



Fasteignamarkaður í jafnvægi – en óvissa framundan

Nú þegar áform eru uppi um að breyta umgjörð húsnæðismarkaðar hér á landi með nýrri lagasetningu af ýmsu tagi mætti setja fram þá spurningu hvort eitthvað í núverandi aðstæðum á markaðnum kalli á grundvallarbreytingar. Margir mælikvarðar benda til þess að ágætt jafnvægi ríki á markaðnum einmitt nú og fátt kalli á grundvallarbreytingar.

Við erum ekki mikið öðruvísi en aðrir

Af umræðunni hér á landi mætti ætla að hrun fasteignamarkaðar í kringum 2008 hafi verið einsdæmi. Svo er alls ekki, þróunin hér var t.d. keimlík því sem var í Danmörku og lönd eins og Írland, Spánn og Eystrasaltslöndin urðu fyrir mun meiri áföllum en við. Áhrifin á stöðu heimilanna voru ekki meiri hér en víða annars staðar.

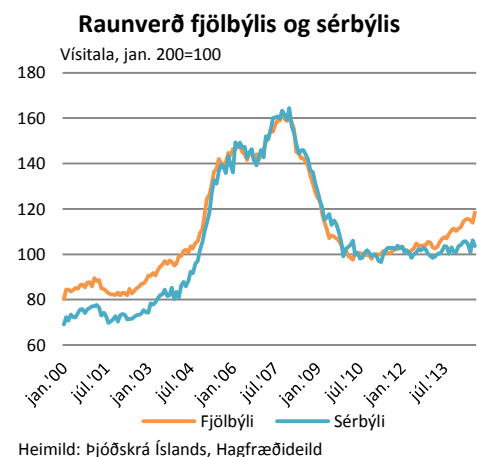
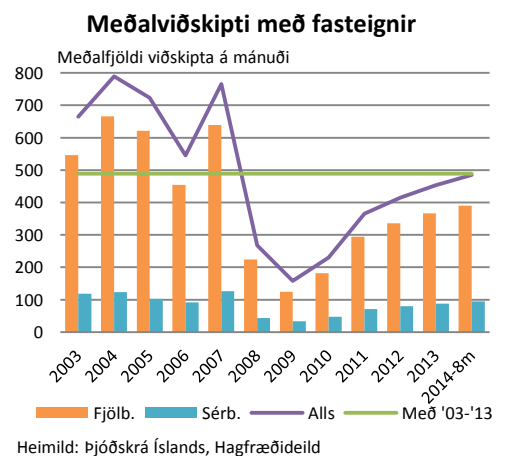
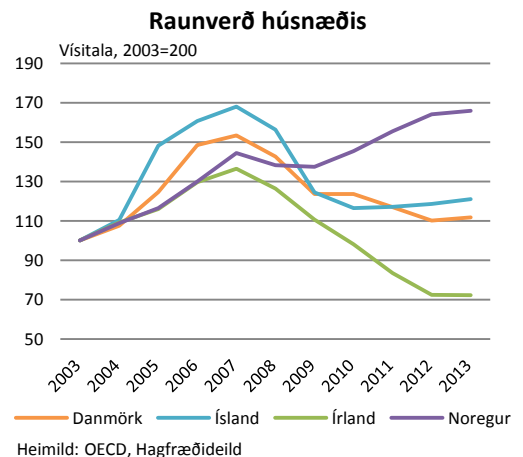
Margir mælikvarðar benda til jafnvægis

Sé litið á umfang viðskipta á markaðnum á höfuðborgarsvæðinu frá árinu 2003 sést að í rauninni er um tvö mismunandi tímabil að ræða, tímabil hamagangs og rólegheita. Staðan nú er hins vegar að nálgast meðaltal þessara 11-12 ára sem ætti að vera merki um að við séum að nálgast eitthvað sem gæti kallast eðlilegt ástand.

Verðþróun hefur verið nokkuð stöðug upp á við síðustu ár og á það einkum við um fjölbýlið. Vegna tiltölulega lágrar verðbólgu undanfarin misseri hefur raunverð einnig hækkað töluvert og á það aftur sérstaklega við um fjölbýlið. Sú þróun er hagstæð fyrir eiginfjárstöðu heimilanna en hækkar að sama skapi þröskuldinn fyrir fyrstu kaupendur sem vilja koma inn á markaðinn, væntanlega fyrst og fremst yngstu kynslóðina.

Þróun til lengri tíma

Raunverð fjölbýlis hefur hækkað umtalsvert á síðasta ári, sbr. t.d. umfjöllun í Hagsjá 18.



september sl.¹ Sé hins vegar litið á þróun raunverðs frá aldamótum kemur í ljós að munurinn á raunvirði á fjöl- og sérbyli er jafn mikill nú og var 2003. Raunverð sérbylis hækkaði meira á þensluárunum eftir að auðveldara varð að fjármagna stórar eignir með lánsfé, en síðan hefur fjölbýlið unnið á aftur.

Sé litið á langtímaþróun raunverðs sést greinilega hvernig tímabilið frá 2003-2009 brýtur upp feril sem var á eðlilegri leið. Eftir hrunið nálgadist ferillinn eðlilegra langtímagildi og síðan 2009 hefur þróun raunverðsins verið með svipuðum hætti miðað við aðrar stærðir og var á árunum fyrir 2003.

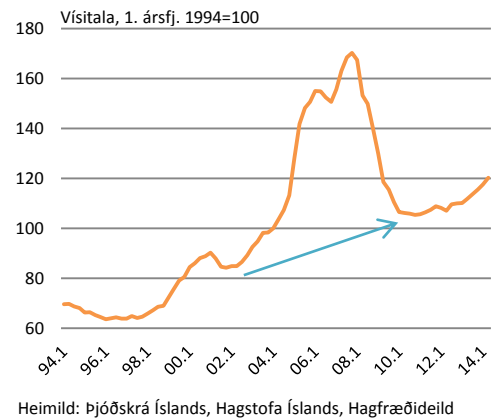
Samhengi húsnæðisverðs og kaupmáttar

Laun og tekjur eru mikilvægir áhrifavaldar húsnæðisverðs. Sé litið á samhengi þessara tveggja stærða á undanförunum 20 árum sést greinilega hvernig tímabilið frá 2003-2007 hefur algera sérstöðu. Á þeim tíma fór hækkun húsnæðisverðs langt fram úr kaupmáttarþróun. Sé hlutfallið á milli þessara stærða sett sem 1 í upphafi árs 2004 fæst sú niðurstaða að meðalhlutfallið á öllu tímabilinu sé um 1,1 sem þýðir að húsnæðisverð hefur að jafnaði hækkað um 10% umfram kaupmátt launa á þessum tíma. Það er athyglisvert að þetta samhengi hefur legið alveg við meðaltalið síðustu 4 ár, en hefur reyndar skriðið aðeins upp fyrir á síðustu mánuðum. Niðurstaðan er því sú að við erum nú stödd við það sem mætti kalla meðaltalsstöðu síðustu 20 ára og að húsnæðisverð og kaupmáttur launa hafa fylgst mjög vel að á síðustu 4 árum. Þetta er ágæt vísbending um jafnvægi á markaðnum miðað við langtímaþróun.

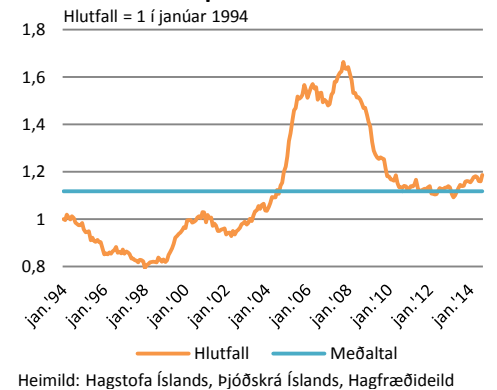
Samhengi við byggingakostnað segir sömu sögu

Húsnæði verður tæplega byggt til lengdar nema tryggt sé að kaupverð nægi fyrir byggingakostnaði og hæfilegri álagningu. Sé litið á samhengi húsnæðisverðs og byggingakostnaðar má sjá að þar er staðan að nálgast langtímajafnvægi. Líkt og með kaupmátt launa hefur húsnæðisverð hækkað nokkru meira en byggingakostnaður á þessu tímabili og hlutfall þessara stærða rauk mikið upp á árunum 2003-2007. Hlutfallið hríðféll eftir hrun og var lengi langt niðri en hefur farið stöðugt hækkandi. Á þennan mælikvarða erum við því einnig að nálgast eitthvað sem gæti kallast langtímajafnvægi.

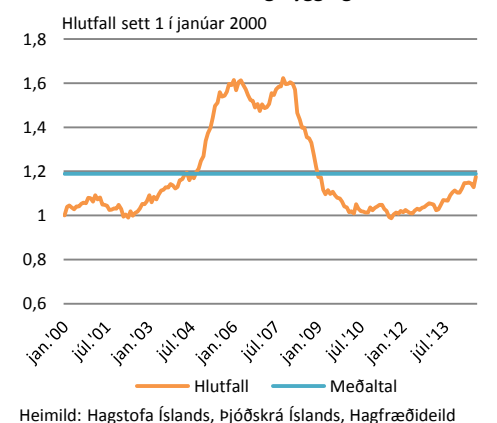
Raunverð húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



Hlutfall raunverðs íbúða og kaupmáttar launa



Hlutfall íbúðaverðs og byggingarkostnaðar



¹ Sjá: <http://umraedan.landsbankinn.is/Uploads/Documents/Hagsja/2014-09-18-Fasteignamarkadur-sept.pdf>

Breytingar á kaupendamarkaði

Ætla má að töluverðar breytingar hafi orðið á samsetningu kaupenda á síðustu árum. Benda má á tvo þætti sem styðja þessa tilgátu. Í fyrsta lagi er ljóst að fyrirtæki kaupa nú stærri hluta af framboði íbúða en áður var í þeim tilgangi að leigja þær út. Í öðru lagi virðast íbúðalán fjármagna minni hluta veltunnar en áður var.

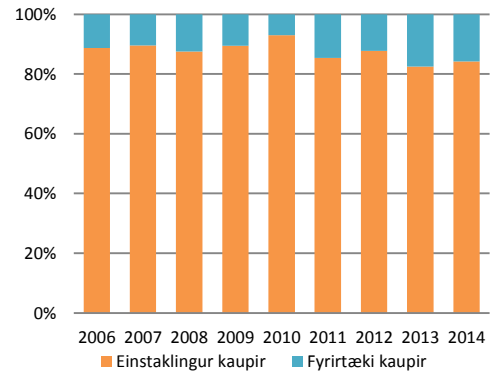
Það er ekki nýtt að fyrirtæki kaupi fasteignir, en áður var það fyrst og fremst til þess að breyta, lagfæra eða byggja nýtt til þess að selja. Nú virðist megintilgangurinn vera að leigja út. Þessar íbúðir hverfa þá af hefðbundnum kaupenda- og seljendamarkaði í langan tíma og koma ekki í veltu. Á árinu 2013 keyptu fyrirtæki um 18% alls húsnæðis sem selt var á höfuðborgarsvæðinu og ætla má að stór hluti þess hafi verið ætlaður til útleigu.

Íbúðalán bankanna fjármögnuðu sífellt minni hluta af veltunni á markaðnum fá miðju ári 2013 fram á síðasta vor, en síðan hefur hlutfallið aftur aukist. Þetta bendir til þess að eiginfjárstaða þeirra sem áttu í viðskiptum á þeim tíma hafi verið betri en áður var og er enn ein vísbending um að yngstu hóparnir, sem þurfa hlutfallslega meira lánsfé til kaupa, hafi ekki verið virkir á markaðnum.

Ágætt jafnvægi en óvissa framundan

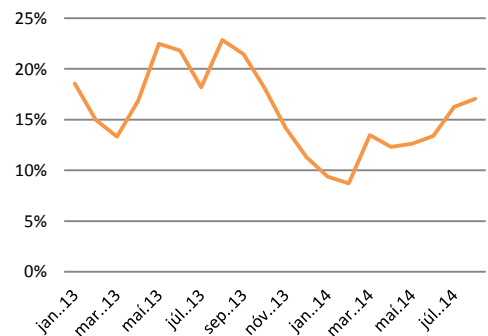
Af öllu þessu má sjá að ágætt jafnvægi ríkir á fasteignamarkaði höfuðborgarsvæðisins. Það er hins vegar óvissa framundan. Það er t.d. líklegt að mörg heimili bíði eftir niðurstöðu um höfuðstólslækkunar verðtryggðra skulda og hugsi sér til hreyfings þegar sú niðurstaða liggur fyrir. Þótt ágætis jafnvægi ríki nú að mörgu leyti hafa verið töluverðar verðhækkunar á síðustu mánuðum, sérstaklega á fjölbýli. Það er því ekki ólíklegt að einhver aukning á bæði framboði og eftirspurn auki spennuna og verðhækkunar haldi áfram.

Hverjir kaupa húsnæðið?



Heimild: Þjóðskrá Íslands, Hagfræðideild

Hlutfall nettó nýrra íbúðalána af veltu á íbúðamarkaði



Heimild: Seðlabanki Íslands, Hagfræðideild



Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsmönnum Hagfræðideildar Landsbankans hf. (hagfraedideild @landsbankinn.is) og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Hagfræðideildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbankinn hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram, enda eru þær ekki veittar sem persónuleg ráðgjöf fyrir einstök viðskipti.

Bent skal á að Landsbankinn hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Hagfræðideild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef bankans.