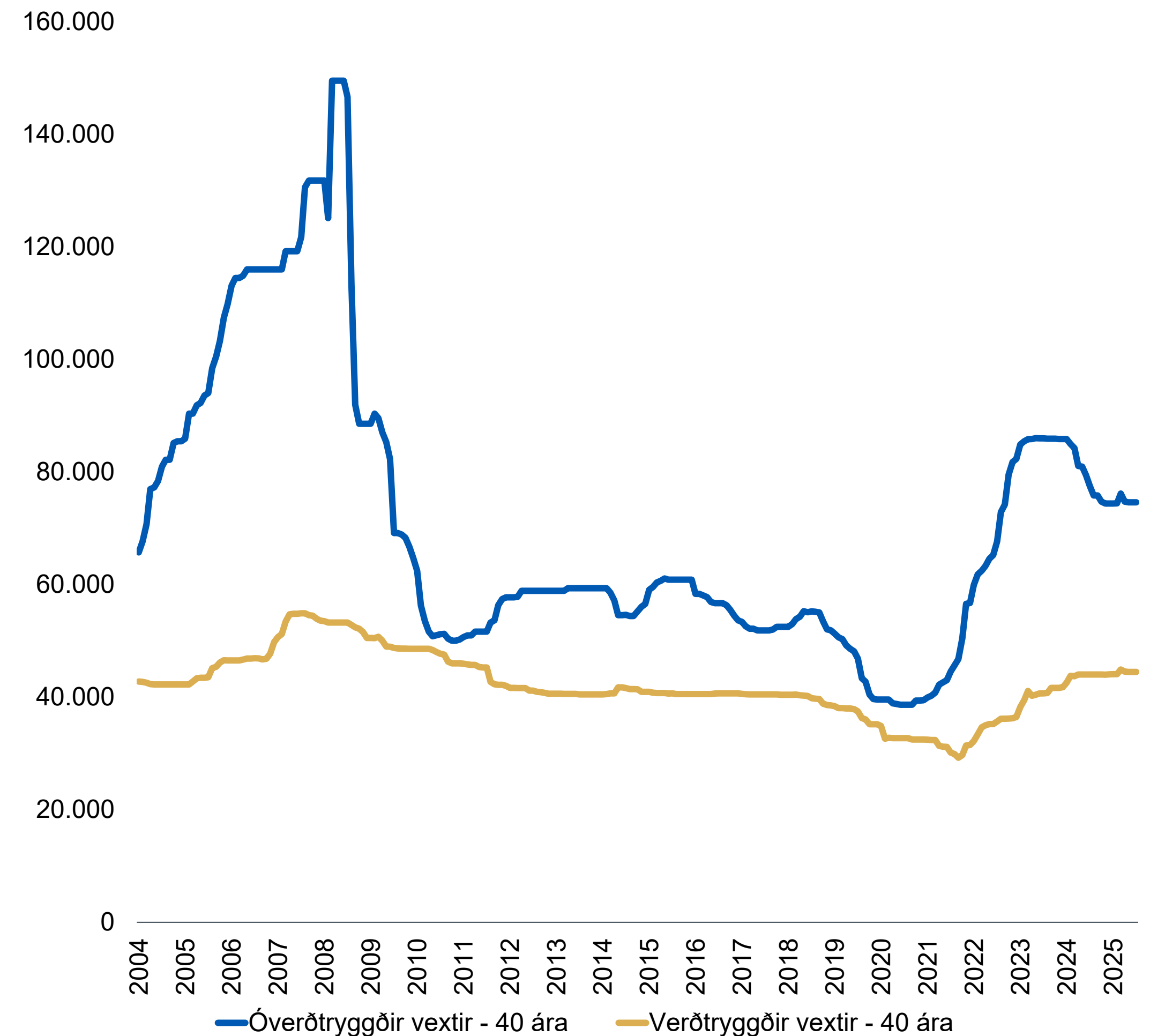
Miklar sveiflur í greiðslubyrði óverðtryggðra lána

Sem lítið opið hagkerfi eru efnahagssveiflur á Íslandi tiltölulega stórar. Áföll í einni atvinnugrein hafa að jafnaði meiri áhrif hér en annars staðar. Bæði stýrivextir og vextir á íbúðalánum sveiflast því nokkuð mikið.

Heimili sem tók 40 m.kr. óverðtryggt lán á breytilegum vöxtum í maí 2021 gat vænst þess að vera með 193.000 kr. greiðslubyrði. Ef lánið var á breytilegum vöxtum þá hefði greiðslubyrðin farið upp í 430.000 í ársbyrjun 2024. **Ekki öll heimili ráða við svo miklar sveiflur og því hafa mörg þeirra endurfjármagnað og fært sig yfir í verðtryggð lán, þar sem greiðslubyrðin er lægri.** Þess má geta að stór hluti heimila virðist hafa tekið á sig aukna greiðslubyrði, frekar en að færa sig yfir í verðtryggð lán.

Til gamans má geta að ef óverðtryggð lán hefðu verið í boði árin fyrir fjármálakreppuna, hefði greiðslubyrðin einnig hækkað um 125% á nokkrum árum, ef heimili hefði tekið slíkt lán í ársbyrjun 2004.

Greiðslubyrði af hverjum 10.m.kr.
Ath. fyrir mars 2010 er notast við stýrivexti + 1,48% sem mat á hverjir óverðtryggðir vextir hefðu verið



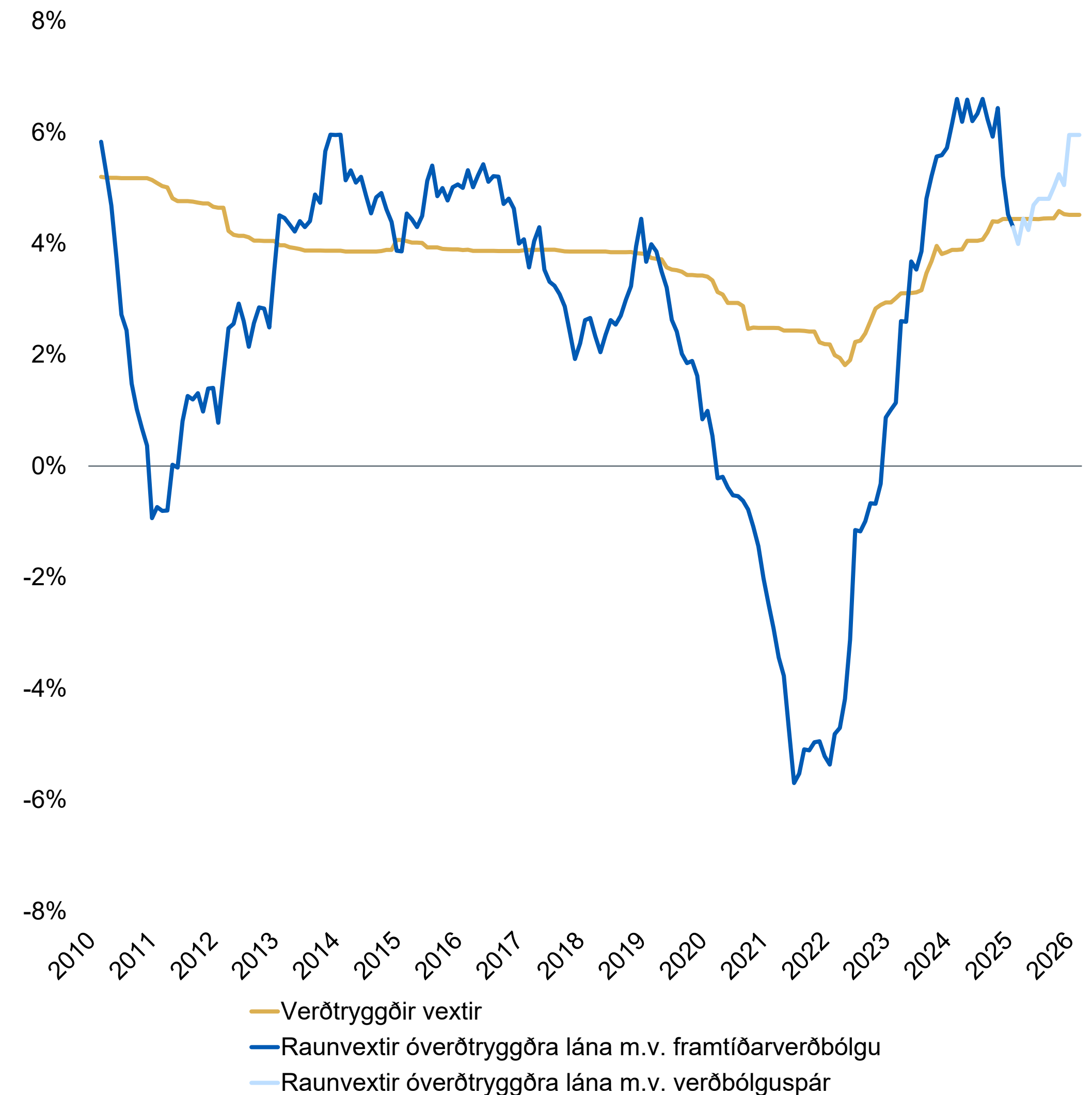
Eru verðtryggð lán óhagstæð?

Í dag eru óverðtryggðir vextir að jafnaði 8% - 9% og verðtryggðir vextir um 4,5%. Það þýðir að ef mæld verðbólga verður 4,3% eða minni í mars á næsta ári – eitthvað sem allar spár benda til – þá eru verðtryggð lán hagstæðari en óverðtryggð lán í dag, rétt eins og þau hafa verið bróðurpart síðustu þriggja ára.

Í þessu samhengi er átt við að það sé hagkvæmara að taka verðtryggt lán og greiða inn á það aukalega þannig að heildargreiðsla á mánuði sé sú sama og á óverðtryggðu láni. Í þeim aðstæðum myndi viðkomandi skulda minna í lok tímabilsins.

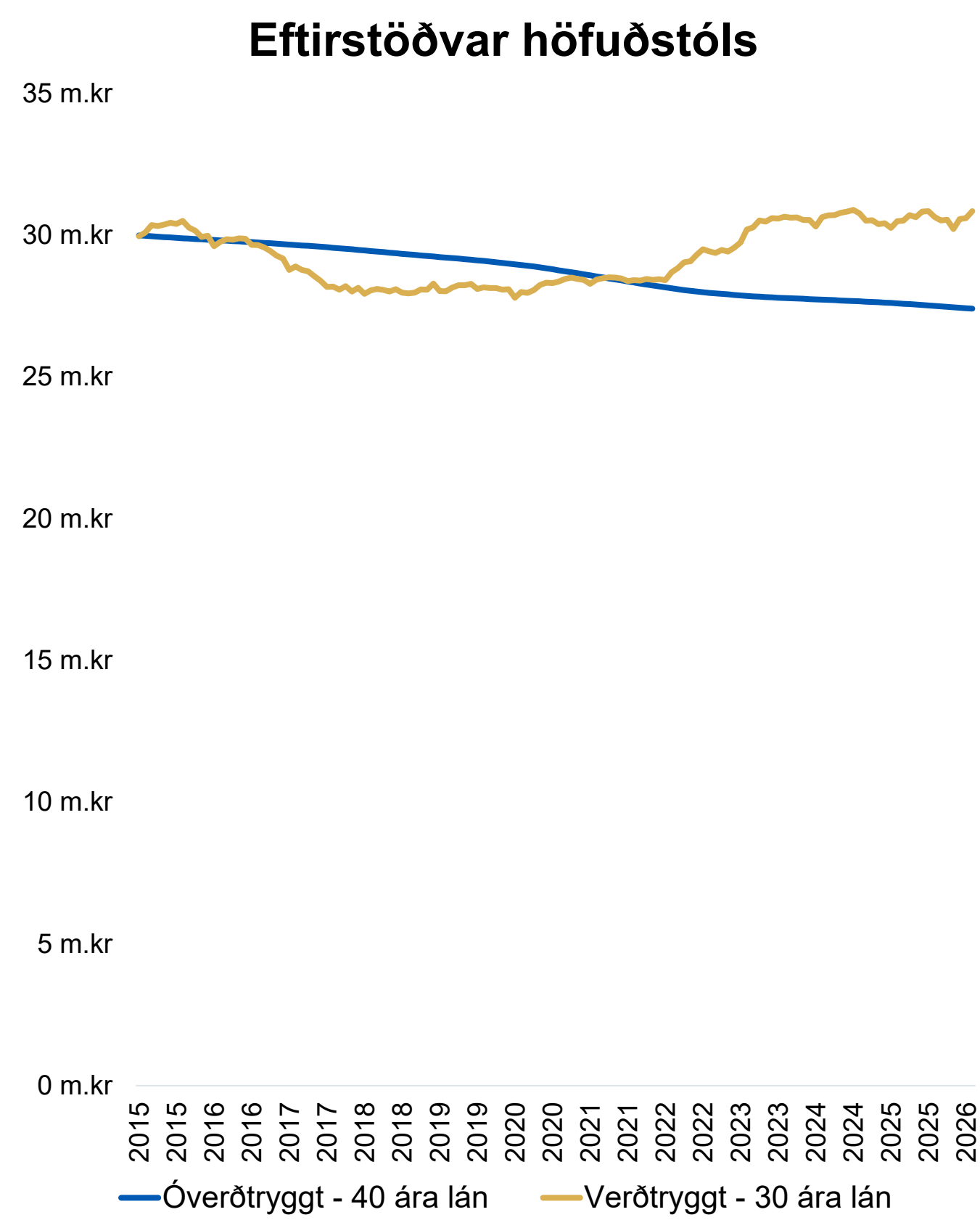
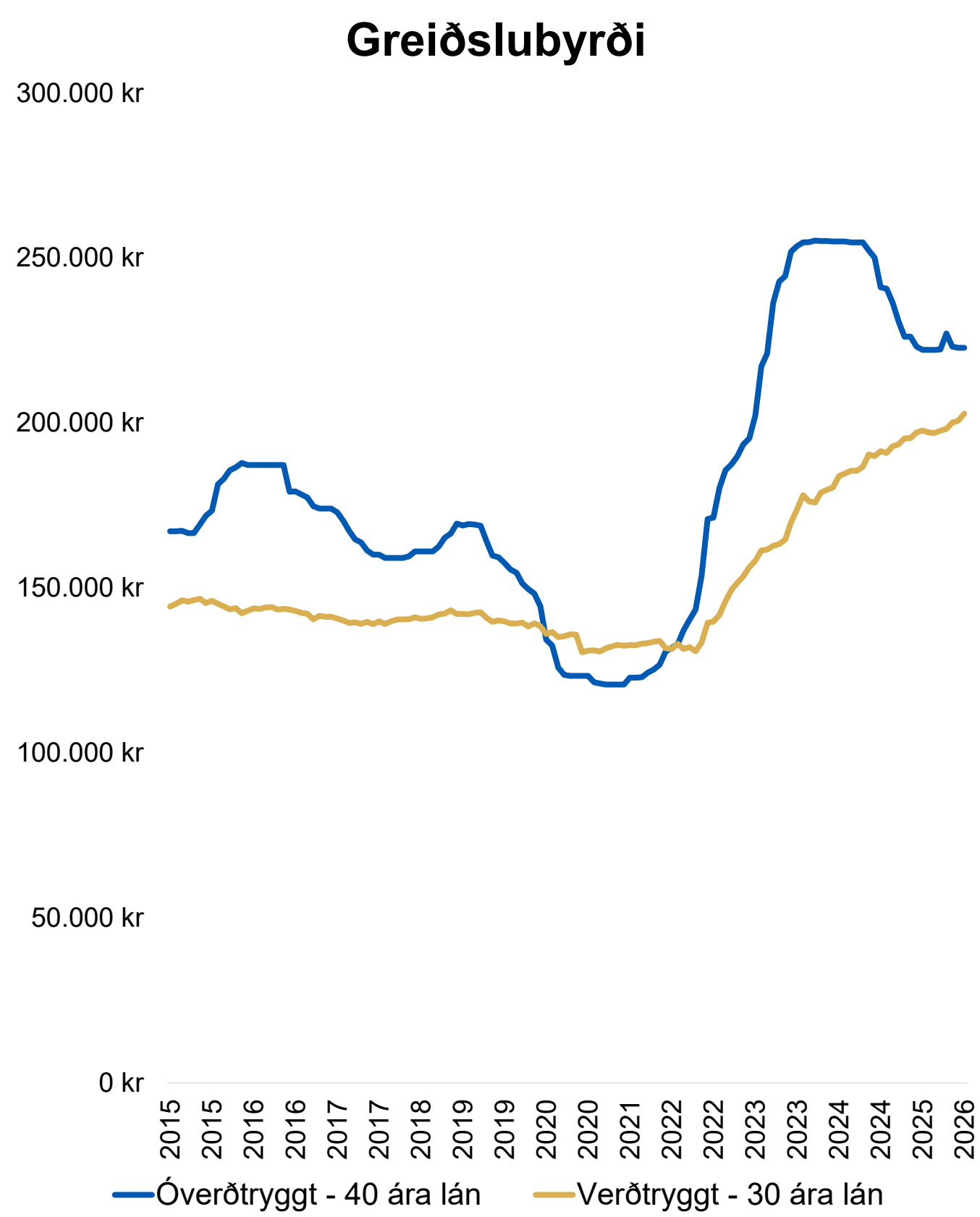
Yfir síðustu 15 ár hafa óverðtryggð lán þó heilt yfir verið hagkvæmari, aðallega vegna þess að tvö stór verðbólguskot hafa frekar lent á lánveitendum. Ef við skiljum þessi verðbólgutímabil frá hafa þessi lánaform skipst á að vera hagkvæmari. Ómögulegt er að vita það fyrir fram hvort hefur yfirhöndina, enda veltur það á verðbólgunni.

Raunvextir verðtryggðra og óverðtryggðra lána



Dæmi: Verðtryggt og óverðtryggt lán tekin í janúar 2015

Hér er má sjá samanburð á 40 ára óverðtryggðu láni og 30 ára verðtryggðu láni, á breytilegum vöxtum, tekin í janúar 2015. Verðbólga var lítil fyrstu árin og óverðtryggðir vextir voru háir seinni hluta tímabilsins. Verðtryggða lánið hefði því komið betur út, enda mikið lægri greiðslubyrði yfir megnið af lánstímanum, en munurinn á eftirstöðvum lánsins núna, rúmlega 11 árum síðar er ekki svo mikill.



Heildargreiðslur hingað til og eftirstöðvar í dag

	Óverðtryggt	Verðtryggt
Samtals greitt	24,2 m.kr	20,3 m.kr.
Eftirstöðvar	27,4 m.kr.	30,9 m.kr

Heildargreiðslur hingað til og eftirstöðvar í dag, á verðlagi 2015

	Óverðtryggt	Verðtryggt
Samtals greitt	21,4 m.kr	15,7 m.kr.
Eftirstöðvar	19,8 m.kr.	25,3 m.kr

Núvirtur heildarkostnaður, á verðlagi 2015 (m.v. 3% raun-ávöxtunarkröfu)

	Óverðtryggt	Verðtryggt
Samtals greitt	20.3 m.kr.	17,2 m.kr.
Eftirstöðvar	19,7 m.kr.	22,2 m.kr.
Heildarkostnaður	40,0 m.kr.	39,3 m.kr.



Verðtryggingin ekki að hverfa á næstunni

Verðtryggð lán hafa lengi haft á sér slæmt orð og verið þyrnir í augum margra. Þrátt fyrir það eru um 55% nýrra lána verðtryggð.

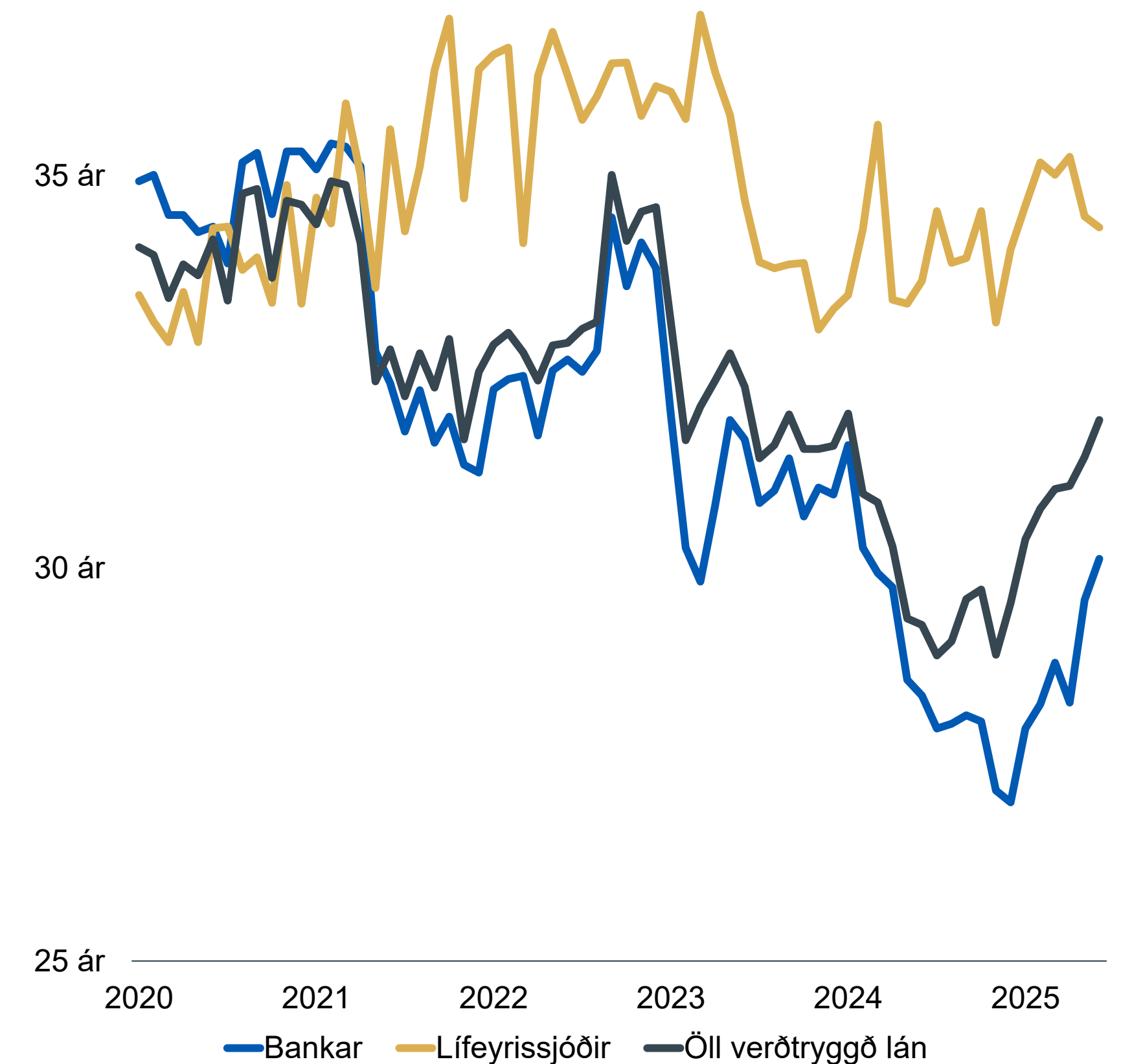
Þó umræðan virðist stundum bera með sér að bann við verðtryggðum lánum sé yfirvofandi virðast áætlanir stjórnvalda vera mun hófsamari. Líkast til munu nýjar takmarkanir leiða til þess að hin svokölluðu Íslandslán (40 ára verðtryggð lán) hverfa af markaðinum. Bankarnir hafa hins vegar allir nú þegar stigið skref í þá átt, með því að stytta lánstíma og takmarka aðgengi að verðtryggðum lánum.

Hertar reglur munu því líklega hafa lítil áhrif á lánaframboð bankanna umfram þær ráðstafanir sem þeir hafa þegar gripið til. Hertar reglur gætu reynst meira bindandi fyrir lífeyrissjóði, en þar sem þeir gera gjarnan kröfur um hærra eiginfjárhlutfall hefur það líklega lítil áhrif á fyrstu kaupendur.

Lánagögn Arion sýna þó að þeir sem eru þegar komnir inn á fasteignamarkaðinn eru ekki mikið ólíklegri en aðrir kaupendur að taka verðtryggð lán og hjá lífeyrissjóðunum eru verðtryggð lán mun vinsælli en hjá bönkunum. **Auknar takmarkanir á verðtryggðum lánum munu væntanlega hafa neikvæð áhrif á íbúðaverð, en við reiknum ekki með að þau áhrif verði sterk.**

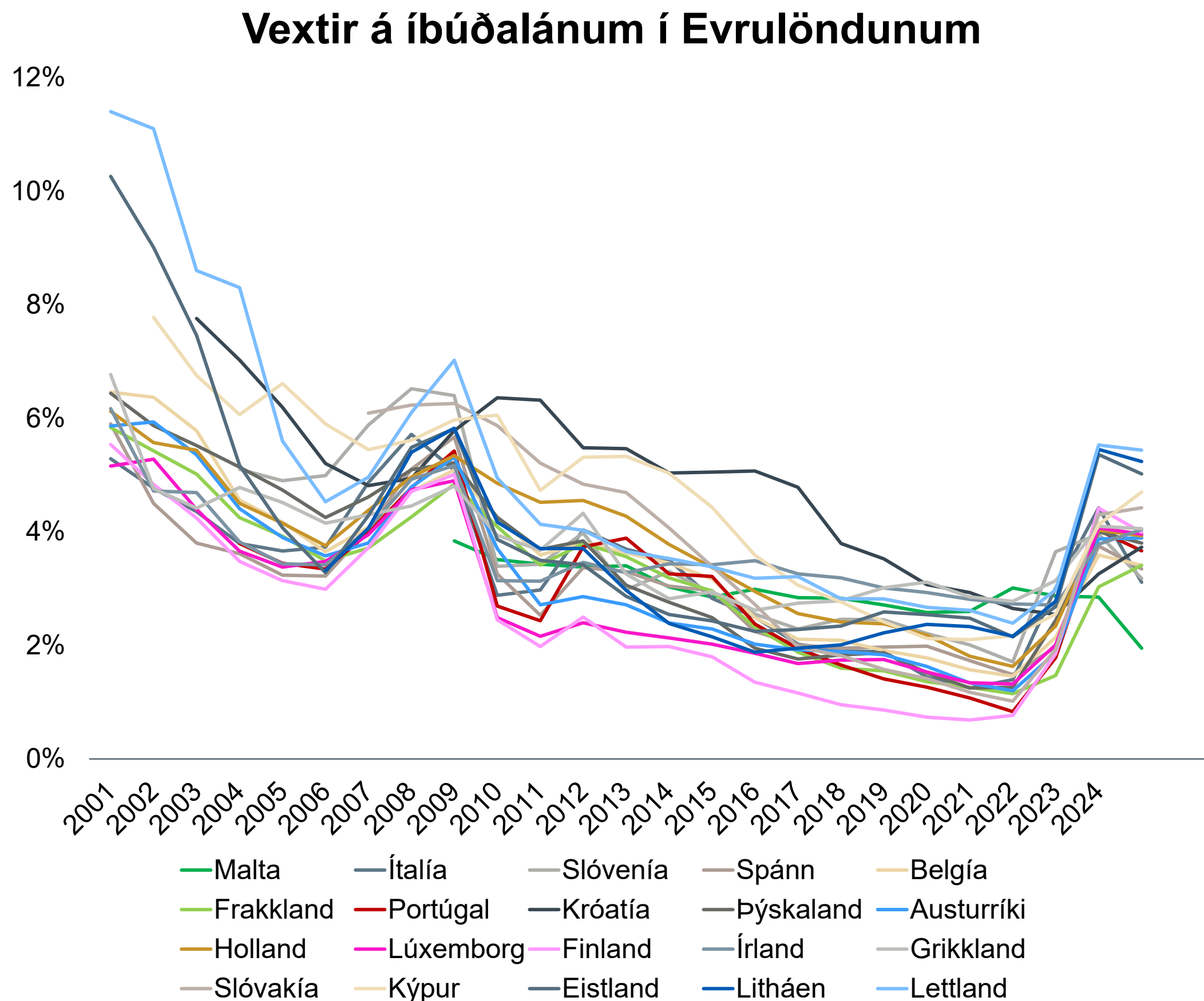
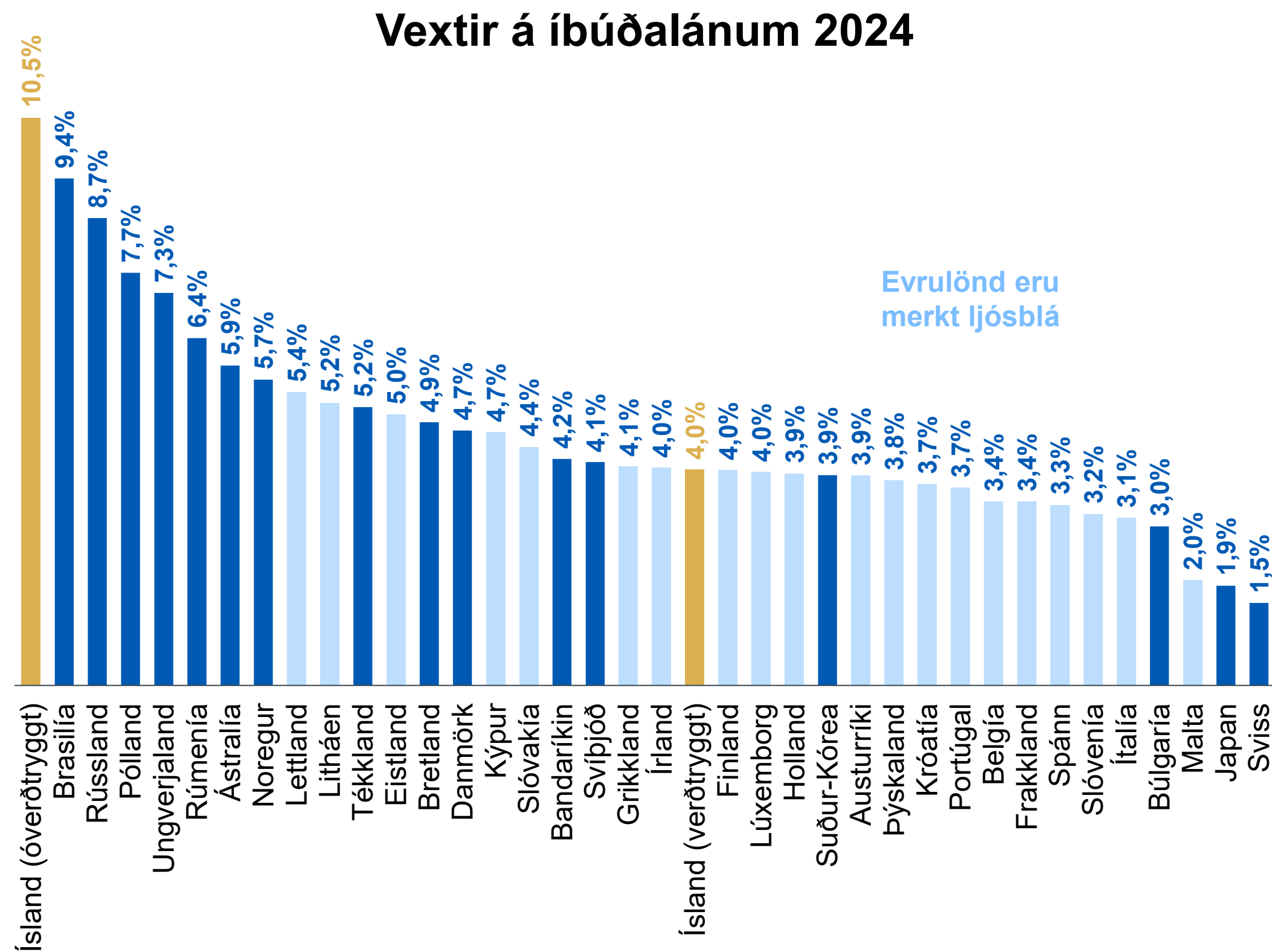
Veginn meðallánstími nýrra verðtryggðra íbúðalána

40 ár



Bætir, bestar ekki: Evran tryggir ekki lága íbúðalánsvexti

Upptaka evru gæti að öllum líkindum lækkað vexti íbúðalána. Hins vegar er talsverður munur á milli evrupjóða sem skýrist meðal annars af ólíkri uppbyggingu húsnæðislánamarkaða, mismunandi hlutfalli fastra og breytilegra vaxta, skattkerfum, regluverki, samkeppni og öðrum innlendum þáttum. **Á Íslandi yrðu vextir líklega í hærri kantinum innan þessa hóps.**



Lægri vextir væru bót fyrir heimilin, jafnvel þó íbúðaverð hækki

Því er gjarnan fleygt fram að ef vextir væru lægri myndi það ekki skipta höfuðmáli, því íbúðaverð myndi hækka þannig það yrði jafn erfitt að kaupa húsnæði og áður. Það stenst hins vegar ekki skoðun.

Jafnvel ef íbúðaverð hækkaði það mikið að greiðslubyrðin væri óbreytt, þá væri eignamyndunin mun hraðari eins og dæmið hér til hliðar sýnir. Þar má sjá samanburð á tveimur lánum, þar sem vextir og lánsfjárhæð eru mismunandi, en mánaðarleg greiðslubyrði sú sama.

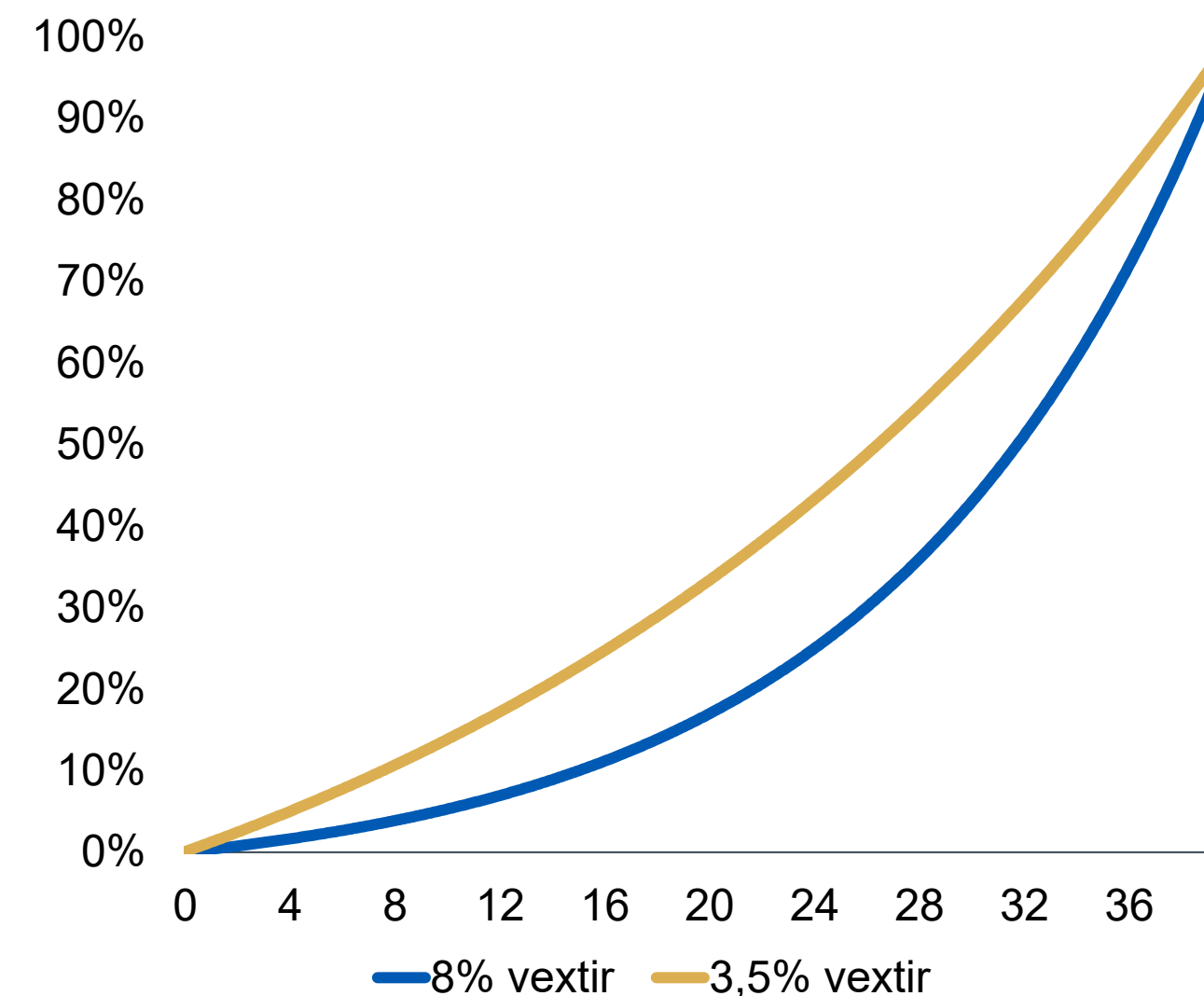
Í dæminu hér til hliðar fer 11.500 kr. af fyrstu greiðslu í að greiða niður höfuðstól þegar vextir eru 8% og lánið til 40 m.kr. Þegar lánið er 72 m.kr. og vextirnir 3,5% fara 69.700 kr. inn á höfuðstólinn, jafnvel þó greiðslubyrði milli lána sé sú sama. Eftir 10 ár er búið að greiða 2,1 m.kr. í fyrra tilfellinu (5,2% af láninu) en 9,9 m.kr. í seinna tilfellinu (13,7% af láninu).

Í lágvaxtaumhverfi má því gera ráð fyrir að fólk safni upp eigin fé hraðar en í hávaxtaumhverfi.

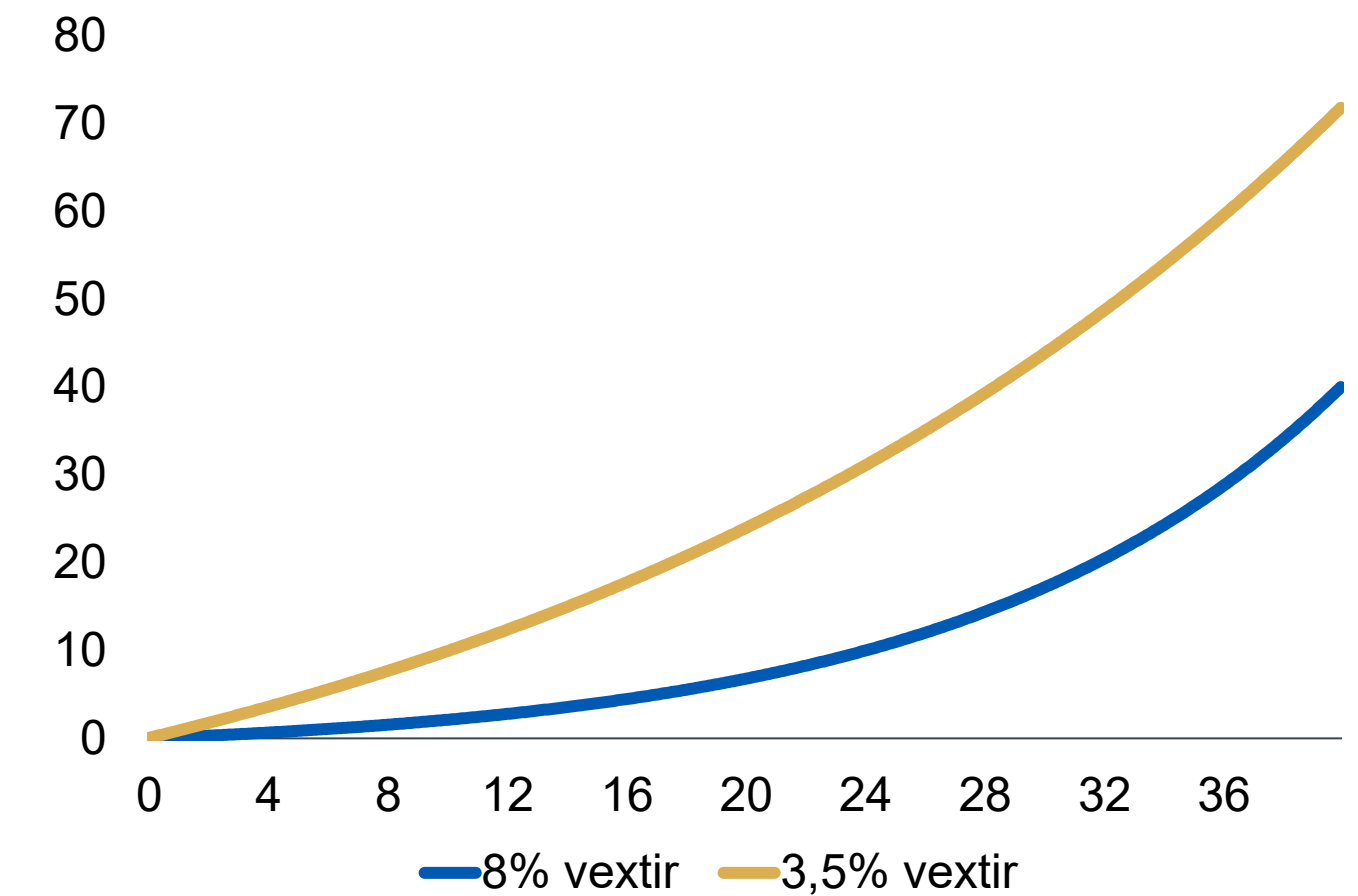
 **Dæmi:**
Lægri vextir = meiri eignamyndun

	Hærri vextir - lægra lán	Lægri vextir - herra lán
Vextir	8,0%	3,5%
Lánsupphæð	40 m.kr.	72.8 m.kr.
Lánstími	40 ár	40 ár
Fjöldi mánaða	480	480
Greiðslubyrði	278.125 kr.	278.125 kr.
Afborgun af höfuðstól í fyrstu greiðslu	11.458 kr.	68.725 kr.

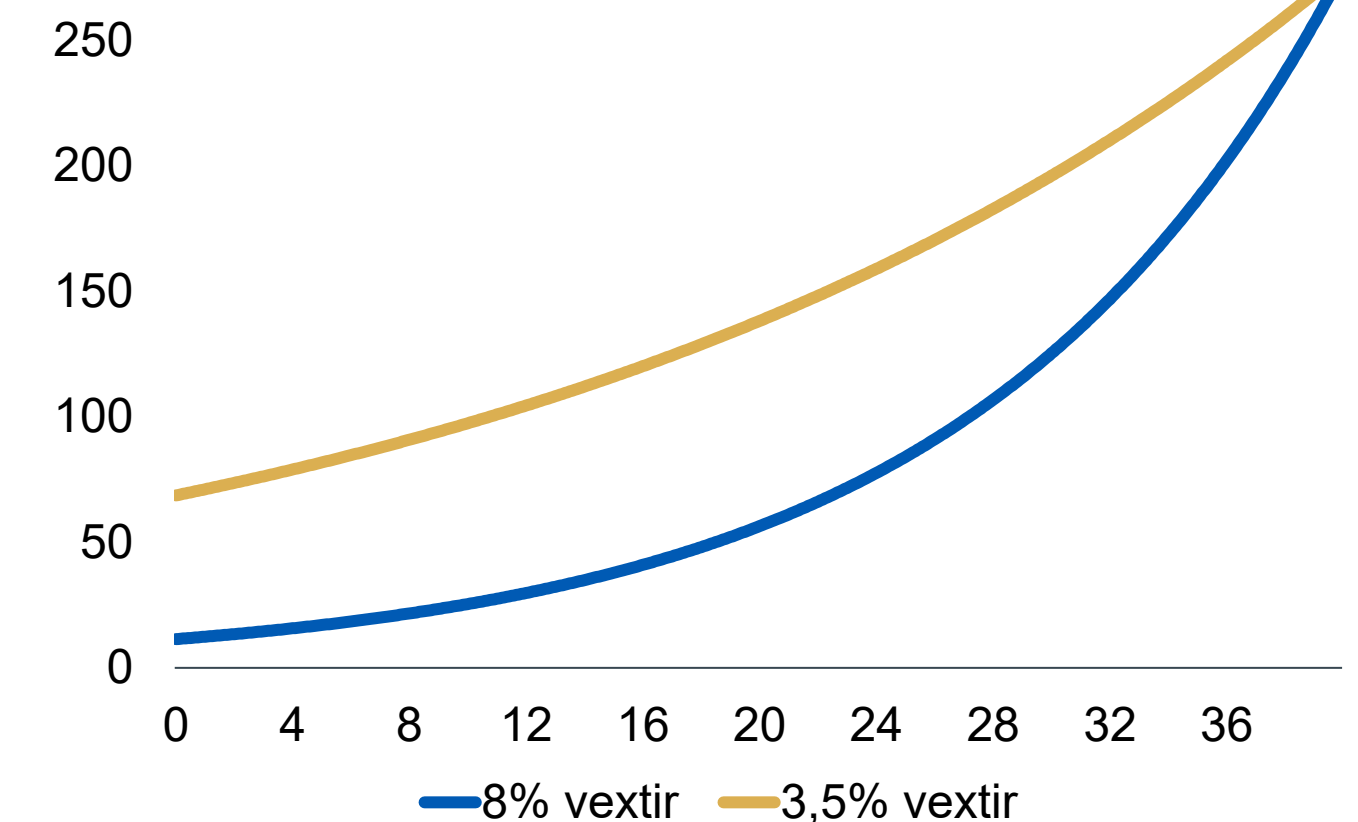
Hlutfall af láninu greitt



Eignamyndun (uppsöfnuð afborgun af höfuðstól) - m.kr.



Mánaðarleg afborgun höfuðstóls - þ.kr.

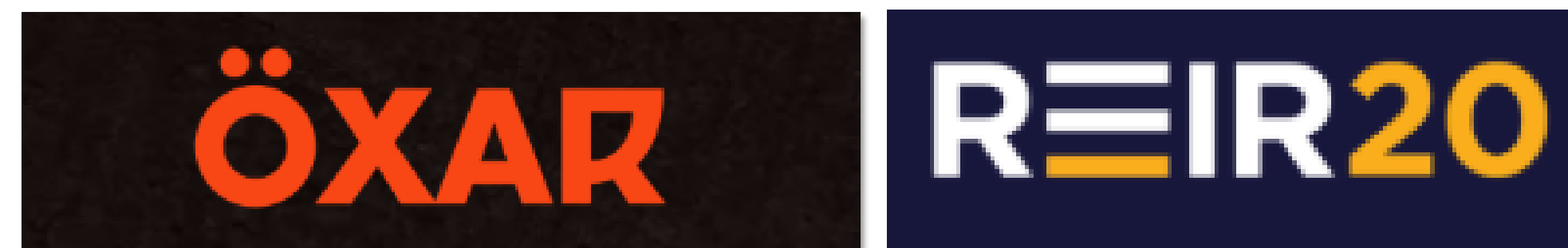


Nýjungar í fjármögnun

Sex byggingarfélög bjóða nú upp á sameignarform, þar sem sjóður í þeirra eigu fer með 20-25% eignarhlut á móti kaupanda. Nú stendur þessi fjármögnunarleið til boða fyrir allt að þriðjung nýrra íbúða.

Undir lok síðasta árs sá fjármálastöðugleikanefnd ástæðu til þess að bregðast við þessari nýjung með því að breyta reglum um lánþegaskilyrði. Útfærslan er heldur tæknileg, en í reglubreytingu Seðlabankans kemur fram að „Með breytingunni er skýrt að við útreikning á greiðslubyrði skuli litið til allra greiðslna sem falla til hjá einstaklingum við öflun íbúðarhúsnæðis [...] óháð því hvenær þær koma til greiðslu.“

Þessar nýju greiðsluleiðir munu því tæpast skapa nýja eftirspurnaröldu á íbúðamarkaði en hljóta þó að vera kærkomin viðbót við búðarborðið.





Samhengi íbúðamarkaðar og leigumarkaðar: Tvær hliðar á sama pening

Hvernig hærri skattar á leigu geta lækkað
íbúðaverð og hækkað leiguverð

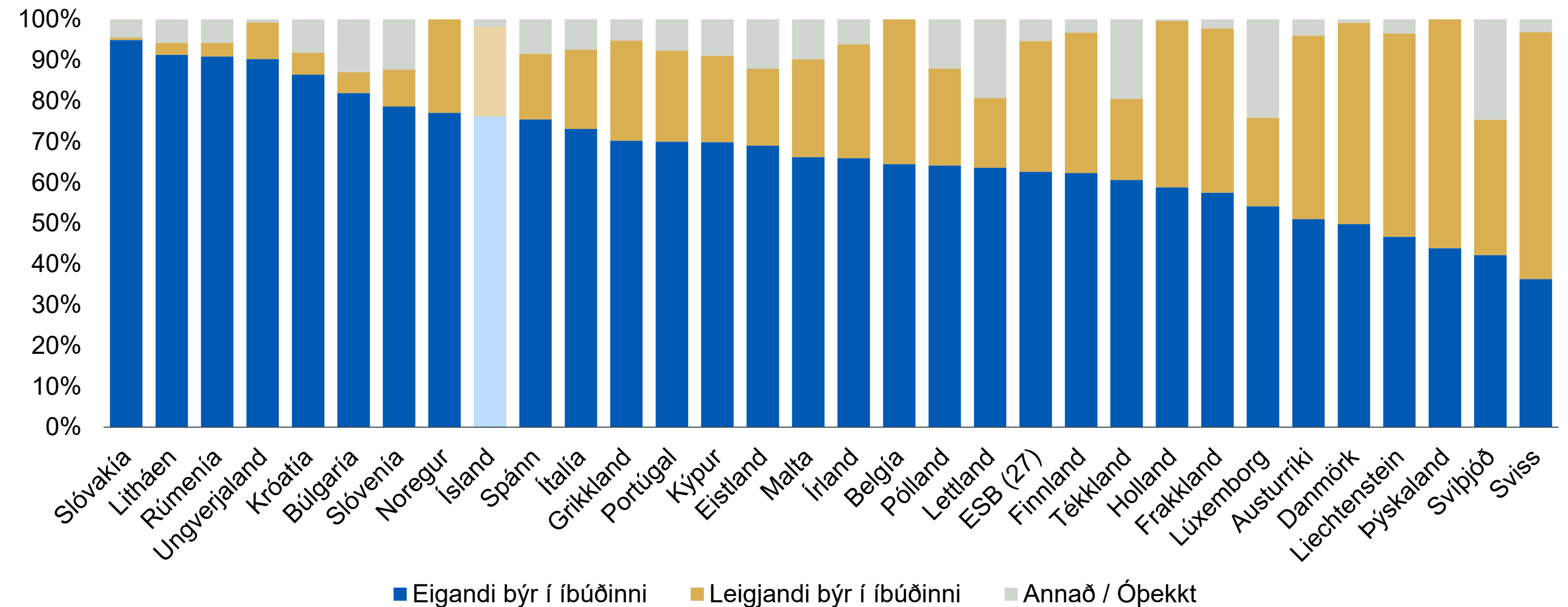
Séreignarformið vinsælt á Íslandi

Um þrjár af hverjum fjórum íbúðum á landinu eru í séreignarformi þar sem eigendur íbúðarinnar búa í henni.

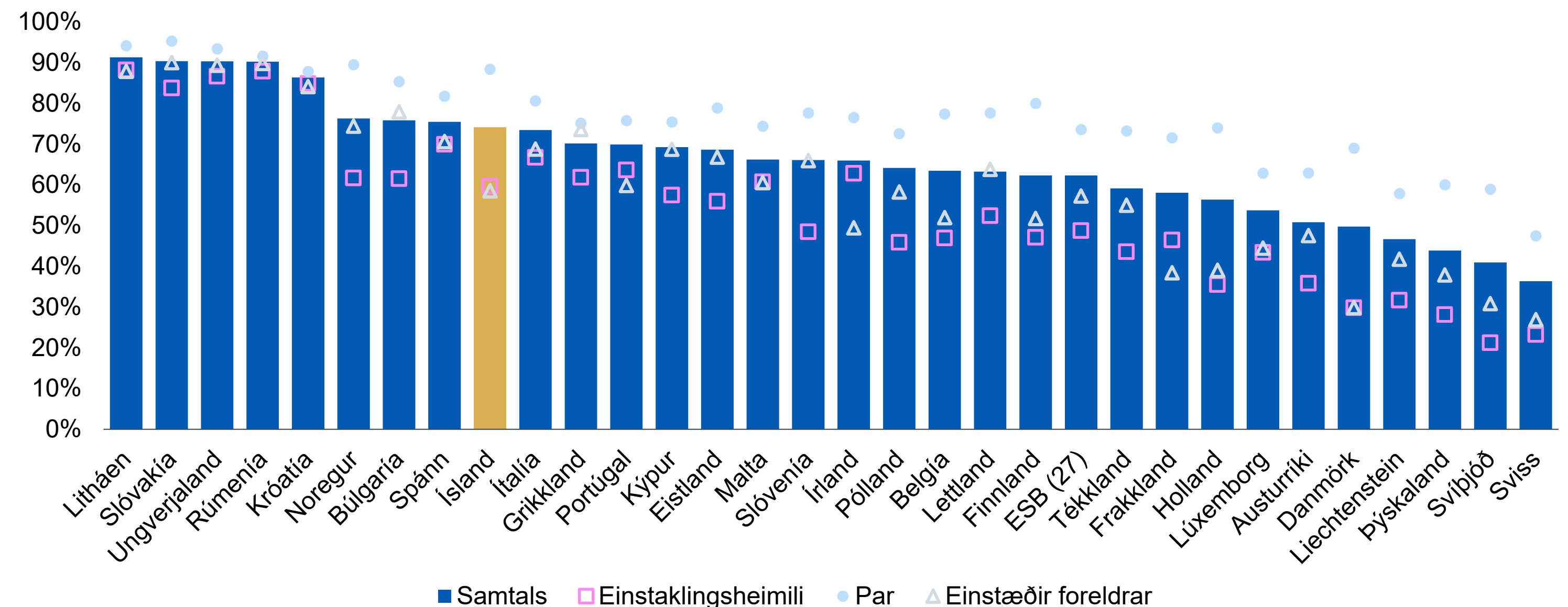
Að sama skapi búa þrjú af hverjum fjórum heimilum í eigin húsnæði. Þör eru þó miklu líklegri til að búa í eigin húsnæði (88%) samanborið við einstaklinga (60%) eða einstæða foreldra (58%).

Flest heimili kjósa að búa í eigin húsnæði ef þau eiga þess kost, en samkvæmt leigumarkaðskönnun HMS myndu 9 af hverjum 10 einstaklingum á leigumarkaði heldur kjósa að búa í eigin húsnæði en að leigja.

Hlutfall íbúðarhúsnæðis í leigu/eigu



Hlutfall heimila í eigin íbúð

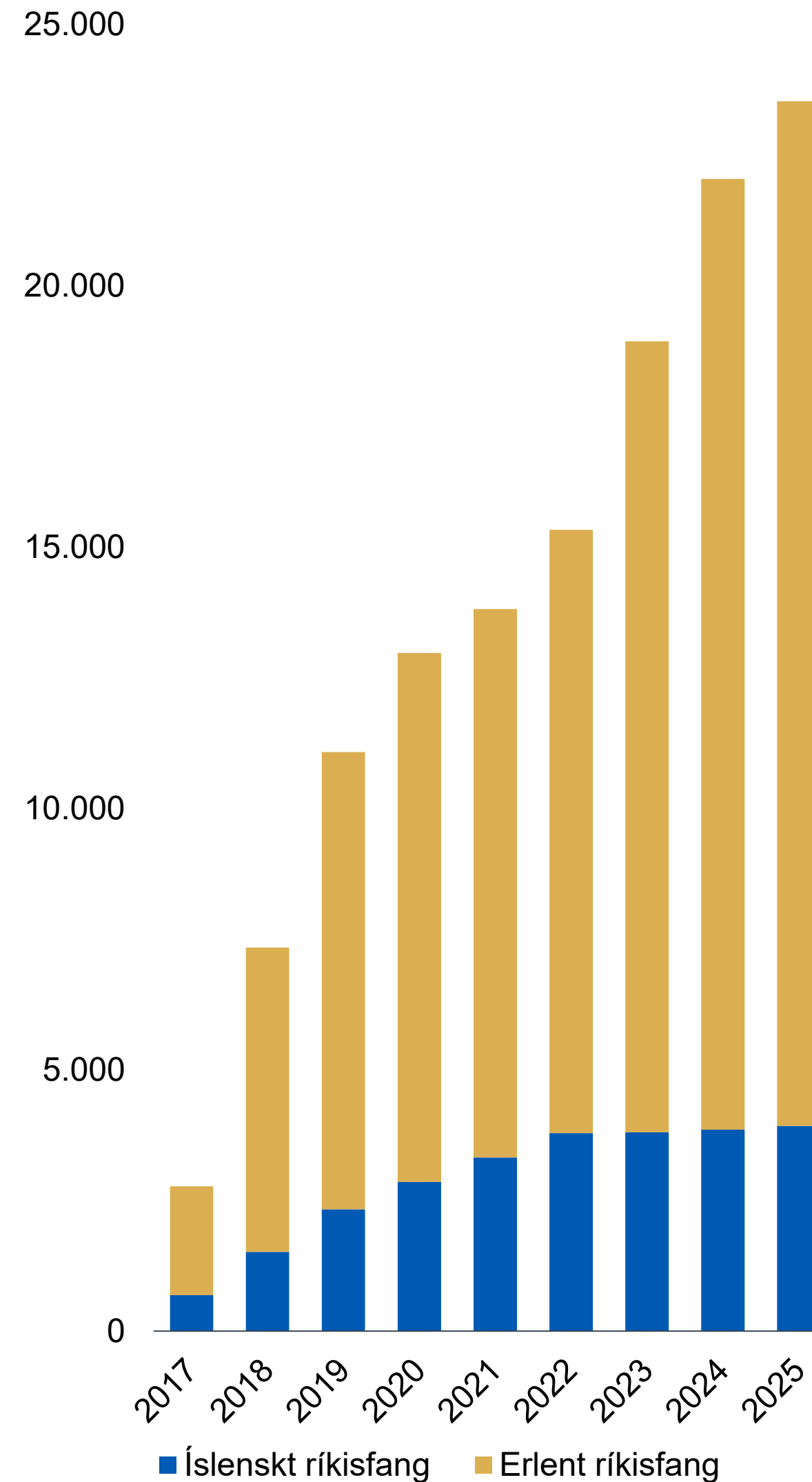


Íslenskur leigumarkaður hefur þurft að stækka hratt

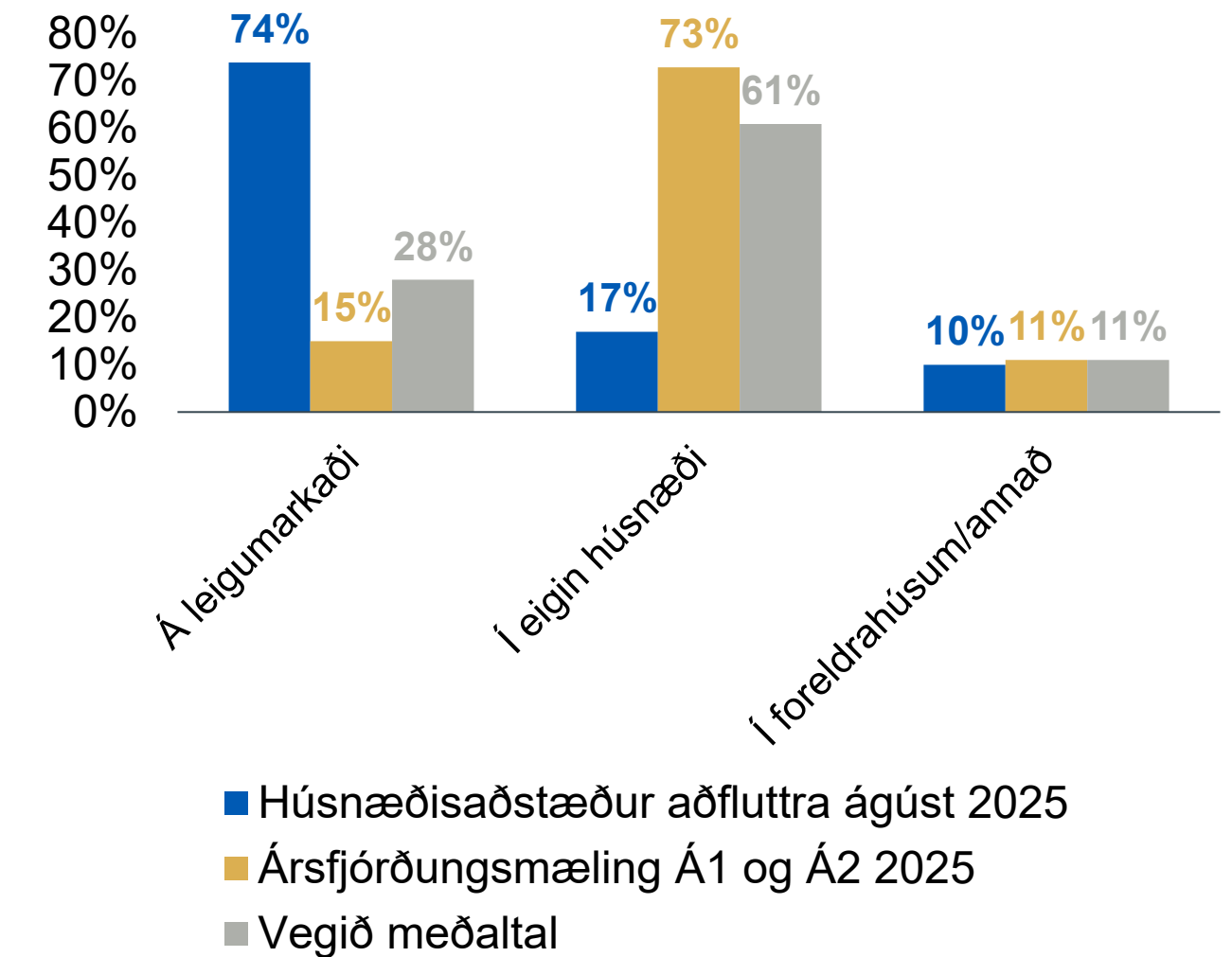
Fólksfjölgun á Íslandi hefur að miklu leyti verið drifin áfram af aðfluttum erlendum ríkisborgurum. Það á sérstaklega við um ungt fólk á aldrinum 25-40 ára, sem er hefðbundinn aldur fyrir fyrstu kaupendur. **Frá 2016 hefur íbúum landsins á þessum aldri fjölgað um 23.500, en þar af hefur íbúum með íslenskt ríkisfang aðeins fjölgað um tæplega 4.000.**

Samkvæmt könnun HMS er rúmlega helmingur erlendra ríkisborgara ekki staðráðinn í að búa hér til frambúðar. Þeir eru því mun líklegri en aðrir íbúar að vera á leigumarkaði.

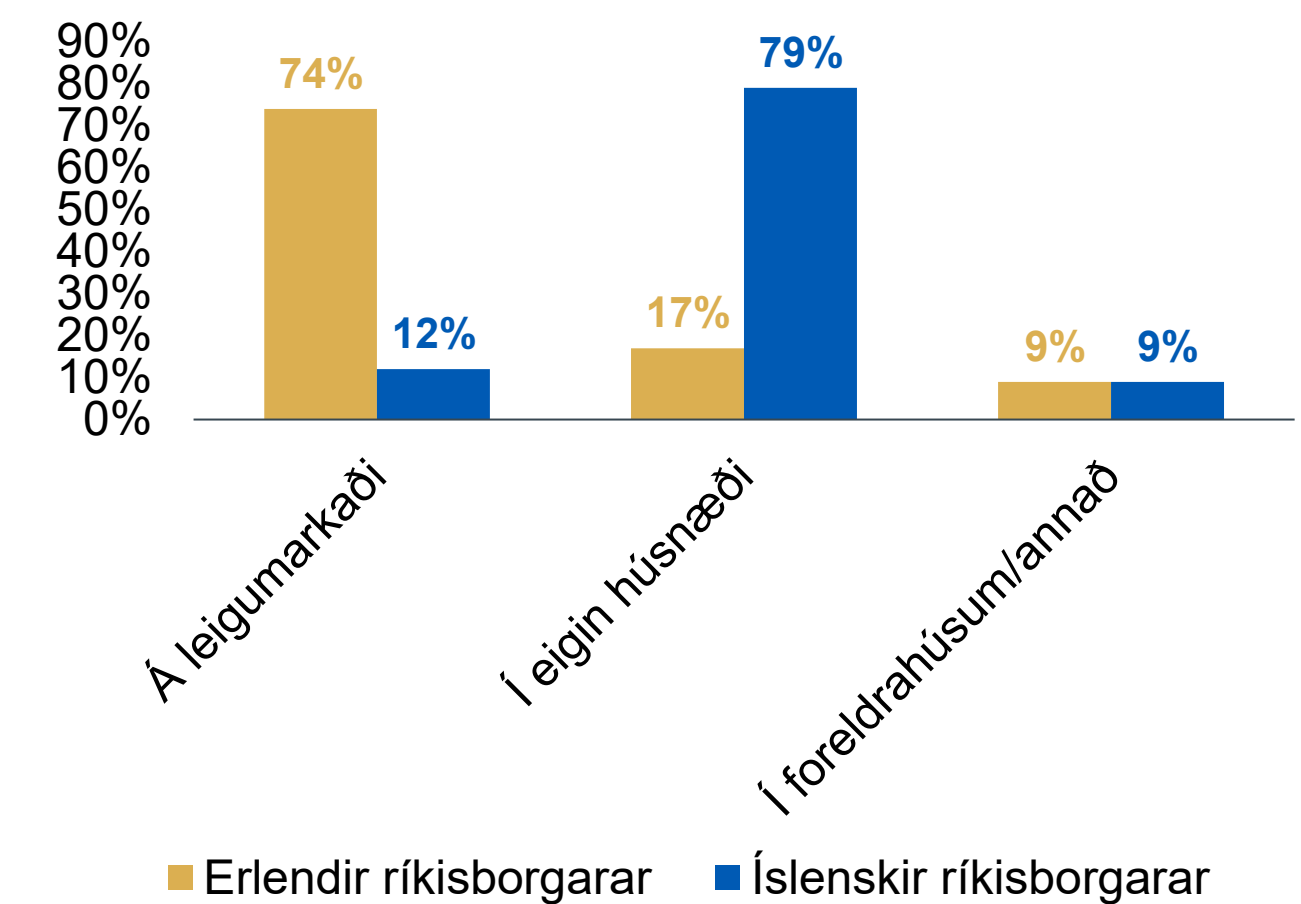
Fjölgun íbúa á aldrinum 25-40 ára frá 2016



Stærð leigumarkaðar 2025



Búsetufyrirkomulag erlendra og íslenskra ríkisborgara - aðilar á vinnumarkaði



Leiguverð ekki haldið í við íbúðaverð

Þótt leiguverð hafi hækkað mikið á síðustu árum hefur leiguverð hækkað mun minna en íbúðaverð.

Mögulega er það að hluta til vegna þess að hraðar raunverðshækkunar hafa vegið upp á móti lægri leigu.

Þá er einnig mögulegt að margir einstaklingar sem leigja út íbúðarhúsnæði séu ekki endilega að gera það í hagnaðarskyni, heldur hafi keypt íbúðirnar þegar verðið var lægra og sjá því ekki þörf fyrir hærri leigu.

Leiga sem hlutfall af fasteignaverði
- vísitala (jan. 2012 = 100)



Rúmur helmingur leigir af einstaklingum

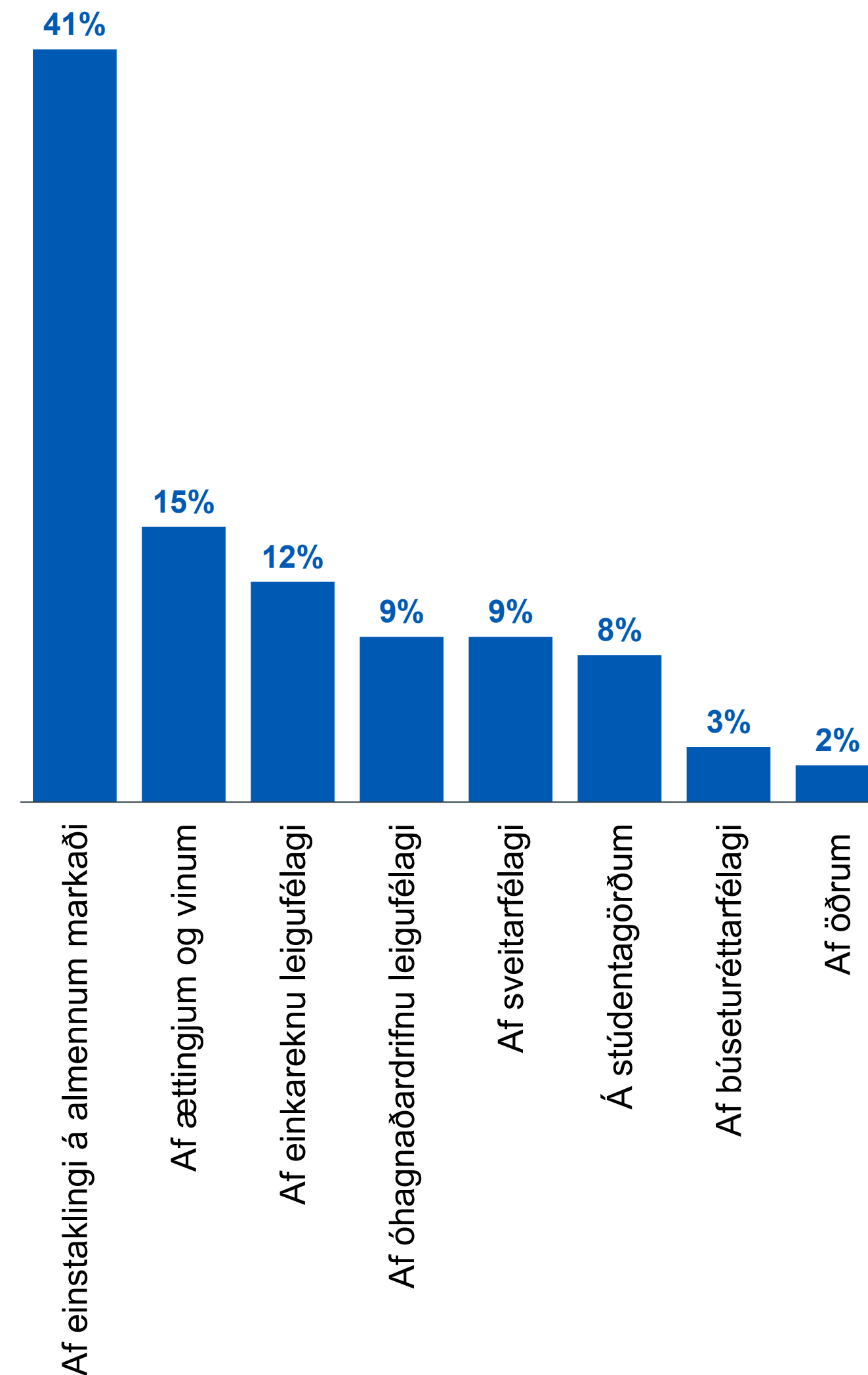
Um 41% leigjenda leigja af einstaklingi á almennum markaði. Því til viðbótar leigja 15% af ættingjum eða vinum. Því leigir meira en helmingur leigjanda af einstaklingum.

Samkvæmt búsetukönnun eru einungis 16% fullorðinna á leigumarkaði, en HMS telur að vegna lélegs svarhlutfalls erlendra ríkisborgara gæti raunverulegt hlutfall verið í kringum 29%.

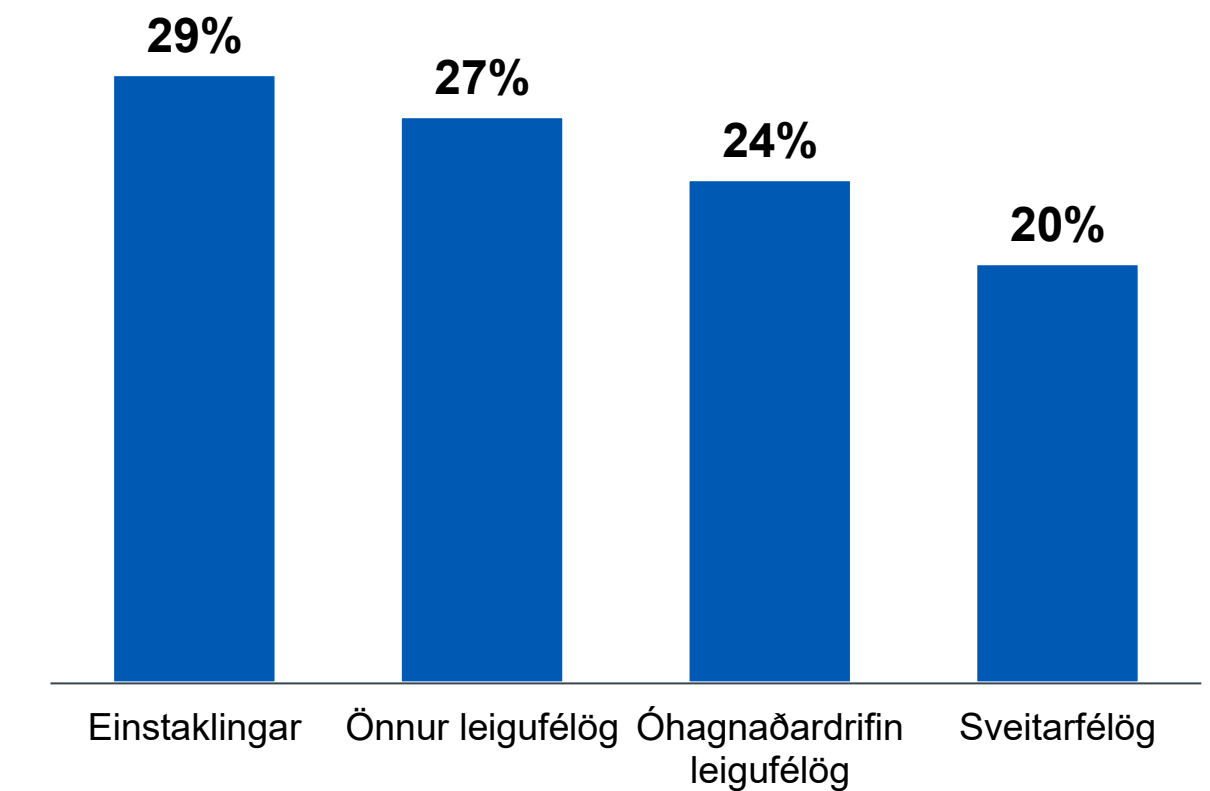
Minni hvati einstaklinga til að eiga íbúð og leigja út ætti, eðli sínu samkvæmt, að draga úr framboði íbúða á leigumarkaði.

Ef leigufélög bæta ekki upp það framboð – hvort sem um er að ræða hagnaðardrifin eða óhagnaðardrifin leigufélög – er hætt við að þrýstingur á leiguverð aukist er leigjendur sem missa leiguhúsnæði sitt keppast um að finna nýtt.

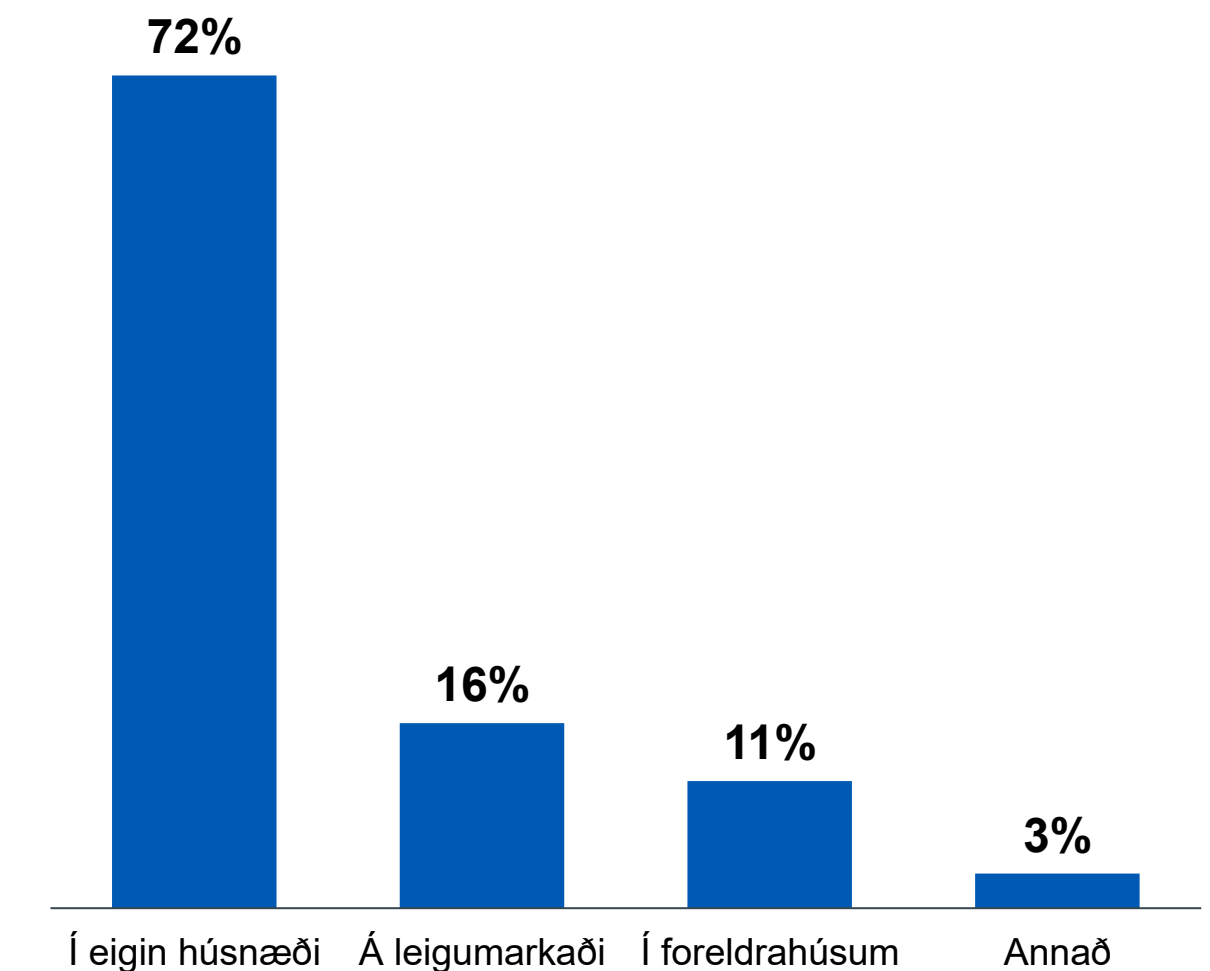
Hlutfallsleg skipting leigjenda eftir tegund leigusala 2025



Gildir leigusamningar í Leiguskrá eftir tegund leigusala



Búsetuform á 2F 2024



Stærri leiguíbúðir fátíðar en ódýrar

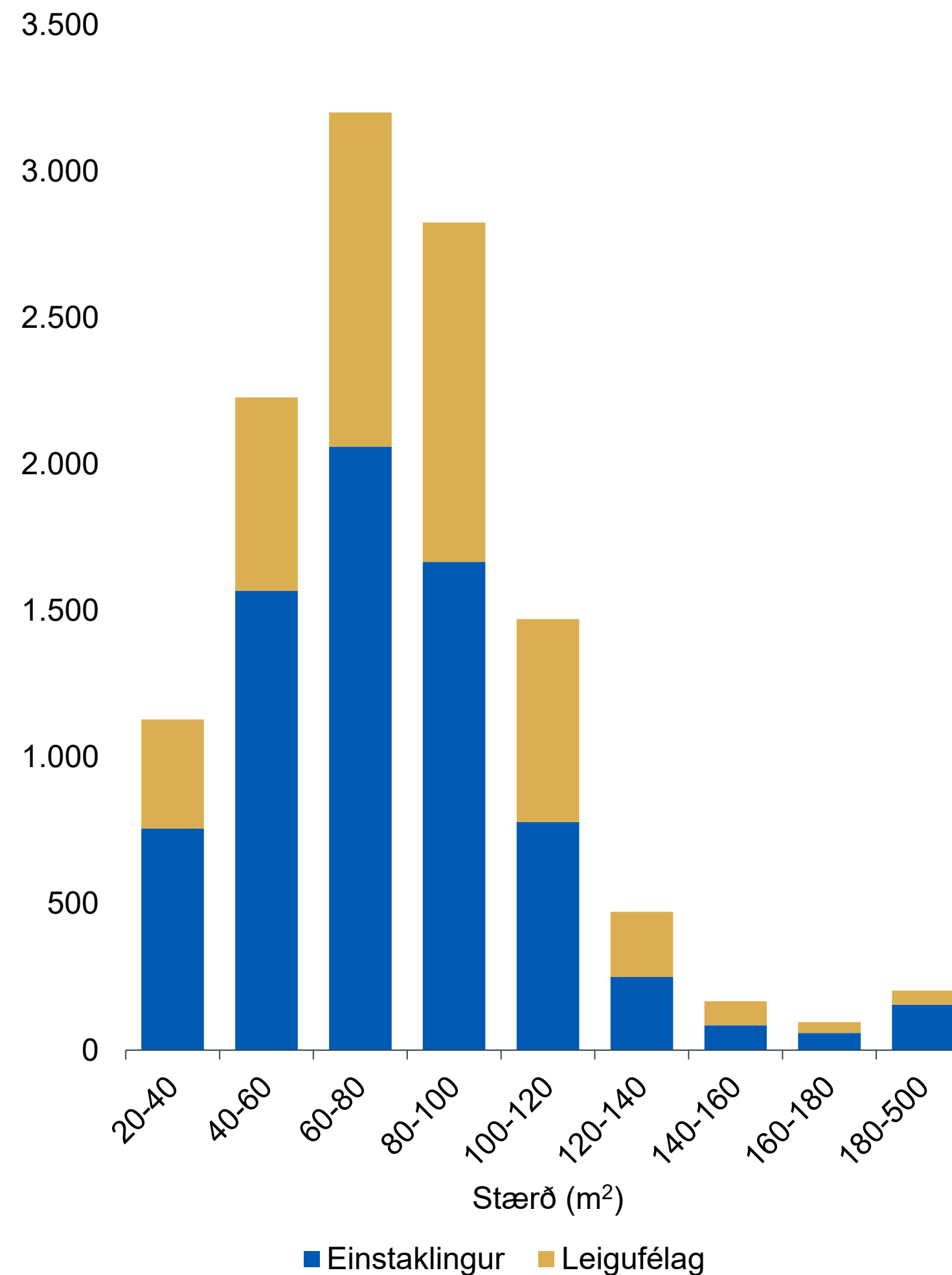
Flestar íbúðir sem eru leigðar á markaðslegum grundvelli, þar sem leigusali er annað hvort einstaklingur eða einkarekið leigufélag, eru innan við 120 m².

Ólíkt kaupverði íbúða þá hækkar leiguverð lítið með aukinni stærð eða betri staðsetningu.

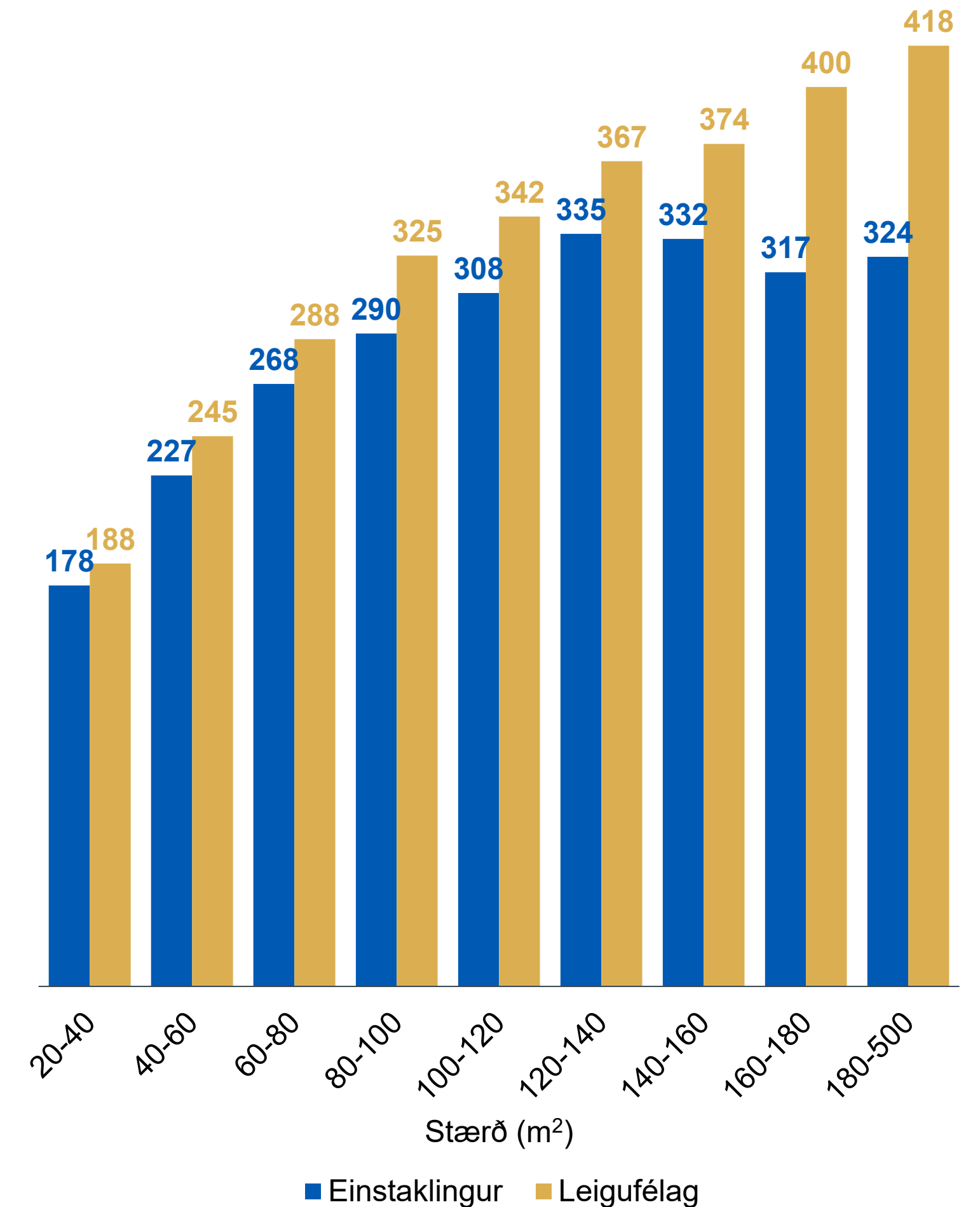
Lágt leiguverð á stærri íbúðum gefur til kynna að þær séu yfirleitt ekki keyptar eingöngu í þeim tilgangi að leigja þær út.

Mögulega er lítil eftirspurn eftir dýrari leiguíbúðum því heimili sem eiga tök á að greiða hærri leigu hafa einnig tök á því að kaupa sér íbúð. Samkvæmt leigukönnun HMS myndu níu af hverjum tíu leigjendum frekar vilja búa í eigin húsnæði, að öðru jöfnu.

Fjöldi samninga höfuðborgarsvæðinu
á markaðslegum grundvelli
- þús.kr.



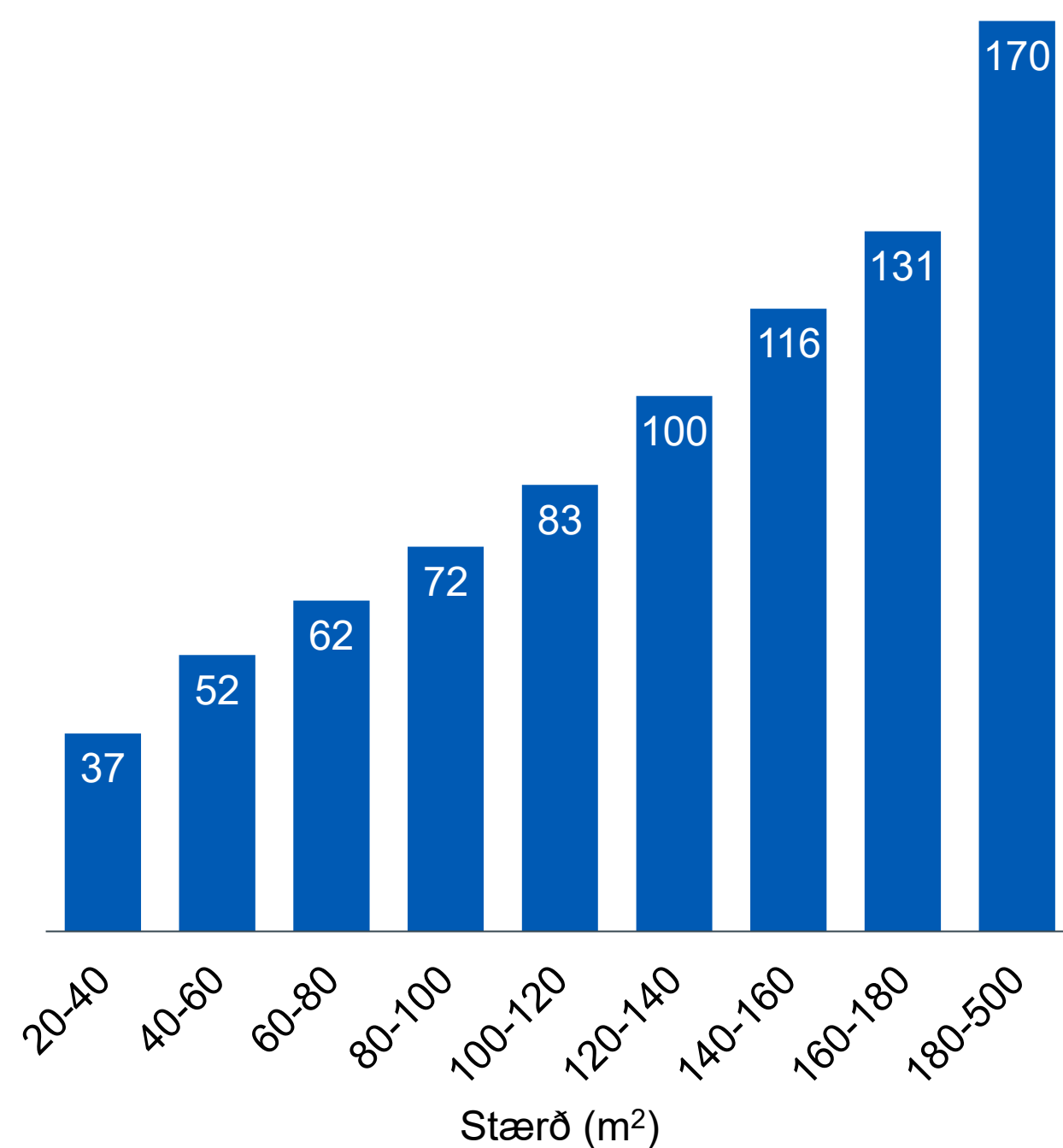
Mánaðarleg markaðsleiga á
höfuðborgarsvæðinu
- þús.kr.



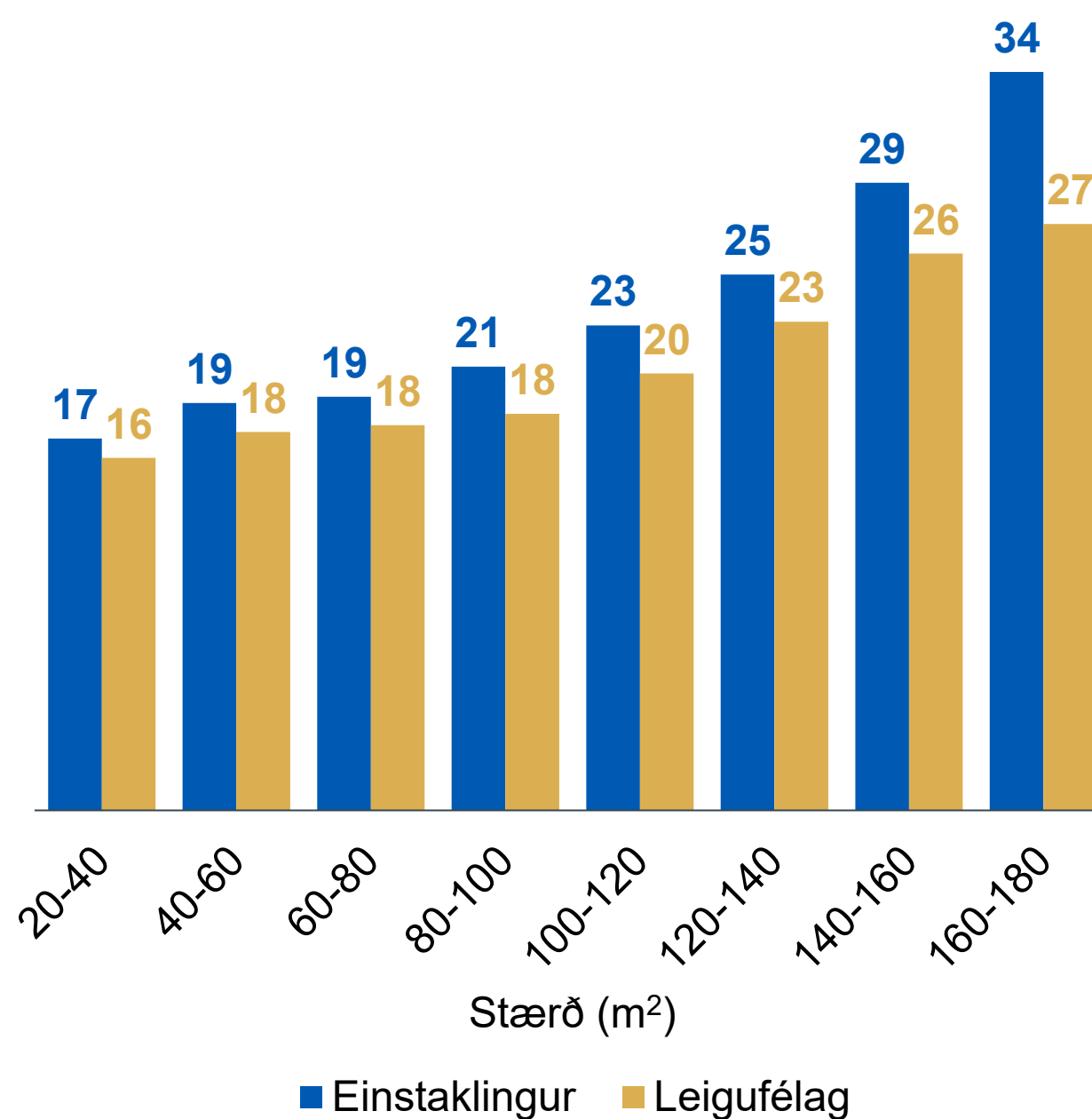
Kaupverð íbúða samsvarar áratugum af leigu – án kostnaðar

Það tekur einstaklinga að jafnaði 20,5 ár að fá leigutekjur sem eru jafnar meðalkaupverði íbúða af svipaðri stærð og 19 ár fyrir leigufélög. Er hér ekki tekið tillit til rekstrar-, viðhalds-, né fjármagnskostnaðar. Ef keypt er ódýr íbúð tæki það 18 ár fyrir einstakling og 16,5 ár fyrir leigufélög.

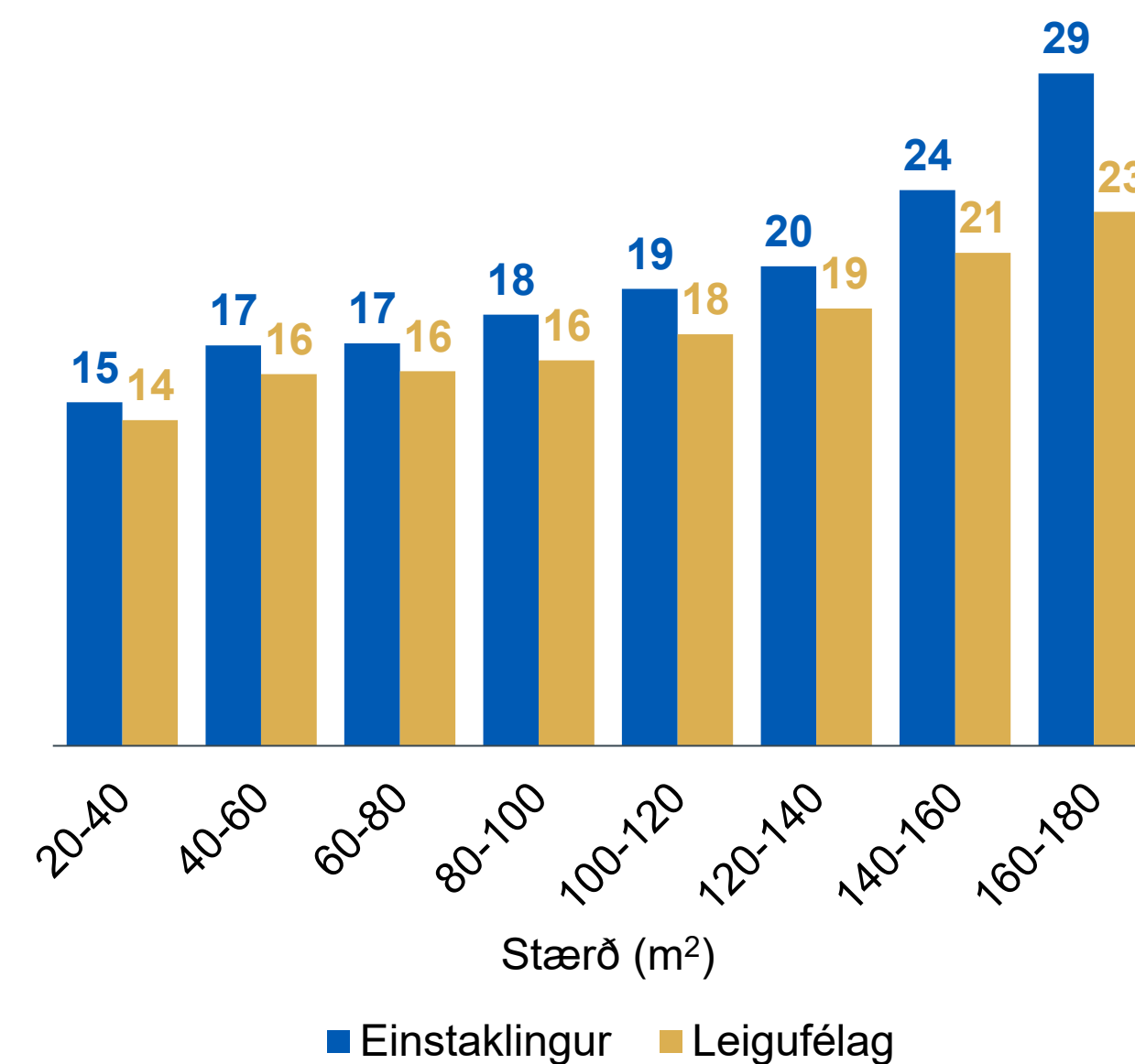
**Meðal íbúðaverð á
höfuðborgarsvæðinu**
- m.kr.



**Meðalkaupverð sem fjöldi ára af
leiguverði á
höfuðborgarsvæðinu**
- fjöldi ára



**Kaupverð ódýrra íbúða sem
fjöldi ára af leiguverði á
höfuðborgarsvæðinu**
- fjöldi ára (ódýr íbúð = neðri
fimmtungsmörk)



Dregið úr hvata einstaklinga til að safna íbúðum

Hærri skattur á leigutekjur einstaklinga...

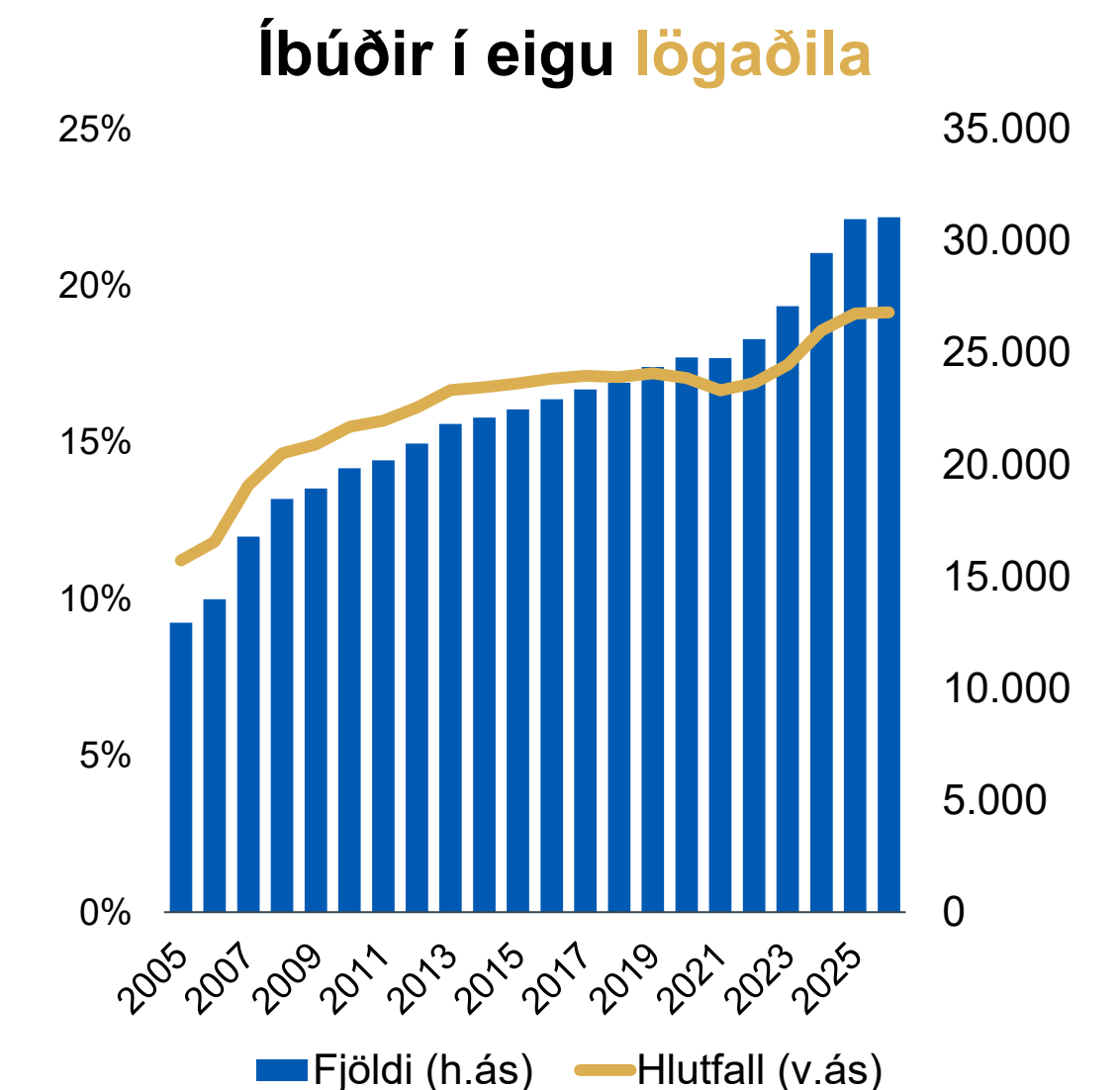
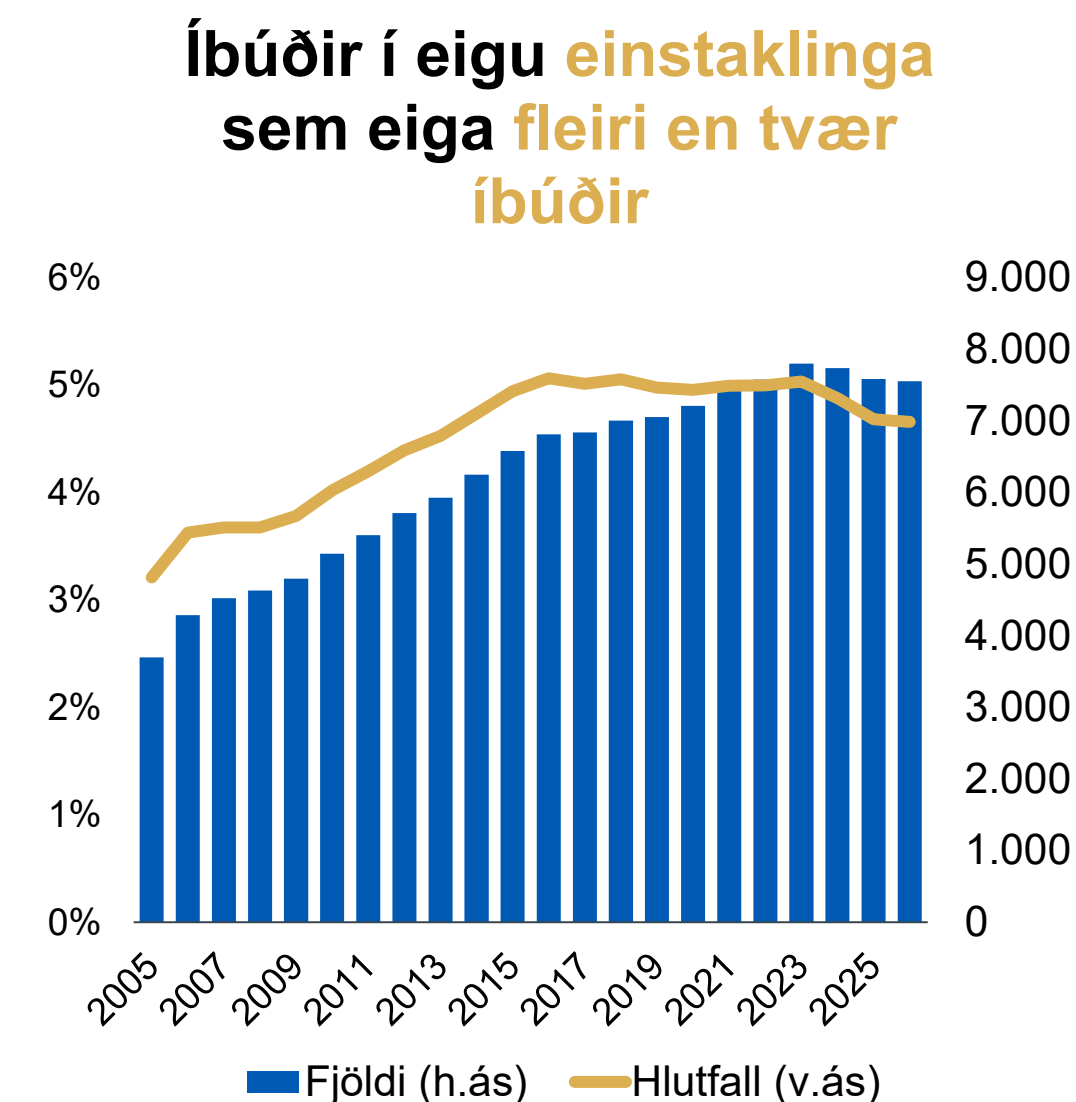
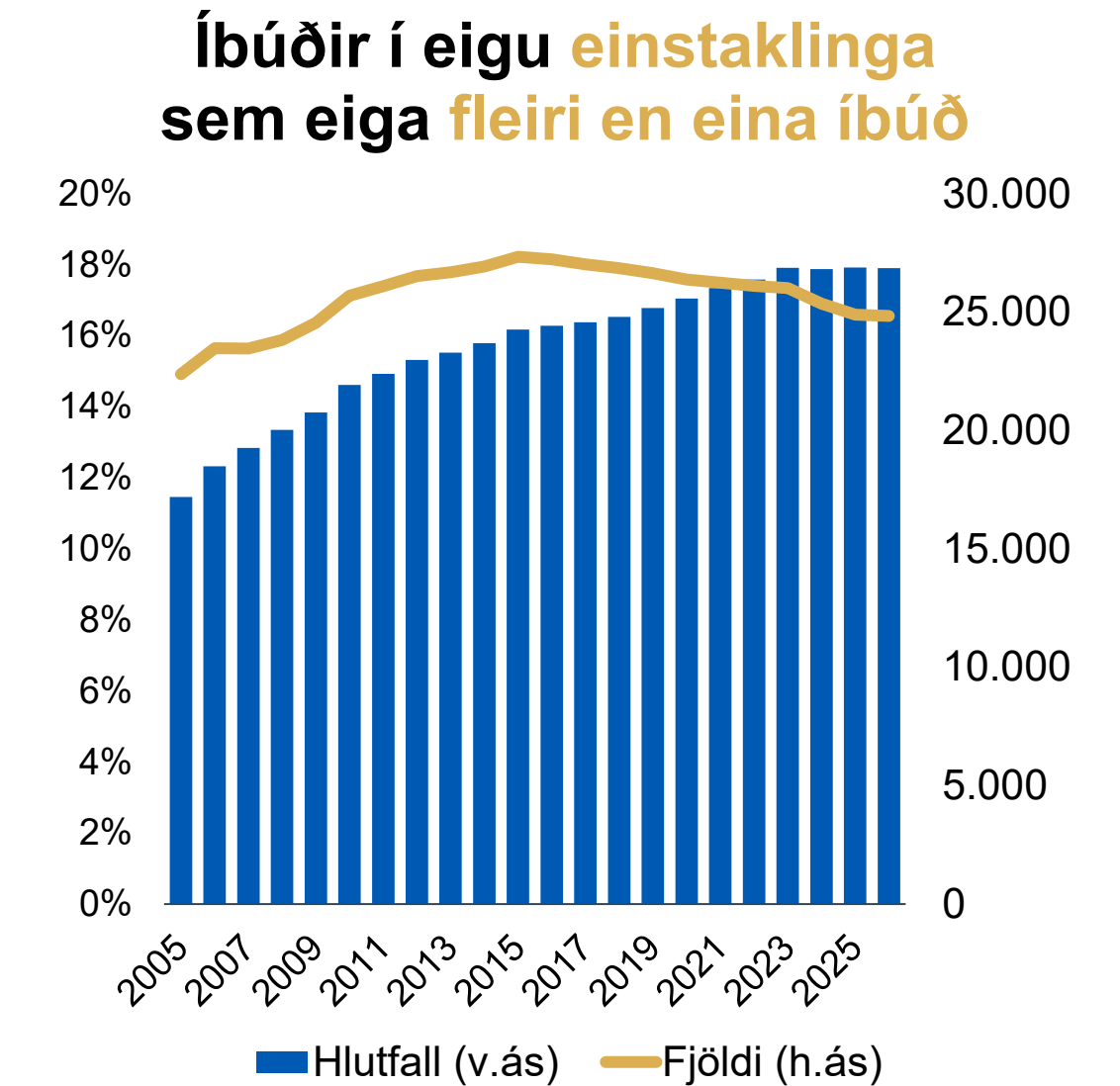
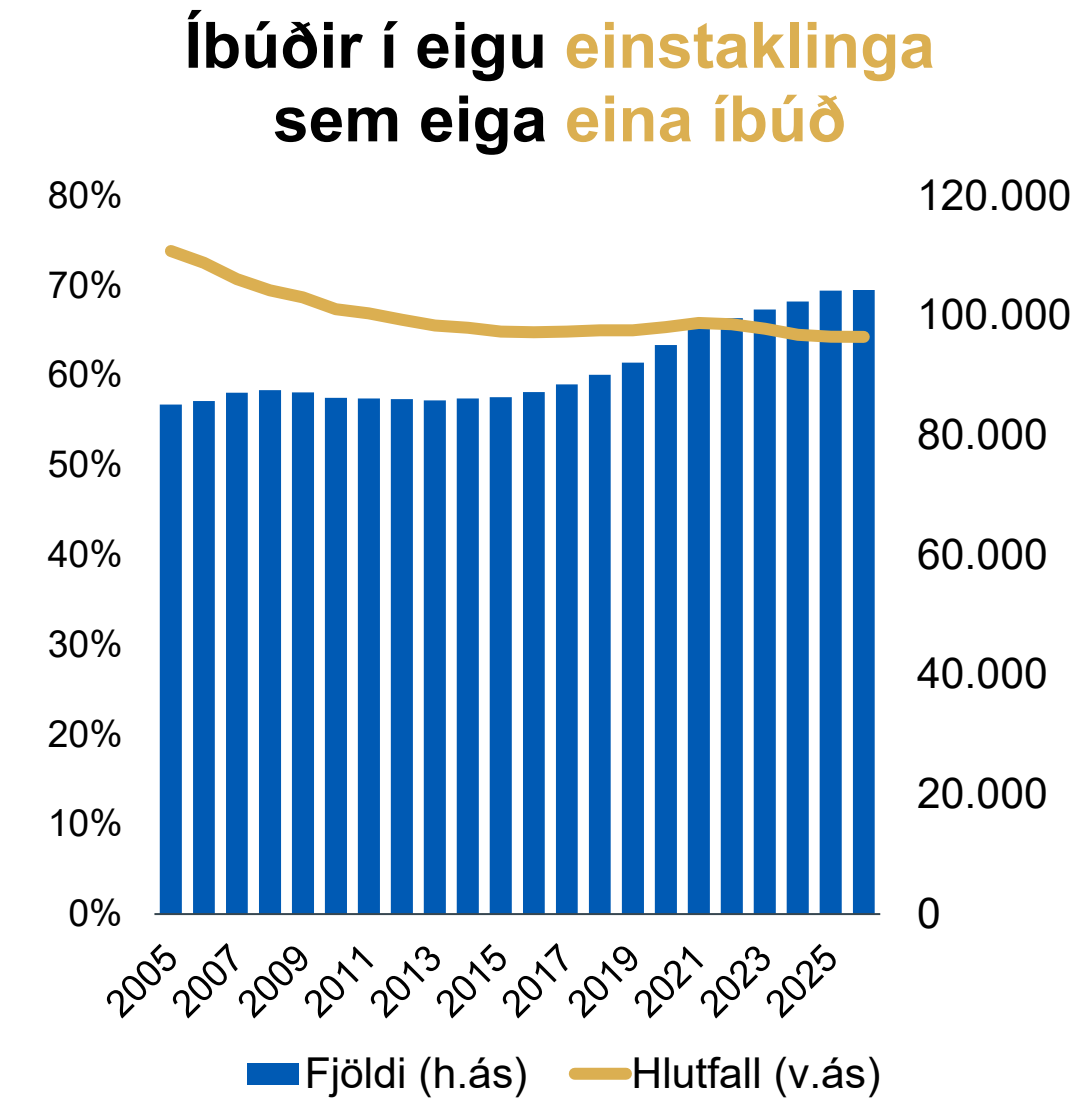
Eitt af því sem kynnt var í húsnæðispakkanum var að draga ætti úr hvata einstaklinga til að safna íbúðum. Þannig á að draga úr eftirspurn á íbúðamarkaði og draga úr íbúðaverðshækkunum.

- **Síðustu áramót:** Fjármagnstekjuskattur af leigu hækkaður úr 11% í 16,5%
- **Næstu áramót:** 22% fjármagnstekjuskattur á söluhagnað leiguíbúða (mismun á kaupverði og söluverði), en endanleg útfærsla liggur ekki fyrir

... en hlutdeild einstaklinga virðist nú þegar fara minnkandi

Eitt af því sem hefur verið bent á í ýmsum útgáfum stjórnvalda er að aðeins 64% íbúða eru í eigu einstaklinga sem eiga aðeins eina íbúð á meðan hlutfall íbúða sem eru í eigu lögaðila eða einstaklinga sem eiga fleiri en eina íbúð hefur farið hækkanandi á undanförunum árum. Það skýrist þó eingöngu af lögaðilum, því hlutfall íbúða í eigu einstaklinga sem eiga fleiri en eina íbúð hefur farið minnkandi.

Þess má geta að samkvæmt leiguskrá eru 9.900 af 27.800 leigusamningum við annað hvort sveitarfélög eða óhagnaðardrifið leigufélög, enda hafa stjórnvöld lagt mikla áherslu á að byggja upp „almenna“ íbúðakerfið síðustu ár.



Hvati til fjárfestingar fyrir breytingar

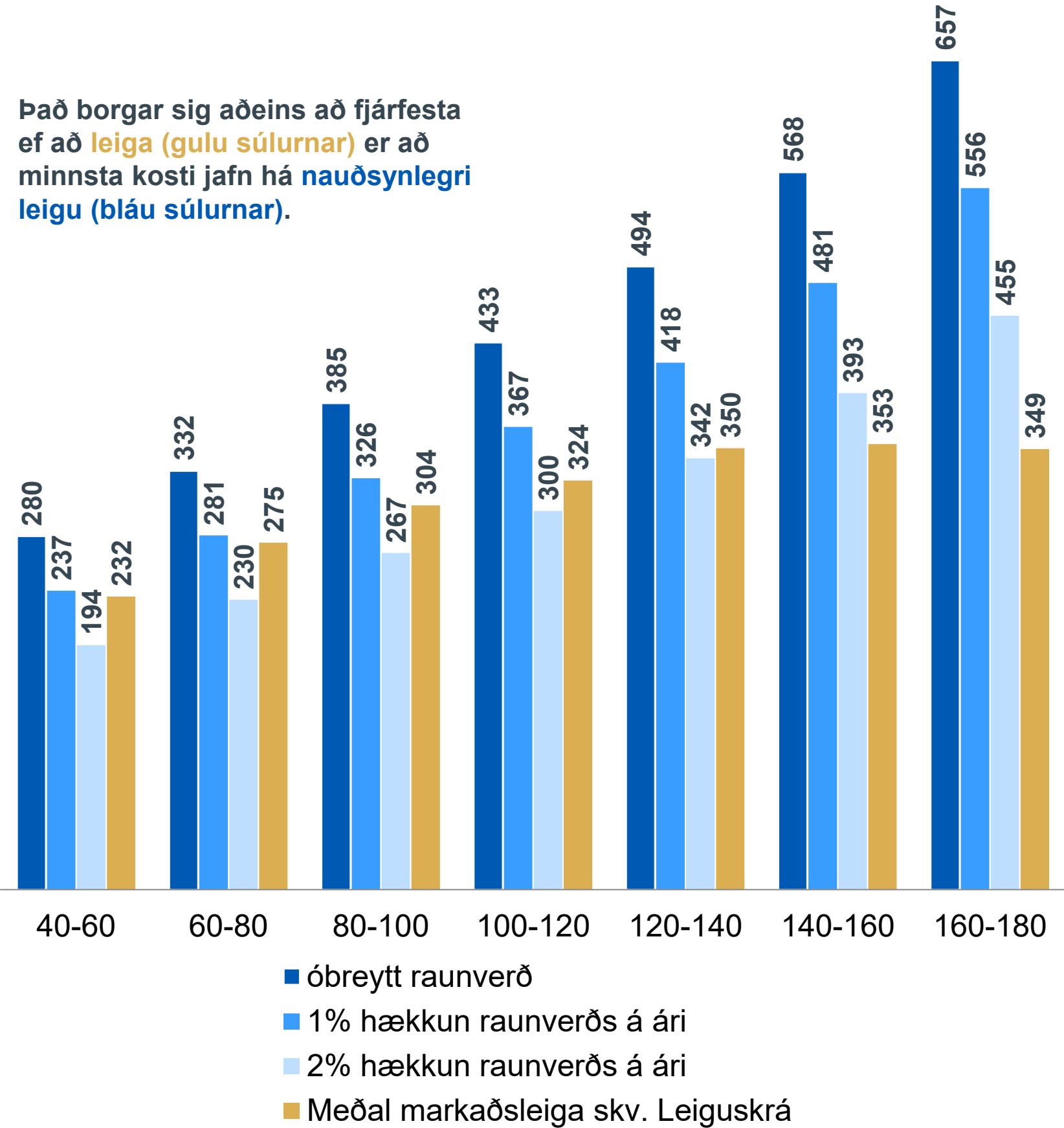
Myndin hér til hliðar sýnir hversu há leiga hefði þurft að vera **fyrir skattbreytingarnar** til að standa undir íbúðarkaupum sem fjárfestingu, eftir stærðarflokkum og mismunandi forsendum um hækkun íbúðaverðs. Hér er miðað við ódýrar íbúðir á höfuðborgarsvæðinu.

Eins og sjá má borgar sig frekar að fjárfesta í íbúð haldi íbúðaverð áfram að hækka umfram verðlag.

Eins og leiguverð er í dag hefði seint borgað sig að kaupa stærri íbúðir á höfuðborgarsvæðinu til útleigu, jafnvel ef skattar hefðu verið óbreyttir. Hins vegar hefði það getað borgað sig fyrir litlar, ódýrar íbúðir - svo lengi sem raunverð íbúða hækkaði um 1% á ári. Fyrir milli stórar íbúðir hefðu raunverðshækkanir þurft að vera nálægt 2% á ári.

Nauðsynleg leiga á höfuðborgarsvæðinu eftir raunhækkun íbúðarhúsnæðis fyrir skattbreytingar* - þ.kr.

Það borgar sig aðeins að fjárfesta ef að **leiga (gulu súlurnar)** er að minnsta kosti jafn há **nauðsynlegri leigu (bláu súlurnar)**.



Forsendubox

Fyrir skattabreytingar:

Kaupverð:
Neðri fimmtungsmörk meðalkaupverðs á höfuðborgarsvæðinu fyrir hvern stærðarflokk 3-4F 2025

Rekstrarkostnaður:
2,5% sem inniheldur viðhald, fasteignagjöld, tómhúsaáhættu og annan tilfallandi kostnað

Ávöxtunarkrafa:
4 % raun, á bæði vexti og ávöxtun eiginfjár (4% WACC)

Skattur á leigutekjur:
11%

Skattur á söluhagnað:
0%

Eftir skattabreytingar:

Skattur á leigutekjur:
16,5%

Skattur á söluhagnað:
20%

Verðbólga:
4% (Skiptir bara máli ef það er skattur af söluhagnaði)

Heimildir: Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, Arion greining
* Athugið að hér er um almenna útreikninga að ræða sem byggja á ýmsum forsendum. Niðurstöðurnar geta verið mjög mismunandi milli eigna, og því nauðsynlegt að taka útreikningunum með fyrirvara.



Hver er hvatinn eftir breytingar?

Minni afsláttur á leigutekjur

Hækkun fjármagnstekjuskatts úr 11% í 16,5% þýðir að leigutekjur þurfa að hækka um 6,6% til að leigusali fái sömu upphæð í vasann og áður.

Skattur á söluhagnað

Þá þýðir 20% skattur á söluhagnað íbúðarinnar að jafnvel ef íbúðarverð stendur í stað að raunvirði þarf að greiða 20% skatt af nafnverðshækkun íbúðarinnar, sem jafngildir þá verðbólgu.

Ef meðalverðbólga er 4% á ári jafngildir það fjármagnstekjuskatti upp á 0,8% af íbúðaverði á ári, þó skatturinn sé aðeins greiddur þegar íbúðin er seld. Það samsvarar því 0,8% virðisrýrnun eignarinnar á ári ef raunverð hennar helst óbreytt.

Þessir skattar reka þannig fleyg á milli leigusala og leigutaka.

Breyttir hvatar

Eftir skattbreytingarnar borgar það sig því aðeins að kaupa litla ódýra íbúð á höfuðborgarsvæðinu og leigja út ef íbúðaverð hækkar um meira en 2% að raunvirði á ári í stað tæplega 1% áður. Annars þarf leiguverð annað hvort að hækka töluvert umfram verðlag eða íbúðaverð að vera lægra til þess að slík fjárfesting borgi sig.

Í þeim tilfellum þar sem það borgar sig ekki að kaupa íbúð til þess að leigja út gildir einnig að það myndi borga sig að taka sömu íbúð úr leigu og selja hana.

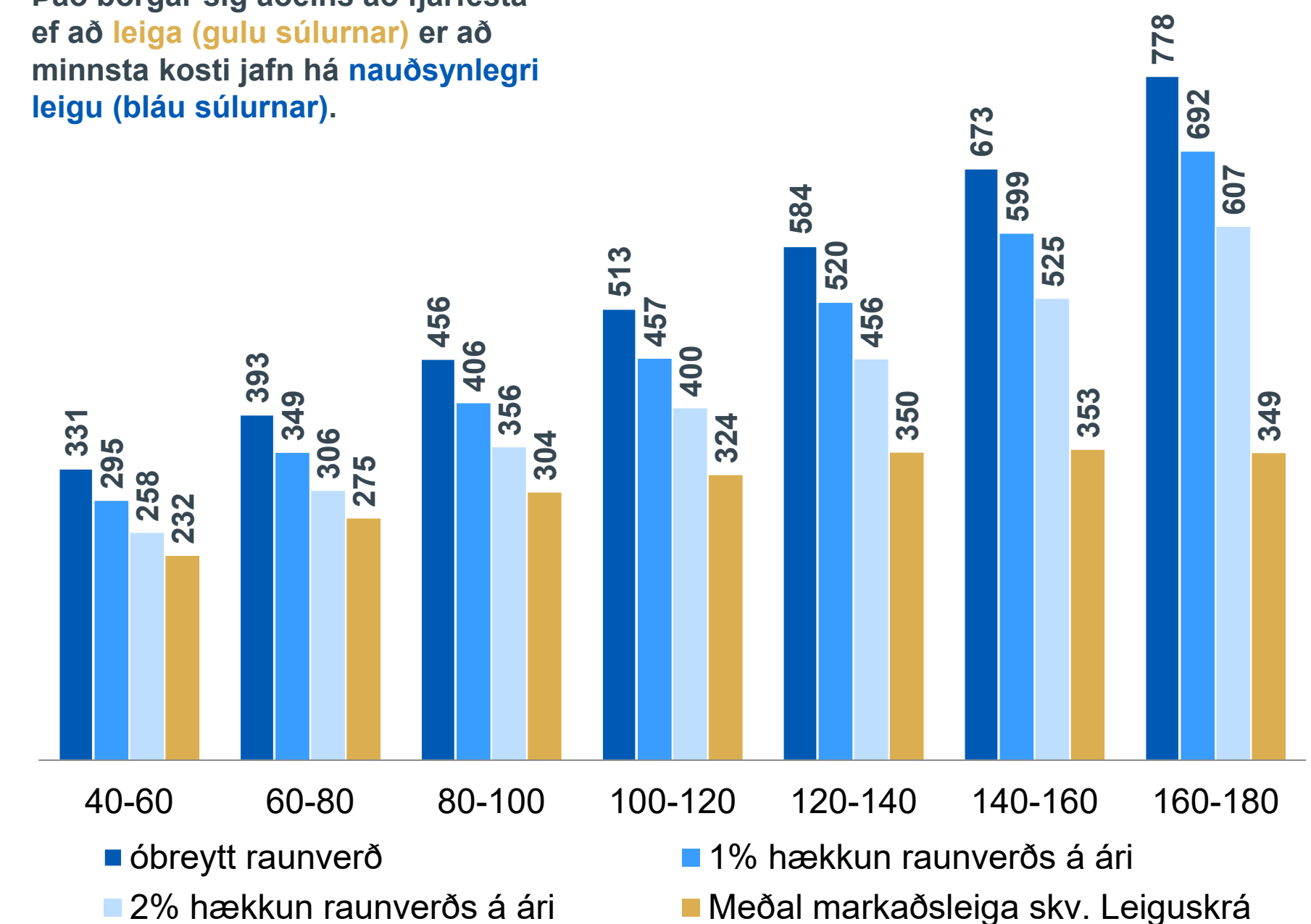
Það má því gera ráð fyrir að breytingarnar muni hafa neikvæð áhrif á íbúðaverð og jákvæð á leigu. Aðlögun að jafnvægi á milli íbúðaverðs og leiguverðs er yfirleitt hæg. Hún gæti þó orðið hraðari að þessu sinni ef að margir einstaklingar ákveða að selja leiguíbúðir sínar áður en skattur á söluhagnað tekur gildi, en það gæti þó farið eftir því hvernig sá skattur er útfærður.

Leiguverð þyrfti að hækka um 18% til þess að leigusali sé jafn vel settur og fyrir skattabreytingarnar!

Ef raunverð íbúða hækkar um 1% á ári þyrfti leigan að hækka um 25% og ef raunverð íbúða hækkar um 2% á ári þyrfti leiguverð að hækka um 33% til þess að bæta upp aukinn skatt á söluhagnað

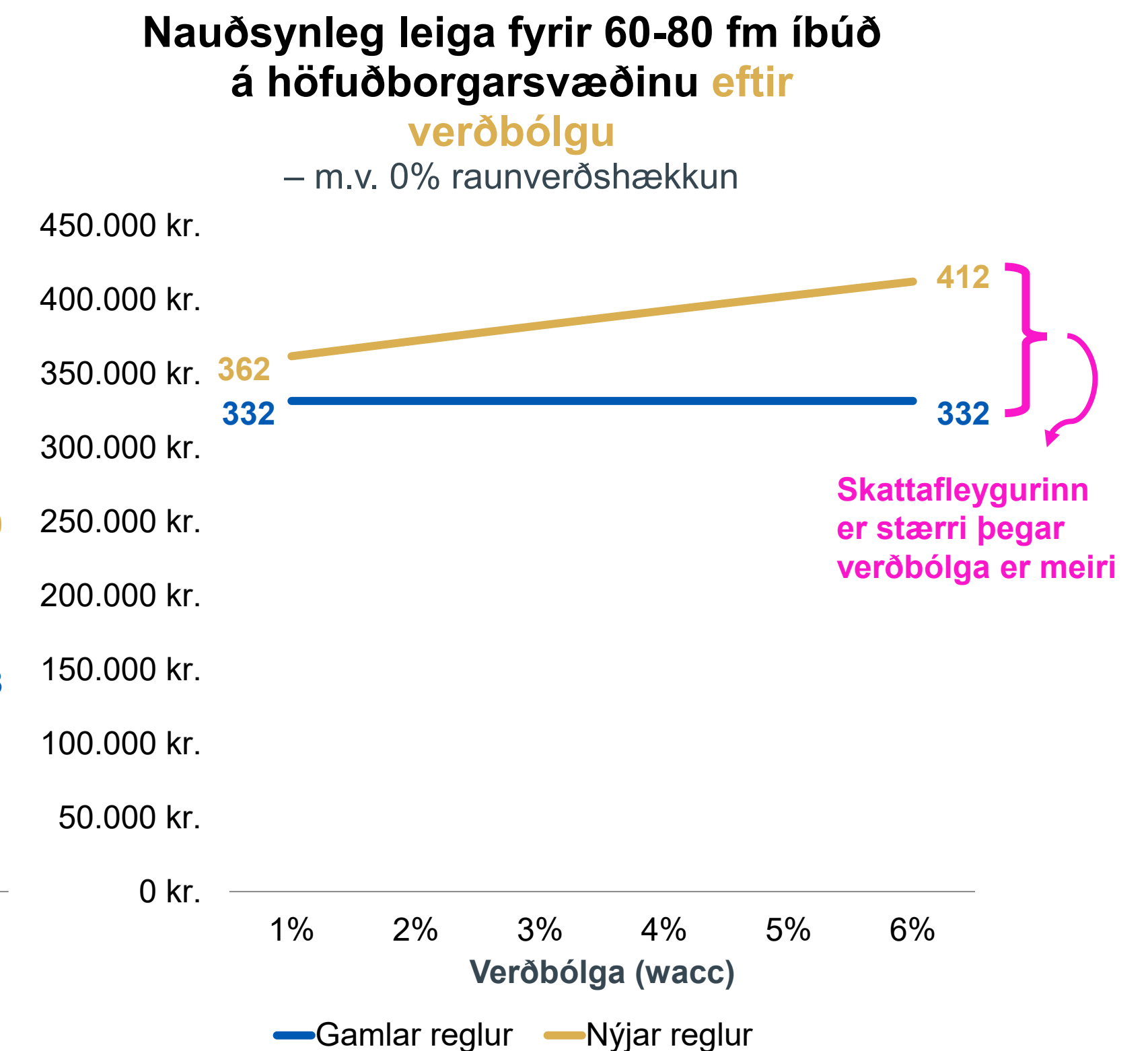
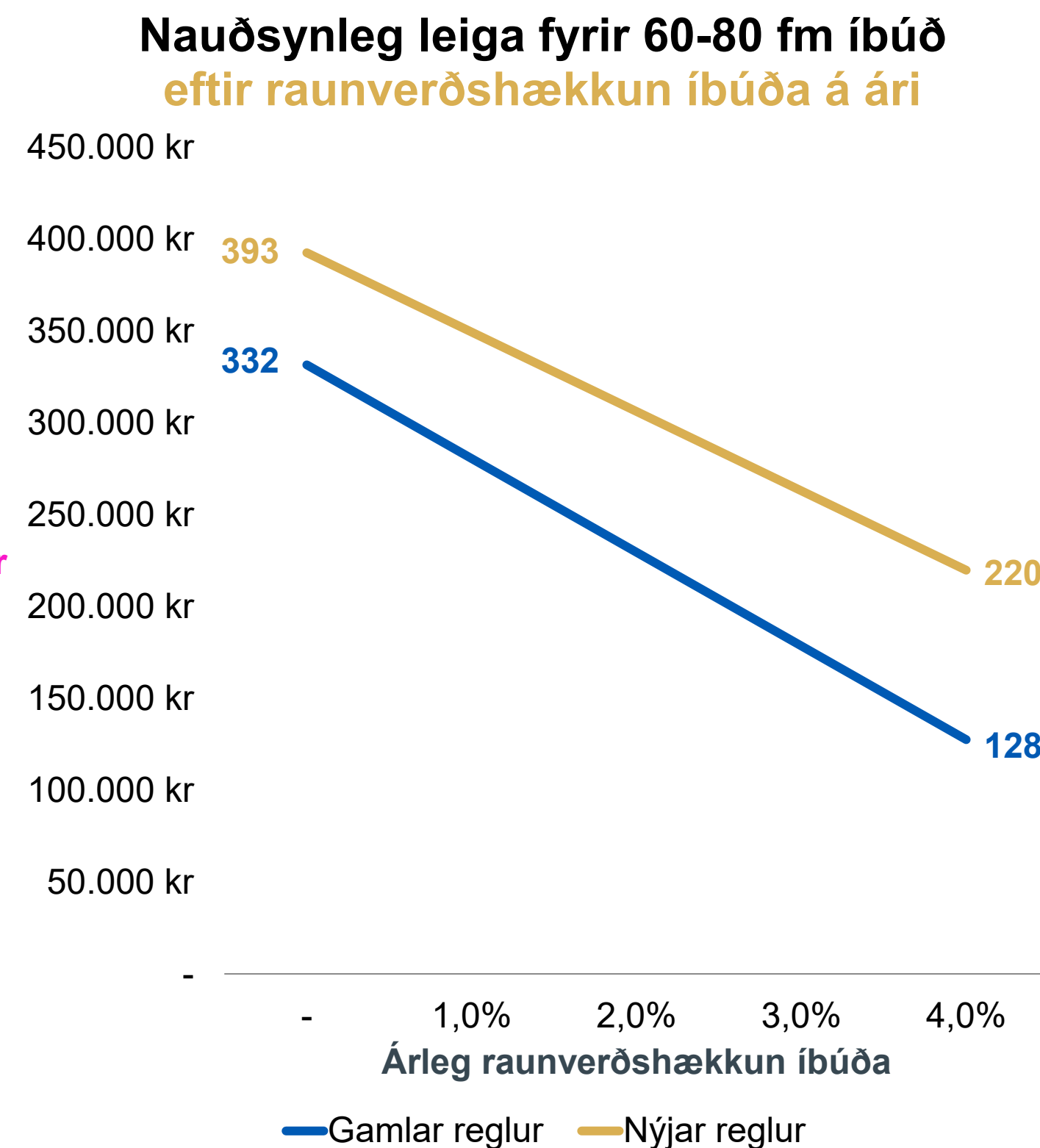
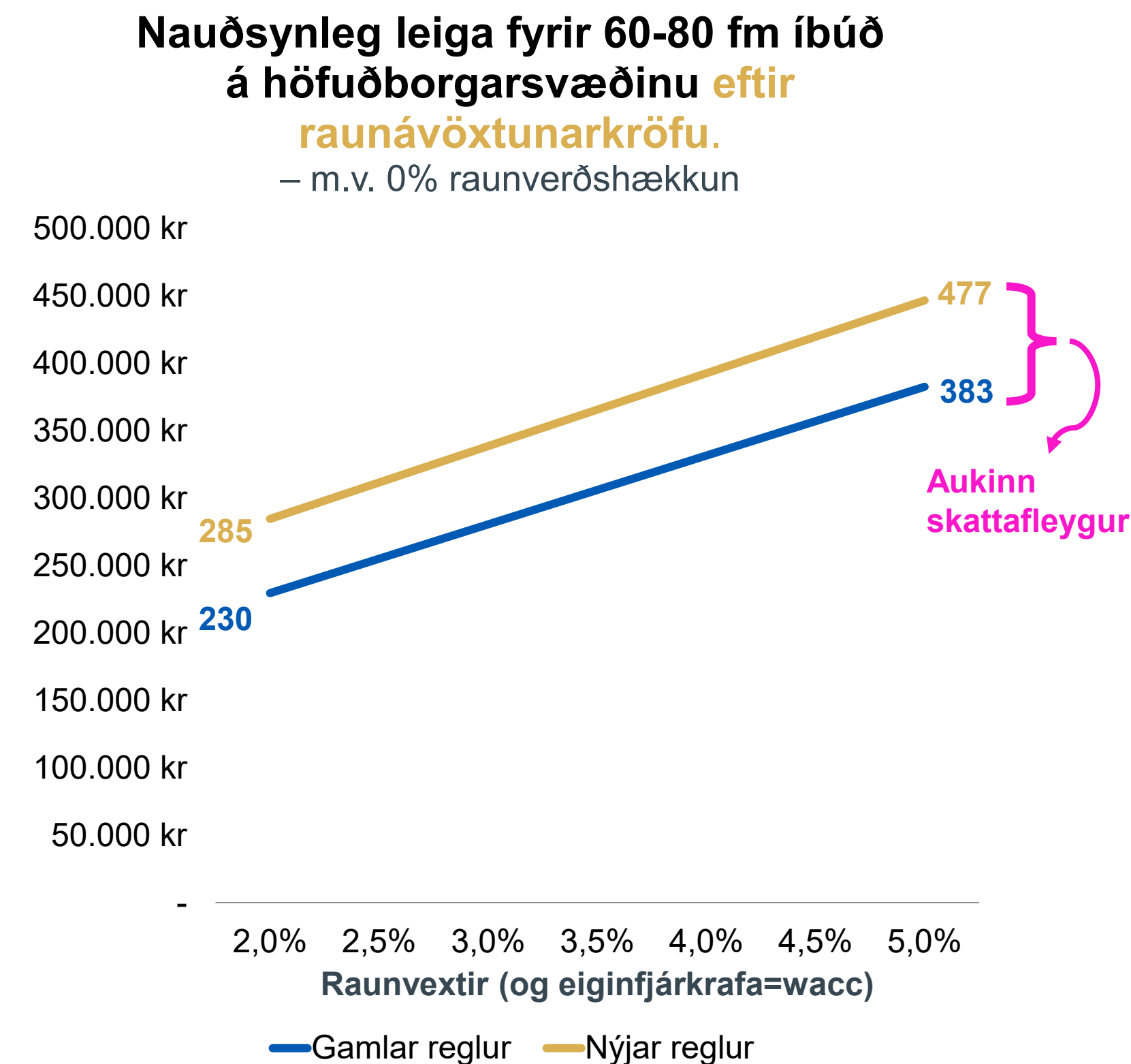
Nauðsynleg leiga á höfuðborgarsvæðinu eftir raunhækkun íbúðarhúsnæðis eftir skattbreytingar - þ.kr.

Það borgar sig aðeins að fjárfesta ef að **leiga (gulu súlurnar)** er að minnsta kosti jafn há **nauðsynlegri leigu (bláu súlurnar)**.



Leikur að tölum

Niðurstöðurnar eru jafn réttmætar og forsendurnar. Mögulega eru bæði vaxtakostnaður og rekstrarkostnaður vanmetnir. Ef svo, þyrfti leigan að vera hærri til þess að standa undir kostnaði. Hins vegar gætu raunverðshækkunarir komið á óvart. Myndirnar hér að neðan sýna hverjar leigutekjur þyrftu að vera miðað við ólíkar forsendur. Óháð forsendum, þá reka nýir skattar aukinn fleyg á milli leigutaka og leigusala.



Borgar sig þá að vera á leigumarkaði?

Ekki sama reikningdæmið

Ef það borgar sig ekki að kaupa íbúð og leigja út, þýðir það ekki að leigumarkaðurinn sé hagkvæmari, og að fólk ætti frekar að leigja en að búa í eigin húsnæði?

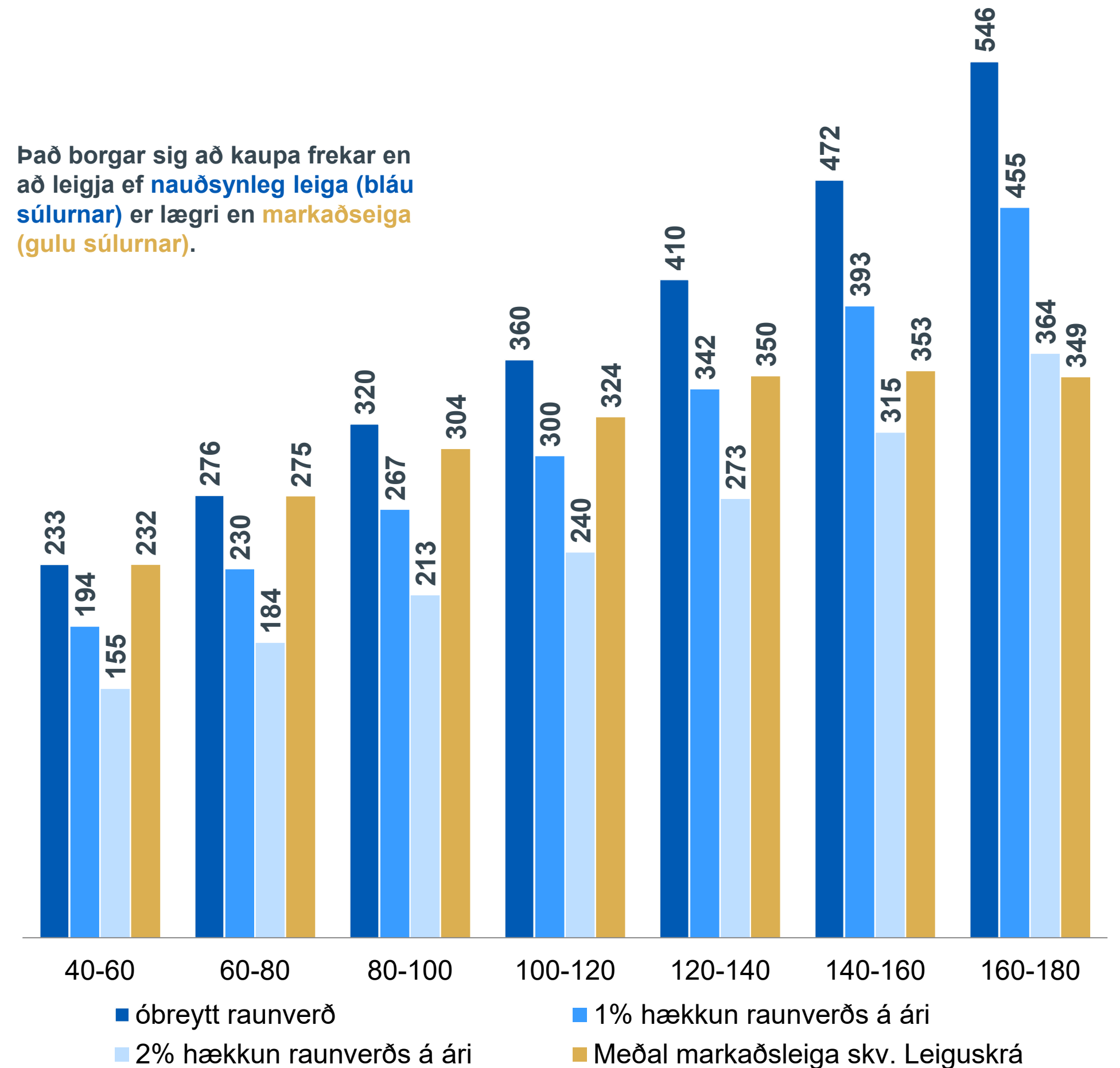
Fólk í kauphugleiðingum gæti reiknað út þá leigu sem það þyrfti að greiða sjálfu sér til að það borgi sig frekar að kaupa en að leigja. Ef sú leiga er lægri en leiguverð á markaði þá borgar sig frekar að kaupa. Þar sem fólk borgar ekki skatt á leigu til sjálfs síns, og engan skatt af söluhagnaði, breytist reikningdæmið aðeins. Það borgar sig því að kaupa ef að bláu súlurnar (nauðsynleg leiga) eru lægri en gulu súlurnar (markaðsleiga).

Fyrir stærri íbúðir á leigumarkaði þá virðist svarið við fyrirsögninni hér að ofan vera klárt “já” – með þeim fyrirvara að slíkar íbúðir fáist nálægt meðalleiguverði. Hins vegar er lítið framboð af stórum leiguíbúðum og ekki víst að meðalleigan endurspegli leiguverð á sannarlega markaðslegum forsendum.

Fyrir minni íbúðir virðist að jafnaði vera jafn hagstætt að kaupa og að leigja, ef húsnæðisverð hækkar ekkert að raunvirði. Um leið og húsnæði hækkar eitthvað í raunverði borgar sig frekar að kaupa. Þá er ekki tekið tillit til þess að fjármögnun er yfirleitt ódýrari ef fólk er að fjármagna eigin húsnæði. Út af skattafleygnum eru margar íbúðir sem lenda mitt á milli – þ.e. leigan er of lág til þess að standa undir íbúðarkaupum sem fjárfestingu, en það borgar sig samt frekar að kaupa hana en að leigja.

„Eigin leiga“ eftir raunhækkun íbúðarhúsnæðis - þ.kr.

Það borgar sig að kaupa frekar en að leigja ef **nauðsynleg leiga (bláu súlurnar)** er lægri en **markaðsleiga (gulu súlurnar)**.





Framtíðin fönguð: Eftir bestu getu

Hvaða áhrif mun þetta allt hafa?

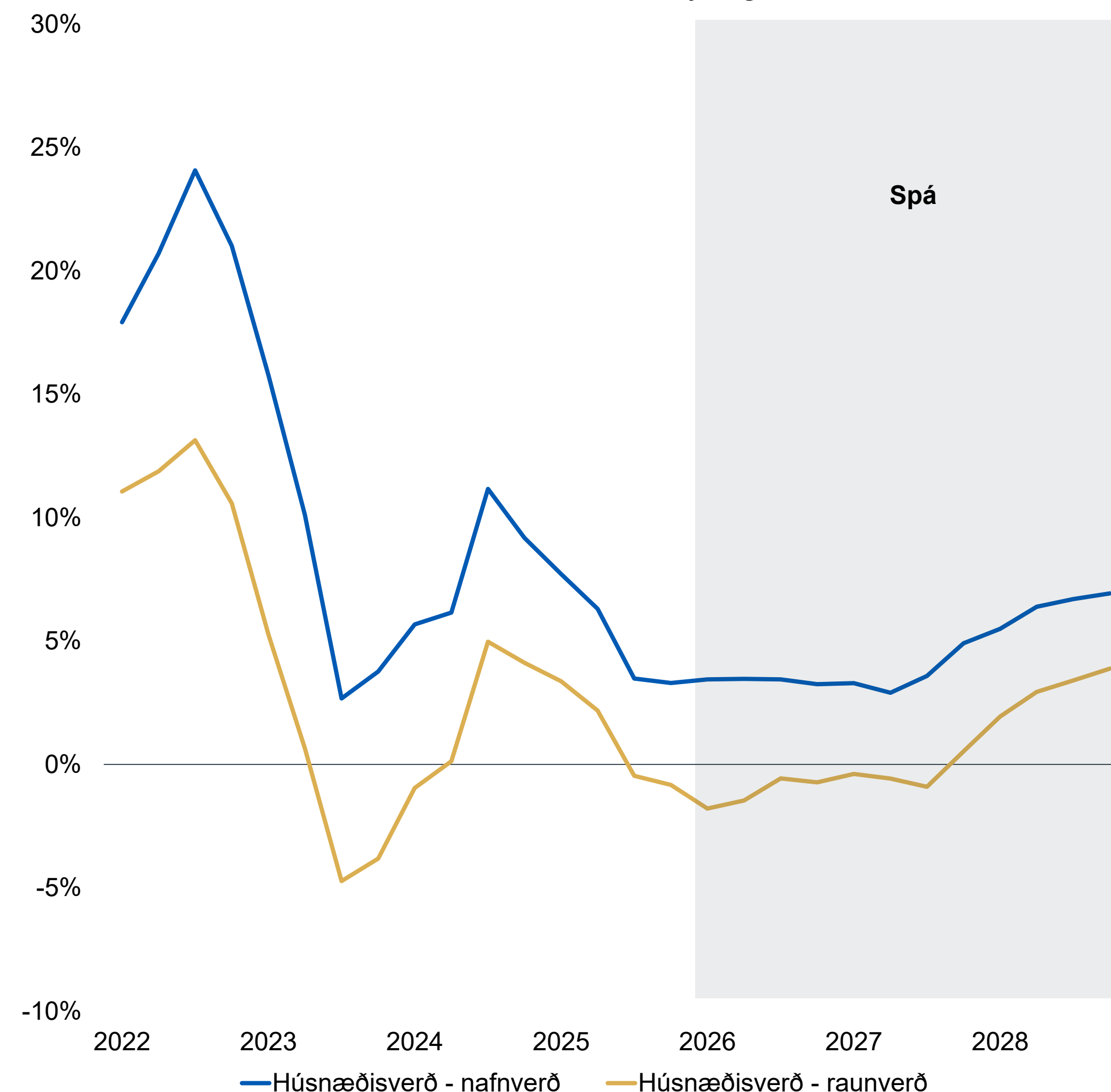
Áfram í lága drifinu

Hægt hefur verulega á húsnæðismarkaðinum á undanförnum mánuðum. Þróunin var að einhverju leyti viðbúin þar sem hægt hefur á fólksfjölgun, sölutími nýrra íbúða hefur lengst verulega, umrót hefur einkennt lánamarkaði og vaxtastig er enn hátt. Árshækkun íbúðaverðs fór lægst í 2,8% í september á síðasta ári, en hefur síðan þokast upp á við.

Þó línurnar séu farnar að skýrast á lánamörkuðum er enn veruleg óvissa til staðar. Erfitt er að leggja mat á útspil ríkisstjórnarinnar fyrr en nánari aðferðafræði liggur fyrir. Landslagið á alþjóðasviðinu breytist dag frá degi með tilheyrandi áhrifum á neytendur og hagkerfi heimsins og erfiðlega gengur að ná niður vaxtastigi í landinu. Því til viðbótar hefur safnast upp umtalsverður lager af nýjum íbúðum sem hægt gengur að selja.

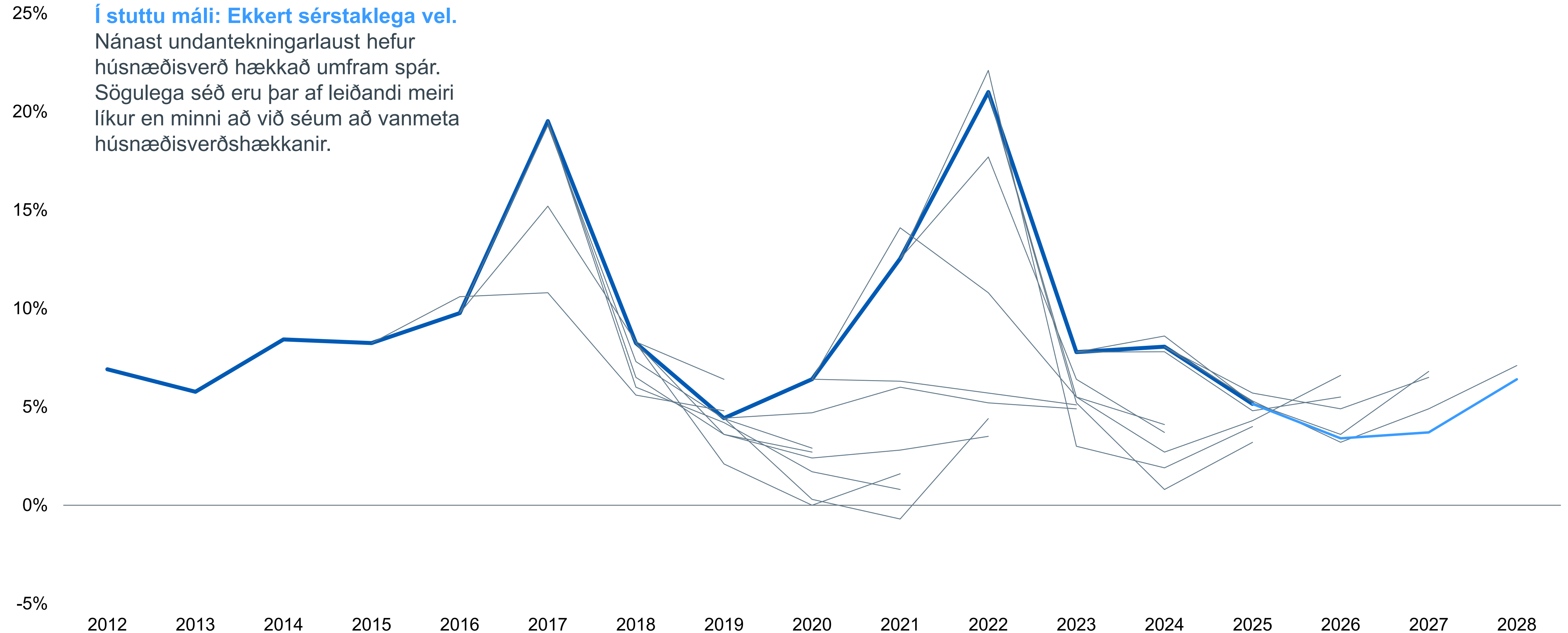
Við eigum þar af leiðandi von á áframhaldandi hægagangi á húsnæðismarkaði og óverulegum verðhækkunum á komandi misserum. Útlit er fyrir að raunverð húsnæðis haldi áfram að lækka og rétti ekki úr kútnum fyrr en líða tekur á næsta ár. Þrátt fyrir hátt íbúðaverð á alla mælikvarða teljum við meiri líkur á að aðlögun markaðarins fari í gegnum umfram hækkun undirliggjandi stærða, svo sem launa, frekar en í gegnum nafnverðslækkun húsnæðis.

Húsnæðisverð
- landið allt, ársbreyting



Hvernig hefur gengið að spá?

Húsnæðisverð og húsnæðisverðsspár Arion - breyting milli ársmeðaltala



Helstu óvissupættir

Hvernig losnar um íbúðalagerinn?

- Munu nýjar íbúðir lækka í verði, fara í leigu eða standa tómar fram að sölu?
- Mun hægjast svo mikið á íbúðauppbyggingu að það leiði til framboðsskorts síðar?

Jafnvægi milli leigumarkaðar og íbúðamarkaðar:

- Munu einstaklingar sem eiga fleiri en eina íbúð selja íbúðir í það miklum mæli að það hafi merkjanleg áhrif á húsnæðisverð?
- Mun framboð leiguíbúða dragast marktækt saman og ýta undir leiguverðshækkunir? Eða munu leigufélög grípa inn í og bæta upp skert leiguframboð frá einstaklingum.

Skammtímaleigumarkaðurinn:

- Mun fælingarmáttur nýrra laga um óskráða skammtímaleigu auka framboð leiguíbúða umfram væntingar?

Fólksfjölgun

- Mun hún aukast á nýjan leik með tilheyrandi þrýstingi á húsnæðisverð?

Evrópusambandið

- Munu (mögulega) lægri vextir leiða til hærri íbúðaverðs?



Liggur leið Grindvíkinga heim?

Auðvitað hefur Grindavík hvergi farið, enda er þar ýmis atvinnustarfsemi og einhverjir íbúar. Nú er reiknað með að fyrir lok marsmánaðar liggi fyrir útspil Þórkötlum um framtíðarlausnir í fasteignamálum bæjarfélagsins og möguleikum íbúa til að snúa aftur.

Eflaust mun slíkt útspil hafa lítil áhrif í fyrstu, en þegar/ef eldgosahrinunni er lokið gæti bærinn fyllist af lífi á nýjan leik. Nú þegar er verið að vinna í að loka sprungum og endurbyggja innviði. Ef þær ríflega 950 íbúðir sem eru í eigu Þórkötlum eiga allar eftir að hýsa íbúa gætu áhrif þess á fasteignamarkaðinn orðið þau sömu og þegar Þórkatla keypti íbúðirnar, nema með öfugum formerkjum og líklega yfir lengra tímabil.



Takmörkun skammtímaleigu (Airbnb frumvarpið)

1. Takmörkun á heimagistingu (hvaða eignir mega vera í leigu)

Gæti fækkað íbúðum í skammtímaleigu um 100-200.

2. Rekstrarleyfi ekki lengur tímabundin

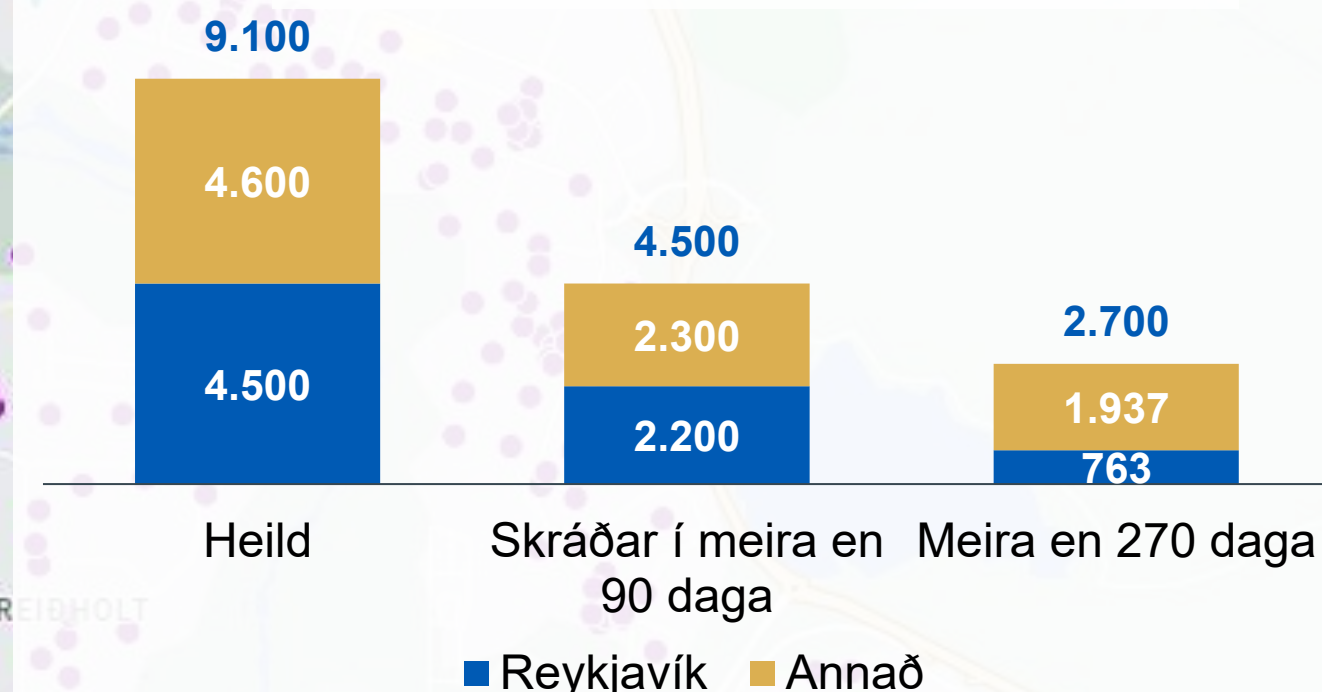
Líklega lítil sem engin áhrif á fjölda íbúða, a.m.k. til að byrja með.

3. Aukið eftirlit með heimagistingu

Um 56% heimagistingar var talin án skráningar og tilskilinna leyfa í febrúar 2025. Á síðasta ári voru 3.600 íbúðir skráðar, þannig að með einföldum servíettuútreikningi má ætla að óskráðar íbúðir í skammtímaleigu séu um 4.600.

Hins vegar er óljóst hvort að aukinn fælingarmáttur verði til þess að leigusalar óskráðra íbúða haldi áfram að leigja út íbúðir á Airbnb og skrái þær samkvæmt lögum, eða hvort þeir muni draga sig út af skammtímaleigumarkaði og selja íbúðirnar eða setja þær í langtímaleigu.

Fjöldi Airbnb skráninga febrúar 2025



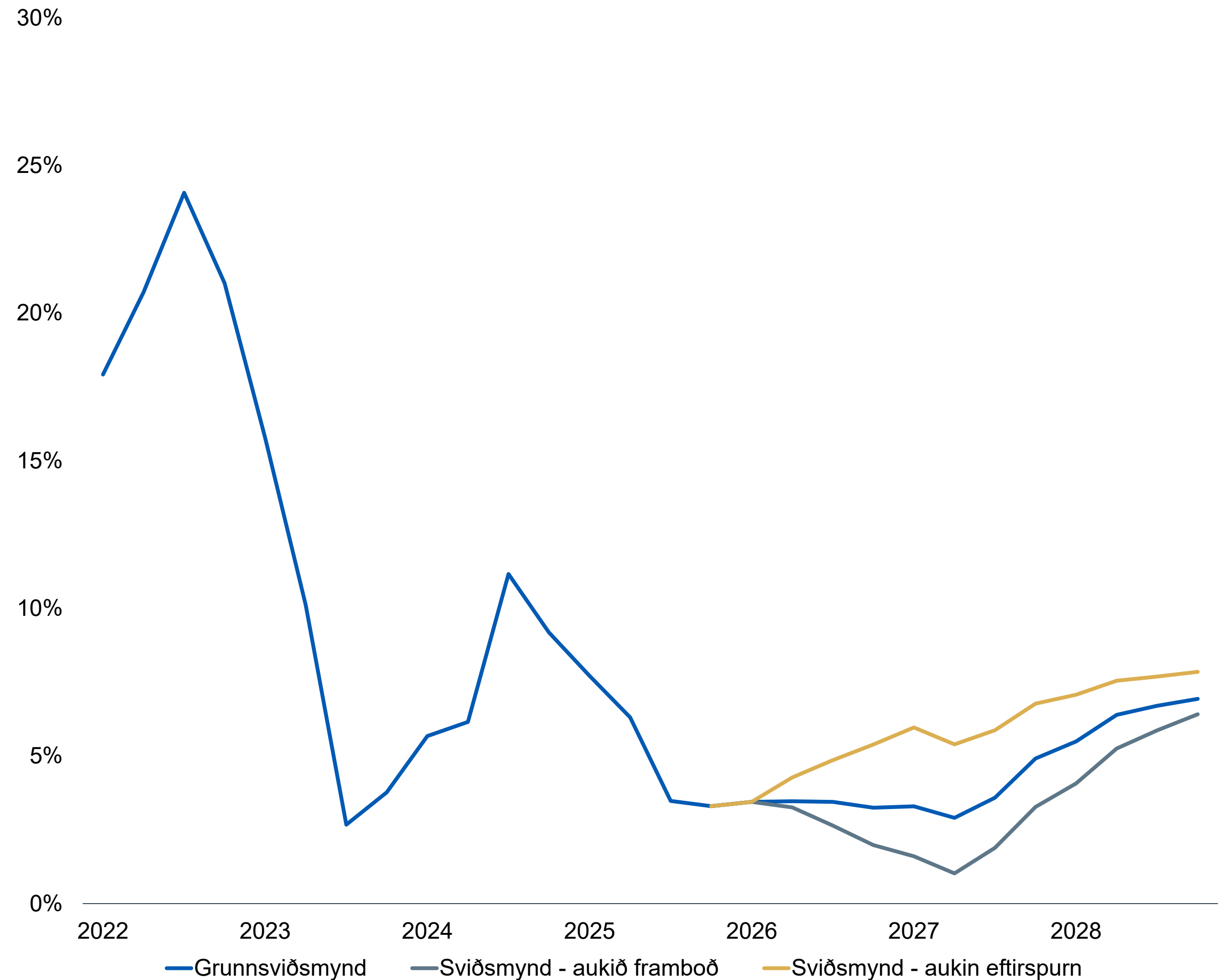
Hvað ef?

Framboðið eykst skyndilega? Ýmsar sviðsmyndir koma til greina í þessu samhengi. Til að mynda ef lagerinn af óseldum eignum stækkar hratt eða ef einstaklingar kjósa að flytja aftur til Grindavíkur (forgangsréttur fyrri eiganda gildir í þrjú ár). Hver svo sem ástæðan er, er vel hægt að ímynda sér minni hækkunar en settar eru fram í grunnsviðsmyndinni. Þó húsnæðisverð geti lækkað að nafnverði teljum við að sterk staða heimilanna og lítil skuldsetning dragi úr líkunum á því.

Eftirspurnin eykst skyndilega? Í þessu samhengi má nefna hraðari fólksfjölgun, lægri vexti eða aukna kaupmáttaraukningu. Í sviðsmyndinni hér til hliðar er eingöngu miðað við hraðari fólksfjölgun en öðrum breytum er haldið óbreyttum milli sviðsmynda. Niðurstaðan er nokkuð meiri húsnæðisverðshækkunar en grunnsviðsmyndin kveður á um.

Hafa ber í huga að hægt er að ráðast í ýmis konar sviðsmyndargerð og eru sviðsmyndirnar jafn ólíkar og þær eru margar. Þá gengur líkönum oft á tíðum illa að fanga mögulegar hreyfingar, enda spila aðrir þættir, s.s. væntingar, eldgos og pólitísk útspil, oft stóra rullu.

Húsnæðisverð
- landið allt, ársbreyting



Fyrirvari

- Kynning þessi hefur verið útbúin af Arion banka hf. (hér eftir „bankinn“) eingöngu til upplýsinga. Kynningin felur hvorki í sér fjárfestingagreiningu né fjárfestingarráðgjöf í skilningi laga nr. 115/2021 um markaði fyrir fjármálagerninga og tengdra reglugerða og tekur ekki tillit til persónulegra fjárfestingamarkmiða eða aðstæðna móttakanda hennar og er ekki ætlað að mæla með eða leggja til nokkurs konar fjárfestingaráætlun. Þær skoðanir sem fram koma í kynningunni endurspegla aðeins núverandi skoðanir höfunda hennar og geta tekið breytingum án fyrirvara. Upplýsingar sem fram koma í þessari kynningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að veita 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 sem fram koma í kynningu þessari eru byggðar á fyrirliggjandi opinberum upplýsingum og áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða og hafa verið teknar saman í góðri trú frá heimildum sem taldar eru áreiðanlegar. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara.
- Bankinn, þar meðtalið hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar á vegum bankans, tekur enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í kynningunni eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Mun bankinn ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og skal bankinn ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Þær upplýsingar sem fram koma í kynningu þessari eru birtar á þeirri forsendu að þær teljist vera ásættanlegur minniháttar ófjárhagslegur ávinningur í skilningi íslenskra laga og reglna. Það er á ábyrgð móttakanda kynningarinnar að kynna sér þær reglur sem gilda um móttöku hans á kynningu þessari og ganga úr skugga um að honum sé heimilt að taka á móti kynningunni.
- Með móttöku þessarar kynningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.



