



## **BSc ritgerð í viðskiptafræði**

Er í raun erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að komast inn á húsnaðismarkaðinn?

**Maí, 2022**

**Nafn nemanda:** Sakarías Nói Fjalar Ragnarsson

**Kennitala:** 040597-2399

**Leiðbeinandi:** Axel Hall

## Yfirlýsing um heilindi í rannsóknarvinnu

Verkefni þetta hefur hingað til ekki verið lagt inn til samþykkis til prófgráðu, hvorki héraðs né erlendis. Verkefnið er afrastur rannsókna undirritaðra, nema þar sem annað kemur fram og þar vísað til skv. heimildaskráningarstaðli með stöðluðum tilvísunum og heimildaskrá.

Með undirskrift minni staðfesti ég og samþykki að ég hef lesið siðareglur og reglur Háskólans í Reykjavík um verkefnavinnu og skil þær afleiðingar sem brot þessara reglna hafa í för með sér hvað varðar verkefni þetta.

08-06-2022

040597-2399

Salaríðs Núi

Dagsetning

Kennitala

Undirskrift

Skannað og undirskrifað af nemanda

## Útdráttur

Markmið rannsóknarinnar er að komast að því hvort það sé í raun erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að komast inn á húsnæðismarkaðinn en áður, eins og umræðan hefur gefið í skyn. Samspil ótal mismunandi þátta valda óútreiknanlegum sveiflum á húsnæðismarkaðnum. Helstu þættir markaðarins voru skoðaðir í þau til þess að álykta um hvort fyrstu kaupendur standi frammi fyrir meiri áskorun núna en áður. Þónokkur úrræði hafa verið sett á laggirnar af ríkinu til stuðnings fyrstu kaupenda en úrræðin hafa skilað sér misvel til hópsins. Þó svo flest úrræðin lofi góðu í fyrstu, þá þegar kafað er dýpra kemur í ljós að margt er ábótavant við þau. Þá ýmist er ágóðinn sem aðrir hópar fá því meiri og veldur hækkunum íbúðaverðs umfram ágóða fyrstu kaupenda, eða þröngir skilmálar valda því að mun færri geti nýtt sér stuðninginn en gjarnan vildu. Þrátt fyrir allar þær áskoranir sem fyrstu kaupendur standa frammi fyrir hefur meðalaldur fyrstu kaupenda, sem og hlutdeild þeirra á markaðnum, haldist að mestu óbreytt síðustu 10-15 ár. Telur því höfundur að ekki sé raunin sú að erfiðara sé fyrir fyrstu kaupendur að komast inn á húsnæðismarkaðinn nú en áður.

## **Formáli**

Ritgerð þessi er 12 ECTS eininga lokaverkefni til BSc gráðu í viðskiptafræði með tölvunarfræði sem aukafag við Háskólann í Reykjavík. Höfundur ritgerðarinnar er Sakarías Nói Fjalar Ragnarsson. Markmið ritgerðarinnar er að kanna hvort í raun sé erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að komast inn á húsnæðismarkaðinn.

Leiðbeinandi ritgerðarinnar var dr. Axel Hall, lektor við Viðskiptadeild Háskólans í Reykjavík. Höfundur þakkar dr. Axel Hall fyrir faglega ráðgjöf við úrvinnslu og skrif, góða og vandaða leiðsögn, stuðning, hvatningu og gott samstarf í gegnum ferlið allt. Einnig vil ég þakka fjölskyldu minni fyrir stuðning og hvatningu og þá sérstaklega Elínu Sjöfn Einarsdóttur sem var mér til handar við vinnslu ritgerðarinnar.

# Efnisyfirlit

<b>1</b>	<b>Inngangur</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Saga framfara og þróun húsnæðisverðs</b> .....	<b>4</b>
	2.1 Efnahagsárangur Íslands og húsnæðismarkaðurinn á 20. öld.....	5
	2.2 Húsnæðismarkaður í ólgusjó á 21. öld .....	8
<b>3</b>	<b>Markaðsaðstæður á húsnæðismarkaði</b> .....	<b>11</b>
	3.1 Skortur á framboði og aukin eftirspurn .....	13
	3.2 Fólksfjölgun .....	16
	3.3 Leigumarkaðurinn .....	17
	3.4 Framtíðarhorfur á húsnæðismarkaði.....	20
<b>4</b>	<b>Járnbinding húsnæðisverðs og launa</b> .....	<b>25</b>
<b>5</b>	<b>Fyrstu kaupendur</b> .....	<b>28</b>
	5.1 Sérstaða hópsins og helstu áskoranir hans .....	28
	5.2 Hinn íslenski verðbólguþraugur .....	31
	5.2.1 Peningastefna Íslands og trúverðugleiki hennar.....	36
	5.2.2 Verðtrygging á Íslandi.....	37
	5.2.3 Að taka verðbólguna að láni eða staðgreiða hana - Val um fjármögnun .....	38
	5.3 Fjármögnun .....	42
	5.3.1 Húsnæðislán .....	43
	5.3.2 Úrræði fyrir fyrstu kaupendur .....	45
	5.3.3 Vandamál tengd úrræðunum og hinn mótsagnakenndi stuðningur.....	48
<b>6</b>	<b>Niðurstöður</b> .....	<b>57</b>

## Myndayfirlit

Mynd 2-1: Meðalkaupverð pr. ferm (kr./m <sup>2</sup> ) - fjölbýli og sérbyli (Þjóðskrá, e.d.-h, e.d.-d) .....	8
Mynd 3-1: Verðmyndun á fasteignamarkaði (Axel Hall o.fl., 2003) .....	12
Mynd 3-2: Fjöldi fullkláraðra íbúða á hverju ári (Hagfræðideild Landsbankans, 2022; Hagstofa Íslands, e.d.-b; Húsnaðis- og mannvirkjastofnun, 2022b; Reykjavík, e.d.) .....	15
Mynd 3-3: Mannfjölgun til ársins 2021 og mannfjöldaspá Hagstofu Íslands 2021-2040 (Hagstofa Íslands, e.d.-d, e.d.-f).....	16
Mynd 4-1: Vísitala íbúðahúsnaðisverðs samanborin launavísitölu (Hagstofa Íslands, e.d.-c; Þjóðskrá, 2022) .....	25
Mynd 4-2: Hækkun ráðstöfunartekna eftir aldurshópum árið 2020 (Hagstofa Íslands, e.d.-g) .....	26
Mynd 5-1: Verðbólga og verðból gumarkmið Seðlabanka Íslands (Seðlabanki Íslands, e.d.-a) .....	34
Mynd 5-2: Íbúðaverð hækkar, en vaxtabætur lækka. Opinber útgjöld til vaxtabóta (% af VLF) samanborið við vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu: Jan. 1994=100 (Stefán Ólafsson, 2022; Þjóðskrá, 2022) .....	49
Mynd 5-3: Beinn stuðningur ríkisins til heimila með íbúðalán í milljörðum króna á föstu verðlagi (Alþýðusamband Íslands, 2022b) .....	54

# 1 Inngangur

„Hvernig í ósköpunum fer unga fólkið að því að eignast sýna fyrstu íbúð í dag?“, er algeng spurning sem heyrir víða. Enda ekki skrítið, þegar nánast daglegar fréttir berast landsmönnum um alvarlega stöðu húsnæðismarkaðarins á Íslandi.

Hin gamalgróna séreignarstefna íslenskra stjórnvalda hefur verið Íslendingum í blóð borin mest alla tíð. Það hefur því lengi vel verið keppikefli flests ungs fólks, að vilja eiga sína eigin íbúð frekar en að leigja (Vignir S. Halldórsson, 2022). Að fjárfesta í húsnæði er ein stærsta og mikilvægasta fjárfesting hvernar fjölskyldu og hefur öruggt húsnæði áhrif á velferð hennar (Stjórnarráð Íslands, e.d.). Þegar kemur að eignamyndun þá getur eigið húsnæði verið prýðileg leið til þess, ásamt því að geta nýst sem lífeyrissjóður á eldri árum. Stjórnvöld hafa reynt ýmislegt til að liðka fyrir fyrstu íbúðarkaupum ungs fólks, en því miður hafa sumar af þeim aðgerðum haft gagnstæð áhrif og vegna röskunar á markaðsaðstæðum leitt til hækkunar á verði íbúða (Vignir S. Halldórsson, 2022).

Mótuð hefur verið opinber stefna í húsnæðismálum og þar er meginmarkmiðið að tryggja húsnæðisöryggi allra landsmanna og sjá til þess að á hverjum tíma sé hæfilegt framboð af hentugu húsnæði í boði. Húsnæði þarf að mæta ólíkum þörfum, fjárhag og aðstæðum fólks og fjárhagslegur stuðningur þarf að vera í boði fyrir þá sem þurfa (Stjórnarráð Íslands, e.d.). Alvarleg staða á húsnæðismarkaði hefur orðið til þess að gjá hefur myndast á milli framboðs og eftirspurnar á húsnæði, það hefur leitt til mikillar hækkunar á verði fasteigna (Sigurður Hannesson, 2018).

Mikið hefur verið fjallað um verð á húsnæði og húsnæðismarkaðinn í heild sinni á Íslandi upp á síðkastið. Þó svo markaðurinn hafi verið að hækka mikið alla öldina þá hefur markaðurinn síðustu mánuði og ár verið að hækka töluvert hraðar en áður hefur sést og hefur verið erfitt að sjá fyrir endann á þessari þróun. Undanfarinn áratug rúmlega, eða frá árinu 2010 fram á þriðja ársfjórðung 2021, hefur verð á húsnæði í Evrópu hvergi hækkað jafn mikið eins og á Íslandi. Hækkun á verði fasteigna hefur verið á bilinu 30-85 prósent á Norðurlöndunum en ríflega 150 prósent á Íslandi á sama tíma (Eurostat, 2022). Framboð á eignum á húsnæðismarkaðnum hefur minnkað mikið síðustu ár og á sama tíma hefur eftirspurnin ekki minnkað. Í mars 2021 fór

fjöldi íbúða sem voru til sölu á Íslandi í fyrsta sinn niður fyrir 2000 eignir. Um það bil ári síðar voru einungis 983 íbúðir til sölu á landinu öllu og hefur framboð á fasteignum aldrei verið jafn lítið áður. Þetta hefur meðal annars leitt til þess að í dag er tæplega helmingur allra seldra eigna að seljast á yfir ásettu verði og á met tíma (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2022a).

Í greinargerð um þróun á efnahagslegri stöðu fólks á aldrinum 20-35 ára, sem gerð var að beiðni fjármála- og efnahagsráðherra árið 2016 er fjallað um stöðu aldamótakynslóðarinnar í nútímasamfélagi og samanburð við efnahagslega stöðu fólks á sama aldri á undanförunum áratugum. Greiningin beinist fyrst og fremst að dreifingu skattbyrðar og tilfærslna á milli kynslóða og hvernig opinber fjármálastefna hefur áhrif á dreifinguna. Niðurstöður voru fyrst og fremst lýsandi og ákveðnar kenningar voru lagðar fram um hugsanlegt orsakasamhengi (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).

Helstu niðurstöður sýndu að ungt fólk hefur almennt dregist aftur úr í tekjum síðustu áratugi, og þróun aldurshópa sýnir að yngsti hópurinn hefur lækkað mest, um 24%. Munurinn minnkar svo jafnt og þétt þar til hann snýst við þegar komið er að hópnunum 35-39 ára. Hjá eldri hópunum hækkuðu tekjur svo umfram meðaltalið í nokkrum stíganda og náði svo hámarki fyrir 60-64 aldur. Í samanburði á árunum 1990 og 2014 sést að yngri hóparnir hafa lækkað hlutfallslega miðað við meðaltalið á undanförunum aldarfjórðungi, en eldri hóparnir hækkað. Fólk nær hæstu tekjum á aldrinum 45-49 ára núna, en árið 1990 var það við 40-44 ára aldur. Þróun kaupmáttar ráðstöfunartekna yfir tímabilið 1990-2014, sýna að frá árinu 1997 hafa eldri hóparnir tekið verulega fram úr þeim yngri, bilið milli hópanna hefur dregist verulega saman, en þó halda elstu hóparnir enn þá sínu forskoti. Í greiningunni komu fram vísbendingar um að ferill ævitekna einstaklinga sé að breytast, að fólk byrji almennt hlutfallslega með lægri tekjur en áður, en tekjurnar aukast síðan hraðar með aldri og vari hækkunin lengur. Hámarkstekjur nást því við hærri aldur en áður var (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).

Þegar horft er til áhrifa skatta- og bótakerfa á tímabilinu 1990-2014, þá bendir allt til þess að áhrifin hafi fremur bætt kjör yngstu hópanna. Háskólamenntaðir hafa hærri tekjur en þeir sem hafa styttri menntun, en ávinningurinn hefur minnkað verulega á þessum áratug sem gögnin skoða. Sköpun nýrra starfa við hæfi háskólamenntaðra virðist ekki hafa haldið í við fjölgun þeirra, tekjuávinningur menntunar hefur minnkað, og er sá vandi ekki einskorðaður við Ísland (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).



Í gegnum tíðina hefur reynslan sýnt að sterk tengsl eru á milli kaupmáttar ráðstöfunartekna og húsnæðisverðs, húsnæðis kaup geta því orðið þeim hópum erfiðari sem dragast aftur úr í kaupmætti. Gögn frá árinu 2004 sýna að hlutdeild eigin húsnæðis hjá yngstu aldurshópum hafi farið minnkandi, en árið 2011 lítur út fyrir að lækkunin hafi stöðvast og einhver viðsnúningur orðið síðustu ár. Frá árinu 1990 hefur verð fasteigna tvöfaldast, en raunvextir lækkað um helming á sama tímabili. Hækkun á verði fasteigna og lækkun raunvaxta togast því á þegar litið er til greiðslubyrði nýrra lána. Ef þróunin er sett í samhengi við kaupmátt yngstu hópa, þá sýna gögn að greiðslubyrði af dæmigerðu láni hefur ekki breyst mikið milli árána 1990 og 2014. Sú staðreynd að fasteignaverð hefur hækkað verulega umfram ráðstöfunartekjur þessara aldurshópa, gefur vísbendingar um að greiðslubyrði lána sé ekki helsta vandamálið fyrir ungt fólk, heldur getan til að safna fyrir útborgun (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).

Hafa ber í huga að viðhorf og gildismat hefur á hverjum tíma áhrif á ákvarðanir fólks, aldamótakynslóðin býr síður í eigin húsnæði en fyrri kynslóðir, og er líklegri til að búa í foreldrahúsum. Efnahagsaðstæður og nánari tengsl barna og foreldra en áður hefur þar áhrif á. Í sambærilegri skýrslu sem gerð var í Bandaríkjunum kemur fram að aldamótakynslóðin standi frammi fyrir margs konar áskorunum. Rannsóknir hafa gefið í skyn að efnahagslegar aðstæður í æsku og á fyrstu árum fullorðinsáranna geti markað feril einstaklinga til langs tíma, og þar með haft varanleg áhrif á laun, tekjur, sparnað, fjárfestingar og traust til stofnana. Samkvæmt bandarísku skýrslunni getur það bent til þess að efnahagskreppan mikla hafi haft neikvæð áhrif á fyrrnefnda þætti, en þó er of snemmt að segja hversu mikil og varanleg áhrifin verði. Svipað kann að eiga við á Íslandi (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).

Í þessu verkefni verður farið yfir sögu og þróun húsnæðisverðs á 20. og 21. öldinni, og reynt að fanga í orð þær miklu breytingar sem hafa átt sér stað og hvað það var sem hafði þau áhrif. Markaðsaðstæður á húsnæðismarkaði, framboð og eftirspurn og framtíðarhorfur verða skoðaðar. Þá verður kafað ofan í peningastefnu Íslands og reynt að útskýra áhrif hins íslenska verðbólgu draugs og mikilvægi á samstöðu til að tryggja farsæld almennings í landinu. Fyrstu kaupendur verða skilgreindir og þær áskoranir sem þeir standa frammi fyrir þegar kemur að kaupum á fyrstu íbúð. Úrræði stjórnvalda kynnt og þau vandamál sem hafa komið í ljós við framkvæmd þeirra, og áhrifin sem það hefur á fyrstu kaupendur.

Markmið verkefnisins er að svara spurningunni: *Er í raun erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að komast inn á húsnæðismarkaðinn?*

## 2 Saga framfara og þróun húsnæðisverðs

20. öldin var öld mikilla umbóta. Íslenska þjóðin fór frá því að vera efnahagslega mjög illa stödd á 19. öld, þegar hún bjó að mestu í torfbæjum, í að vera ein efnaðasta þjóð heims á 20. öldinni. Nýting sjávarauðlinda dró fram þessa þróun og varð þjóðin um leið háð hráefnisverði, þ.e.a.s. hvað fékkst fyrir vöruna. Tvær heimsstyrjaldir höfðu gríðarleg áhrif á þetta. Hernám Íslands árin 1940-1947 hafði þar einnig mikil áhrif. Uppbygging landsins jókst mikið við hernámið og kom mikill peningur inn í landið með auknum atvinnutækifærum fyrir landsmenn. Þetta ýtti íslensku þjóðinni síðan enn frekar úr gömlum bústíl, en færslan úr torfbæjum var þó langt á veg komin á þessum tíma (Stofnun Árna Magnússonar í íslenskum fræðum, e.d.). Við færsluna úr dreifbýlum torfbæjum yfir í þéttbýlli steinsteypt- og steinhús og frekari uppbyggingu samfélagsins, hækkaði heildarfasteignarmat landsins mikið á 20. öldinni. En þegar saga og þróun húsnæðisverðs á Íslandi er skoðuð aftur í tímann sést að miklar sveiflur hafa tíðkast, einkenndust sveiflurnar oft á tíðum af miklum hækkunum en þó áttu sér einnig stað lækkun í kjölfar efnahagslegra áfalla. Verðbólgu- og mannfjöldaleiðrétt fasteignamat landsins hækkaði að meðaltali um 5% á ári á milli 1922 og 1990 (Jónsson o.fl., 1997). Í dag er fasteignamat landsins meira en tíu milljónir milljóna (Þjóðskrá, e.d.-a). Á fyrsta og öðrum áratug 21. aldarinnar, um það bil tvöfaldaðist raunverð hvers fermetra á húsnæðismarkaði landsins á sitthvorum áratugnum. Þar með fjórfaldaðist ríflega verð á fermetra á 20 árum eða frá árinu 2000 til ársins 2020, þrátt fyrir mikla sveiflu á sama tímabili sem leiddi til töluverðrar lækkunar á árunum 2008 til 2010. Fermetraverð á húsnæðismarkaði hefur nefnilega ekki einungis staðið í hækkunum eins og fjórföldun fermetraverðs á 20 árum gæti gefið til kynna. Þegar styttri tímabil eru skoðuð sjást frávik með miklum sveiflum til skamms tíma. Efnahagshrunið árið 2008 hafði mjög mikil áhrif á fasteignamarkaðinn sem leiddi til töluverðrar lækkunar á húsnæðisverði um allt land í a.m.k. tvö ár eftir hrunið. Að undanskildu efnahagshruninu þá hefur lækkun á raunvirði fermetraverðs húsnæðis á milli ára eingöngu átt sér stað á einu öðru tímabili síðastliðin 40 ár. Þar er um að ræða tveggja ára tímabil frá árinu 1992 þar sem fermetraverð sérbýlis lækkaði um rúmlega 2,7% á meðan fermetraverð fjölbýlis lækkaði um 1,1% (Þjóðskrá, e.d.-h). Fasteignamarkaðurinn hefur verið mjög fjörugur í gegnum tíðina með öllum tegundum af sveiflum og hvað þá nú til dags. Heilt yfir hefur verið gríðarlega mikil þróun á húsnæðismarkaðnum á Íslandi síðastliðin 100 ár og verð fasteigna hækkað mikið.

## 2.1 Efnahagsárangur Íslands og húsnæðismarkaðurinn á 20. öld

Efnahagur Íslands umturnaðist á 20. öldinni. Þróun í sjávarútvegi á öldinni sem og áhrif seinni heimsstyrjaldar á landið áttu stærstan þátt í því að gera Ísland að einni efnuðustu þjóð heims fyrir lok 20. aldar, en fyrri hluta 19. aldar var Ísland með fátækustu þjóðum í Evrópu. Um aldarmótin einkenndist bústíll Íslendinga af torfbæjum og dreifbýli, en samhliða annarri þróun í landinu átti það eftir að breytast mikið yfir 20. öldina vegna efnahagslegs bata þjóðarinnar. Upp úr árinu 1900 fóru Íslendingar við fiskveiðar að færa sig á stærri skip en áður hafði tíðkast og notkun togara byrjaði. Á tímanum var þó landhelgi og fiskveiðilögsaga við Ísland aðeins 3 mílur. Þetta átti ekki eftir að breytast fyrr en nokkru eftir seinni heimsstyrjöldina, en sem fyrr, þá hafði hún einnig gríðarleg áhrif á menningu og efnahag Íslands (Halldór B. Ívarsson, e.d.). Við hernám Breta, og síðar Ameríkana, voru lagðir vegir, byggðir flugvellir og eftirspurn eftir vinnuafli varð mikil sem leiddi til þess að mikið af Íslendingum fengu vel launaða vinnu. Mætti segja að þessi tími hafi markað upphaf nútímavæðingar á Íslandi. Í þokkabót þá hækkaði fiskverð í heiminum mikið á tímanum sem kom sér vel fyrir þjóð eins og Ísland (Stofnun Árna Magnússonar í íslenskum fræðum, e.d.). Um miðja öldina, þegar samningur Dana og Englendinga varðandi landhelgi Íslands féll úr gildi, færðist landhelgi Íslands úr því að vera 3 mílur í 4 mílur og árið 1958 var hún komin í 12 mílur. Í kjölfarið hófst þorskastríðið við Breta. Helsta þróunin í sjávarútvegi varð þó á síðasta þriðjungi aldarinnar þegar landhelgi Íslands jókst í 50 mílur árið 1972 og því næst 200 mílur aðeins þremur árum síðar. Í kjölfar þessarar þróunar sem og þróunar í afkastagetu á fiskveiðiskipum landsins yfir alla öldina þá jókst verðmæti fiskaflans á Íslandi um 83.277% á árunum 1971 til ársins 1990 (Halldór B. Ívarsson, e.d.). Þetta skilaði sér síðan í mikilli aukningu í útflutningi frá Íslandi og verg landsframleiðsla tók stórt stökk einnig. Á sjötta og sjöunda áratug 20. aldar, hafði útflutningur og verg landsframleiðsla landsins verið að aukast á bilinu 217% til 387% á sitthvorum áratugnum. Á áttunda áratugi jókst útflutningur frá landinu um 2.508% og jókst verg landsframleiðsla sömuleiðis um 2.650% á áratugnum (Hagstofa Íslands, e.d.-e). Fiskafurðir eru ein mikilvægasta útflutningsvara Íslands og hefur samsvarað um 40% af útflutningstekjum þjóðarinnar síðustu ár (Stofnun Árna Magnússonar í íslenskum fræðum, e.d.). Þjóðin er því mjög háð þessari dýrmætu auðlind og var aukin veiðigeta þjóðarinnar undirstaða góðra lífskjara þjóðarinnar til frambúðar.

Samhliða styrkingu efnahags Íslands þá gjörbreyttist bústíll þjóðarinnar. Í byrjun aldarinnar, nánar tiltekið árið 1910, voru flest íbúðarhús torfbæir, eitthvað sem hafði einkennt íslenskan

bústíl til lengri tíma. Timburhús voru ekki mikið færri á þessum tíma en þau voru rétt tæplega helmingur íbúðarhúsa á móti torfbæjum árið 1910. Á þessum tíma voru steinsteypt- og steinhús aðeins lítill hluti af íbúðarhúsnæðum á Íslandi eða 3,6%. Þessi hlutföll áttu annars eftir að breytast gríðarlega mikið á komandi 50 árum og þá helst hlutdeild torfbæja sem færðist að miklu leyti yfir á hlutdeild steinsteypra- og steinhúsa. Merkilega þá hafði hlutfallið snúist nánast fullkomlega við um miðja 20. öld, þá 40 árum síðar. Hlutfall steinsteypra- og steinhúsa fjölgaði úr 3,6% í 52,6% af öllu íbúðarhúsnæði á Íslandi. Hlutfall torfbæja lækkaði á móti og fór úr 52,4% niður í 3,6% á tímabilinu. Timburhúsum fjölgaði hlutfallslega á fyrri hluta tímabilsins en fækkaði síðan aftur á milli árána 1940 og 1950 og var að lokum 43,8% af öllu íbúðarhúsnæði um miðja öld eða 0,1 prósentustigi lægra hlutfall en árið 1910. Til ársins 1960 átti þessi þróun einungis eftir að halda áfram og voru fleiri en tvö af hverju þremur íbúðarhúsnæði þá orðin steinsteypu- eða steinhús, torfbærir voru nánast úr sögunni og timburhúsum byrjaði að fækka töluvert hlutfallslega. Ágætt er að hafa þessa þróun á bústíl Íslendinga í huga þegar horft verður til virði húsnæðismarkaðsins á öldinni sem fjallað verður um hér í framhaldinu (Jónsson o.fl., 1997).

Ártal	Óleiðrétt verðlag í millj.nýkr.	Fast verðlag í millj.nýkr.	Meðalbreyting á ári síðan á fyrra tímabili %
1922	1,02	1,02	
1932	2,75	3,62	13,51%
1942	3,31	1,54	-8,18%
1957	25	2,17	2,29%
1970	782	13,06	14,82%
1980	32.535	25,64	6,98%
1990	706.385	26,8	0,44%
2006	3.431.037	67,15	5,91%
2021	10.463.482	93,73	2,25%

Tafla 2-1: Heildarfasteignamat á óleiðréttu og föstu verðlagi frá 1922-2021 (Hagstofa Íslands, e.d.-h, e.d.-a, e.d.-d; Jónsson o.fl., 1997; Þjóðskrá, e.d.-b)

Efnalegt gengi og virði eigna haldast í hendur, því er ekki óeðlilegt að virði eigna landsins hafi hækkað mikið í leiðinni þegar bústíll þjóðarinnar þróaðist. Á síðustu hundrað árum hefur heildarfasteignarmat á Íslandi meira en tíu milljón faldast, eins og sést á töflu 2-1 að ofan, ef einungis er horft á tölulega upphæð í krónum, það er að segja þegar ekki er búið að taka inn í

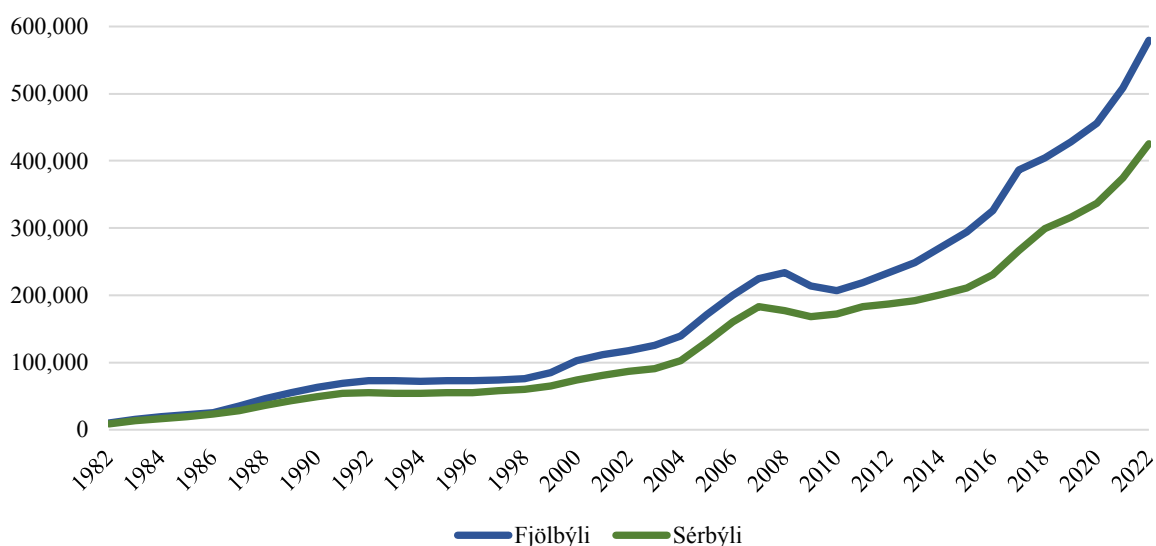
myndina leiðréttingu út frá vísitölu verðlags og mannfjölgun á landinu á tímanum. Þegar upphæðin hefur verið leiðrétt út frá vísitölu verðlags, þar sem vísitalan er 100 árið 1922, og mannfjölgun, þar sem miðað er við að mannfjöldi árið 1922 sé 1, þá hefur heildarfasteignarmat á Íslandi tæplega hundrað faldast á síðustu hundrað árum. Fyrir nákvæmlega hundrað árum síðan, árið 1922, var heildarfasteignarmat landsins aðeins hundrað og tvær milljónir króna. Þetta var þó fyrir breytingu krónunnar í byrjun árs 1981 þegar mynt breyting krónunnar átti sér stað, þ.e.a.s. að eitt hundrað gamlar krónur urðu að einni nýkrónu og því var heildarfasteignarmatið árið 1922 í nýkrónum einungis 1,02 milljónir króna (Bára Huld Beck, 2018).

Hér á eftir í kaflanum verður horft til krónunnar samkvæmt þeirri skilgreiningu sem átti sér stað eftir mynt breytingu 1981 sem og á föstu verðlagi nema annað sé tekið fram. Eins og gefur að skilja þegar tafla 2-1 er skoðuð og horft er á mun á heildarfasteignamati árið 1922 samanborið við heildarfasteignamat á árinu 2021 þá var mikil hækkun á milli ára á þessum tæpu hundrað árum. Á fyrstu tíu árum tímabilsins, þ.e.a.s. á árunum 1922 til ársins 1932, þá tæplega fjórfaldaðist heildarfasteignamat Íslands og var leiðrétt heildarfasteignarmat komið í 3,6 milljónir strax árið 1932. Tímabilið á árunum frá 1932 til 1942 var eina tímabilið þar sem fasteignamatið lækkaði að meðaltali á milli ára þegar horft er yfir að minnsta kosti tíu ára tímabil. Fasteignamat íbúðarhúsnæðis á Íslandi fór þá niður úr 3,6 milljónum í um 1,5 milljón í heildina og lækkaði matið því að meðaltali um heil 8,2% milli ára. Efnahagskreppan sem stóð yfir mikinn hluta umræddra tíu ára er sennilega stærsti áhrifavaldur þessarar takmörkunar á heildarfasteignamati á tímabilinu. Verðbólga þessara tíu ára var 154% sem yfirgnæfði þá 20% raunhækkun sem varð á fasteignamati og gerði það að verkum að nafnbreyting á heildarfasteignamatinu var mikil lækkun. Leiðrétting á fasteignamati, sem og á öðrum aðföngum, tók við í kjölfar seinni heimsstyrjaldar og hækkaði matið að meðaltali um 2,3% milli ára til ársins 1957, en hækkunin var þá rétt að byrja. Þrettán árum síðar, eða árið 1970, var það búið að margfaldast og sat þá í rúmlega þrettán milljónum króna og hafði hækkað að meðaltali um 15% á milli ára síðan 1957, eða í heildina rúmlega 600% á þrettán ára tímabili. Tímabilið frá árinu 1957 til ársins 1970 er því það tímabil í sögunni sem fól í sér mestu meðalhækkun á heildarfasteignamati á milli ára á 20. öldinni. Á áttunda áratugnum tvöfaldaðist fasteignamatið, en stóð svo nokkuð í stað í kring um 26 milljónir króna til loka áratugarins á eftir. Frá 1990, yfir aldamótin og til ársins 2006 hækkaði leiðrétt heildarfasteignarmat mikið og var í 67 milljónum eftir að hafa hækkað að meðaltali um tæp sex prósent á milli ára. Nú stendur heildarfasteignarmat Íslands í um 94 milljónum á leiðréttu verði sem var með lægri

hlutfallslegri hækkunum milli ára þegar horft er til baka á þessi hundrað ár. En þar setti efnahagshrunið stórt strík í reikninginn þegar leiðrétt heildarfasteignarmat lækkaði um níu prósent árið 2008 og um það bil 13% á sitthvoru árinu næstu tvö árin eftir. Þrátt fyrir það hefur fasteignamatið í dag hækkað að meðaltali um 2,25% á milli ára á síðustu fimmtán árum.

## 2.2 Húsnæðismarkaður í ólgusjó á 21. öld

Það sem af er 21. öldinni hefur húsnæðismarkaðurinn verið í fullu fjöri. Miklar hækkanir sem og djúpar verðlækkanir hafa átt sér stað og virðist markaðurinn stöðugt geta komið á óvart. Nú síðast hafa einar mestu hækkanir aldarinnar staðið yfir.



Mynd 2-1: Meðalkaupverð pr.ferm (kr./m<sup>2</sup>) - fjölbýli og sérbýli

Fyrsti áratugur 21. aldarinnar var mjög sveiflukenndur þrátt fyrir mikla hækkun þegar fermetraverð ársins 2010 er borið saman við fermetraverð ársins 2001 eins og sést á mynd 2-1 að ofan. Áratugurinn byrjaði á því að sú mikla hækkun sem hafði verið árið á undan hægði verulega á sér. Hækkanir fermetraverðs sérbýlis og fjölbýlis á milli ára fóru frá því að vera 20% og 14% árið 2000 í að vera um 10% árið 2001 og voru síðan nær 5% árin tvö á eftir. Mikið góðæri tók við í kjölfarið og fóru ársbreytingar að hækka aftur. Á árunum fjórum fyrir efnahagshrunið voru hækkanir fermetraverðs á milli ára frá 11% upp í 27% áður en kreppan skall á. Var þá mikil leiðrétting á síðustu 3 árum áratugarins þegar markaðurinn lækkaði mest um 8% milli ára. Þrátt fyrir lægðir markaðsins eftir efnahagshrunið í lok áratugarins þá rúmlega tvöfaldaðist fermetraverð sérbýlis á meðan kaupverð á hvern fermetra í fjölbýli hækkaði um

85% á áratugnum, eða þar um bil. Líkt og á fyrsta áratugi aldarinnar þá um það bil tvöfaldaðist fermetraverðið á landinu aftur á öðrum áratugi. Áratugurinn byrjaði á fyrstu verðhækkunum á milli ára á fasteignamarkaðnum síðan efnahagshrunið 2008 reið yfir. Aðeins ári síðar, árið 2012, var verð á hvern fermetra komið upp fyrir hæstu hæðir fermetraverðs sem áður þekktust fyrir efnahagshrun. Á árunum sem fylgdu eftir hélt hækkunin einungis áfram og var hlutfallsleg hækkun að aukast á milli ára þar til árið 2017. Þá hafði fermetraverð á sérþýli hækkað um rúmlega 15% og fjölbýli hækkað um rúmlega 18% á milli ára. Síðustu ár áratugarins einkenndust ekki af jafn miklum hækkunum hlutfallslega en voru þær þó nokkuð í takt við meðalhækkun á milli ára á umræddum tíu árum. Fermetraverð á fjölbýli hækkaði töluvert meira hlutfallslega en fermetraverð sérþýlis á áratugnum. Á meðan fermetraverð fjölbýlis hækkaði um 120% á öðrum áratug 21. aldarinnar þá rétt tæplega tvöfaldaðist fermetraverð sérþýlis á áratugnum. Því voru miklar hækkunarir á öðrum áratug ekki eindæmi, heldur er þetta eitthvað sem hefur einkennt mest megnið af 21. öldinni.

Þegar einungis er horft til höfuðborgarsvæðisins þá sýna gögn að húsnæðismarkaðurinn hefur tekið nýja stefnu það sem af er þriðja áratugi 21. aldarinnar. Frá júní 2017 til og með febrúar 2021 var mánaðarhækkun íbúðaverðs mest 1,2%, þar af voru 40 af 45 mánuðum þar sem íbúðaverð hækkaði minna en 1% á milli mánaða. Meðalhækkun íbúðaverðs var 0,4% á mánuði yfir tímabilið. Eins og fyrr segir þá hefur verð íbúða tekið nýja stefnu síðan þá. Frá febrúar 2021 til apríl 2022 hækkaði íbúðaverð um meira en það hafði gert á fyrra tímabilinu í 11 af 14 mánuðum tímabilsins og var meðalhækkun á mánuði 1,9%. Á núverandi ári hækkaði íbúðaverð að meðaltali 2,5% á mánuði fyrstu fjóra mánuði ársins. Til hliðsjónar, þá hefur meðalhækkun milli mánaða síðan í byrjun árs 1994 verið 0,66%, verður hækkunin undanfarið því að teljast ansi mikil (Þjóðskrá, 2022).

Verð fasteigna er mjög tregbreytanlegt niður á við. Fólk er yfirleitt ekki tilbúið að selja eignina sína á lægra verði en hún var keypt á. Þegar markaðurinn byrjar að lækka, situr fólk af sér sveifluna áður en það selur, við það minnkar magnið í viðskiptum og öllu jafna hækkar verð fljótu eftir lækkun eða jafnvel áður en markaðurinn nær að mynda skýra lækkun. Síðastliðin 40 ár hefur húsnæðisverð milli ára aðeins lækkað á tveimur tímabilum. Efnahagshrunið árið 2008 setti stórt strik í reikninginn á mörgum fjárhagslegum sviðum, þar var húsnæðismarkaðurinn ekki undanskilinn. Lækkun húsnæðisverðs sem átti sér stað í kjölfar efnahagshrunsins var umtalsvert meiri en hin lækkunin sem átti sér stað á síðustu 40 árum eins og sést á mynd 2-1. Meðalverð á hvern fermetra í fjölbýli á Íslandi lækkaði um tæplega 12% á

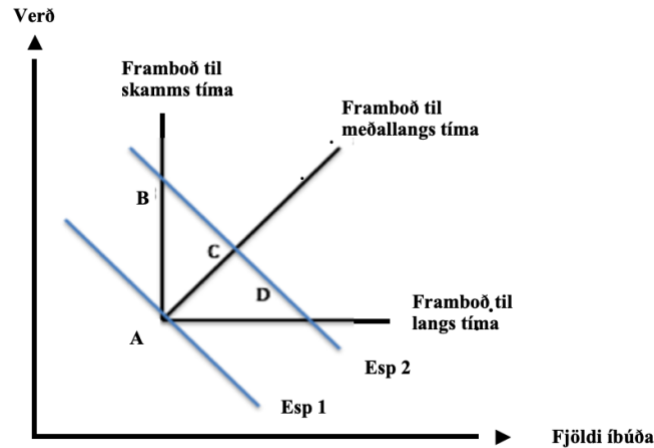
tveimur árum áður en húsnæðismarkaðurinn fór að taka aftur við sér og hækka á ný. Verð á sérbyli fór að sjálfsögðu svipaða leið, þó svo að lækkunin hafi ekki verið jafn dramatísk. Í sérbyli var lækkun á hvern fermetra um rúmlega 8%, en verðhækkunin sem fylgdi á þeim markaði varð heldur ekki jafn mikil yfir komandi ár miðað við hækkunina á fjölbýli. Í kjölfarið af þeim viðsnúningi sem varð eftir lægðir efnahagshrunsins hefur markaðurinn einungis verið að hækka og er verðið á fermetranum orðið umtalsvert hærra en áður hefur sést á Íslandi.

Eins og fyrr hefur komið fram, þá þegar horft er á meðalverð sérbylis og meðalverð fjölbýlis á landinu öllu þá hefur lækkun á húsnæðisverði á hvern fermetra aðeins átt sér stað á einu tímabili frá árinu 1982, að undanskildu efnahagshruninu árið 2008. Í stóra samhenginu var þó ekki um mikla lækkun að ræða eins og sést á mynd 2-1, þ.e.a.s. lækkunin var ekki það dramatísk að hún sé auðséð á grafinu. En frá árinu 1992 til ársins 1994 lækkaði húsnæðisverð sérbylis um rétt rúm 2,7%, þegar meðalverð fór úr 55.415 krónum á fermetra í 53.901 krónur á fermetra. Lækkun á fjölbýli var ekki jafn dramatísk en meðalverð á fermetra í landinu lækkaði þó úr 73.095 í 72.268 krónur á fermetra, sem gerði 1,1% lækkun. Til viðmiðunar má þess geta að árið 2017 var hækkun milli ára á fjölbýli rúmlega 18% og á sérbyli rúmlega 15%. Það tók markaðinn um tvö ár í viðbót að vinna til baka þessa lækkun á markaðnum að mestu. Að þessum tveimur árum liðnum var fjögurra ára breyting á fermetraverði sérbylis -0,4% á meðan breytingin var 0,16% á fermetraverði fjölbýlis. Á síðustu 40 árum hefur fermetraverð aldrei staðið jafn mikið í stað og á umræddu fjögurra ára tímabili. Sömuleiðis þá var fjögurra ára breyting fermetraverðs aldrei minna en 10% hækkun á þessum 40 árum, að frátöldu efnahagshruninu árið 2008 og fyrr nefndu tímabili, árin 1992-1996.



### 3 Markaðsaðstæður á húsnæðismarkaði

Eins og almennt á við á öðrum mörkuðum með nægilega mörgum kaupendum og seljendum þá myndast jafnvægisverð húsnæðismarkaðsins þar sem framboð og eftirspurn mætast. Það eru síðan margir þættir sem hafa áhrif á framboðið og eftirspurnina. Byggingarkostnaður íbúðarhúsnæðis, launakostnaður sem og væntingar fólks um góðari eða hækkandi verð fasteigna hafa hvað mest áhrif á framboð og eftirspurn á markaðnum. Auk þessara áhrifavalda á framboð og eftirspurn er mismunur á teygni framboðs og eftirspurnar einnig stór áhrifavaldur á verðmyndun til skamms tíma á fasteignamarkaðnum. Tímaþátturinn hefur í ríkari mæli áhrif á framboð en eftirspurn. Í rauninni hefur tímaþátturinn sjaldnast áhrif á eftirspurnarhliðina þar sem fólk vill yfirleitt það sama, hvort sem það er til skamms eða langs tíma. Eftirspurn á húsnæðismarkaði er því mjög teygjin. Þar sem fólk hefur töluvert svigrúm hvað varðar fasteignakaup, getur það beðið eftir heppilegum aðstæðum á markaðnum til þess að festa kaup á eign og getur það myndað stökk á verði fasteigna. Á fullkomnum viðskiptamarkaði er fullkomið gagnsæi og ýtir það enn frekar undir það að fólk stökkvi til á sama tíma og kaupir þegar heppilegar aðstæður myndast. Framboðshliðin er mjög tregbreytanleg og óteygjin til skemmri tíma. Fasteignamarkaðurinn býður upp á tvennskonar vörur, annars vegar nýbyggingar og hins vegar eldra húsnæði, ný húsnæði ákveða innflæðið á því hvað bætist við af gömlu húsnæði. Þar sem ferlið við að byggja fasteign getur oft tekið um tvö ár þá nær framboðið ekki að mæta snöggri aukningu í eftirspurn til skamms tíma og er því framboðsferillinn lóðréttur þá, eins og sést á mynd 3-1 að neðan. Til meðal langs tíma er framboðsferillinn upphallandi þar sem framboðið er byrjað að mæta eftirspurninni. Framboðsferillinn ætti síðan að vera láréttur til langs tíma vegna þess hvata sem myndast til nýbyggingar þegar húsnæðisverð hækkar umfram byggingarkostnað, þ.e.a.s. þegar allir aðrir áhrifavaldar á verðmyndun eru óbreyttir. Hægt er að sýna fram á þetta með Tobins Q líkaninu þar sem segir að ef gildi Tobins Q er hærra en 1 þá myndast hvati til nýbyggingar. Gildið er fundið með því að deila markaðsvirði fasteignarinnar í byggingarkostnað sömu eignar, þ.e.a.s. ef gildið er hærra en 1 þýðir það að markaðsvirðið sé hærra en byggingarkostnaðurinn og er það hvati til að byggja sem leiðir með tímanum til þess að Tobins Q gildið færist nær einum aftur og endar þar með aftur í sama langtíma jafnvægisverði. Ef um lóða skort er að ræða, þá mun framboðshliðin ekki ná að mæta eftirspurninni á umræddu svæði og ótímabundin hækkun verður á markaðnum (Axel Hall o.fl., 2003).



Mynd 3-1: Verðmyndun á fasteignamarkaði

Til skamms tíma þá hafa launahækkarnir engin áhrif á lóðrétt framboð íbúða, en til langs tíma hafa launahækkarnir áhrif. Þar sem að skamm tíma framboð á fasteignamarkaði er tregbreytanlegt þá hafa launahækkarnir til skemmri tíma sömu áhrif og fyrr nefndur munur á markaðsvirði fasteignar og byggingarkostnað hennar. Í báðum tilvikum hækkar verð fasteigna til skamms tíma með aukinni eftirspurn í gegnum aukinn kaupmátt kaupenda. Á meðan stendur framboðið í stað. Þó hafa launahækkarnir til lengri tíma önnur áhrif á jafnvægisverðið. Þar sem hærri laun skila sér ekki einungis til kaupenda og þar með í aukinni eftirspurn, heldur bætast launin einnig við útgjöld byggingarfyrirtækja í formi hærri launakostnaðar sem er einn helsti liður útgjalda fyrirtækjanna, þá til lengri tíma hliðrast framboðsferillinn upp og nýtt jafnvægisverð myndast í hærri verði og meira magni íbúða (Axel Hall o.fl., 2003).

Vextir eru form gjalda sem lántakandi greiðir fyrir afnotarétt af lánuðu fjármagni til ákveðins tíma (Keldan, e.d.). Því eru vextir tímatengdur kostnaður. Hin minnsta vaxtabreyting getur haft mikil áhrif á fjárhagsstöðu heimilanna. Til skamms tíma endurspeglast lækkun vaxta í lækkun greiðslubyrðar heimilanna og þar með bættem fjárhag þeirra með auknum ráðstöfunartekjum. Við þetta myndast aukið svigrúm hjá fólki þegar kemur að fasteignakaupum. Sem dæmi, ef fólk er með íbúðalán, þá getur það endurfjármagnað íbúðalánið til þess að lækka greiðslubyrði eða hækka veðhlutfall fasteignar til þess að mynda sér meira eigið fé. Þetta aukna svigrúm skilar sér síðan í aukinni eftirspurn á húsnæðismarkaði sem gerir það að verkum að íbúðaverð hækkar til lengri tíma. Aukalega, þá er íbúðafjárfesting í dag að skila meiri hagnaði en að geyma peninginn í banka sem gefur lægri vaxtatekjur og því eykst eftirspurn einnig á þennan hátt þegar vextir lækka (Una Jónsdóttir, 2020).

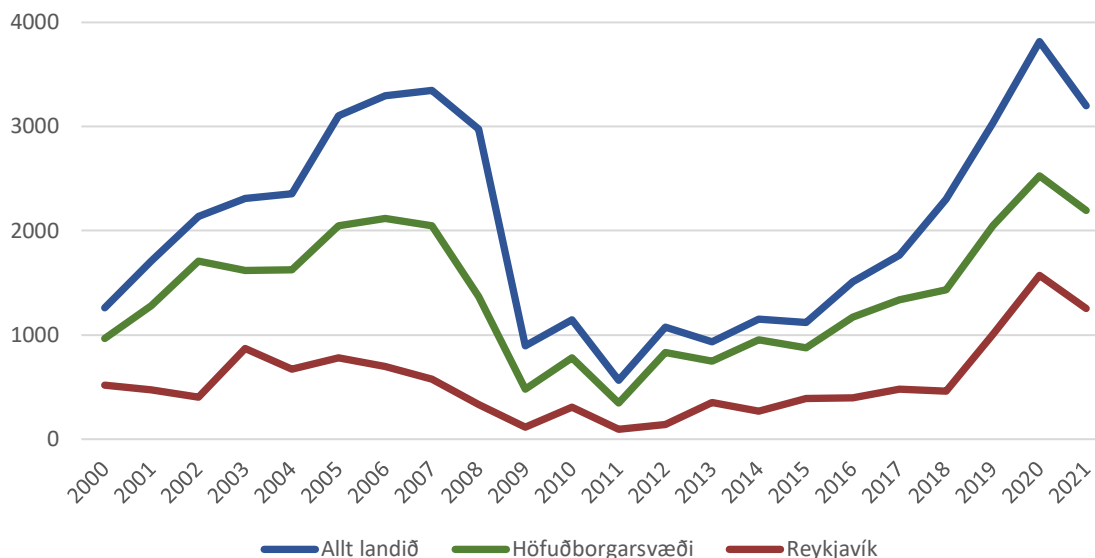
Eins og fram hefur komið þá hefur húsnæðisverð hækkað gríðarlega mikið síðustu ár og áratugi. Fermetraverð sérbylis og fjölbýlis tvöfaldaðist um það bil á sitthvorum liðnum áratugnum á 21. öldinni. Fermetraverð sérbylis fór úr 81.439 krónum við byrjun fyrri áratugs, í 337.064 krónur á fermetra um 20 árum síðar og fermetraverð fjölbýlis fylgdi eftir, úr 111.947 krónum upp í 456.255 krónur á fermetra (Þjóðskrá, e.d.-h). Á sama tíma fór vísitala sérbylis, sem er í þessu tilfalli aðlöguð í 100 við byrjun umrædds tímabils, úr 100 í byrjun árs 2001, í 223,6 eftir fyrri áratuginn og sat vísitala sérbylis síðan í 451,9 í lok annars áratugs. Vísitala fjölbýlis breyttist á svipaðan hátt. Hún var, eins og vísitala sérbylis, aðlöguð að 100 við aldamótin. Að fyrri áratugnum liðnum stóð vísitala fjölbýlis í 198,5 og undir lok þess seinni í 463. Hefur samanlögð vísitala sérbylis og fjölbýlis þá að minnsta kosti tvöfaldast á hvorum liðnum áratug aldarinnar. Ef þessi veldisvöxtur heldur áfram út núverandi áratug þá er hægt að áætla að vísitala sérbylis fari í að minnsta kosti 904 og vísitala fjölbýlis fari í að minnsta kosti 926 fyrir lok þriðja áratug. Í apríl 2022, á aðeins sextánda mánuði áratugarins, var vísitala sérbylis komin í 607,6 og hefur þar með nú þegar hækkað um 34,5% síðan í byrjun árs 2021. Vísitala fjölbýlis fylgir alltaf nokkuð vel eftir vísitölu sérbylis, en vísitala fjölbýlis hefur hækkað um 29,5% á þessum sextán mánuðum og var komin í 599,5 í apríl 2022. Út frá núverandi hækkunum er erfitt að efast um að vísitala sérbylis og vísitala fjölbýlis verði báðar komnar upp fyrir um 926 fyrir lok þriðja áratugar. En fyrstu tveir áratugar 21. aldarinnar fóru töluvert hægar af stað en yfirstandandi áratugur hvað varðar vísitölu íbúðaverðs. Um miðjan áratug, bæði á þeim fyrsta og öðrum, tóku vísitölurnar mikla sveiflu upp og þá sérstaklega fyrsta áratuginn. Er það eina tímabilið þar sem 16 mánaða hækkun á vísitölu íbúðaverðs var meiri en sú sem hefur staðið yfir á fyrstu 16 mánuðum núverandi áratugar. Til viðmiðunar, ef núverandi vísitölur sérbylis og fjölbýlis halda áfram að hækka á sama hraða og þær hafa verið að gera síðan í byrjun 2021, eða um 34,5% og 29,5% á hverjum 16 mánuðum, þá tæki það ekki nema rétt um fjögur og hálf ár fyrir vísitölurnar báðar að vera búnar að tvöfalda sig á þessum áratug, eitthvað sem fyrri tveir áratugir náðu rétt rúmlega að gera á 10 ára tímabilum. Þó verður að teljast líklegt að markaðurinn muni róast þegar líður á þar sem núverandi hækkunir eru á engan veg sjálfbærar (Þjóðskrá, 2022).

### 3.1 Skortur á framboði og aukin eftirspurn

Mikið hefur verið rætt síðustu ár um það litla framboð af íbúðum sem er í boði á húsnæðismarkaðnum. Þrátt fyrir þessa miklu umfjöllun og umtalaðar aðgerðir þá virðist framboðið ekkert vera að aukast, þvert á móti, þá hafa aldrei verið færri íbúðir í boði á

fasteignamarkaðnum en í byrjun mars 2022. Samkvæmt nýlegri mánaðarskýrslu Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar, sem kom út í mars 2022, þá hefur framboð á fjölbýli og sérþýli bæði á höfuðborgarsvæðinu sem og á landsbyggðinni að minnsta kosti helmingast síðan árið 2020. Vert er að taka fram að eftir óformlega greiningu Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar er hægt að gera ráð fyrir að um ofmat á framboði sé að ræða. Greiningin leiddi í ljós að rúmlega þriðjungur íbúða á sölu væru nú þegar komnar í söluferli og því í raun ekki til sölu að svo stöddu (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2022a).

Þessi mikla fækkun á fjölda auglýstra eigna til sölu skilar sér einungis í hærra íbúðaverði, fleiri íbúðum sem seljast yfir ásettu verði, styttri meðalsölutíma á íbúðum og minna úrvali fyrir kaupendur á markaðnum. Ekki er óalgengt að fólk í íbúðarkaupum sé með óskhyggju um að kaupa eign í ákveðnum hverfum eða jafnvel aðeins í einu ákveðnu hverfi. Þetta getur komið til af ýmsum ástæðum, til að mynda vegna staðsetningu skóla barna á heimilinu, nálægð við fjölskyldu og vini, staðsetningu vinnu og svo framvegis. Þetta getur takmarkað mikið þá valkosti sem kaupendur hafa þegar á húsnæðismarkaðinn er farið og það áður en aðrar óskir kaupenda varðandi eiginleika á húsnæði eru teknar inn í myndina eins og fjöldi herbergja, hvaða hæð íbúð er á, hvort það séu svalir eða garður sem og aðrir eiginleikar. Allar þessar síur tilvonandi kaupenda takmarka úrvalið enn meira. Óskir kaupenda til viðbótar við nú þegar lítið úrval á húsnæðismarkaðnum getur leitt til þess að það séu aðeins örfáar íbúðir sem henta kaupendum. Þetta litla úrval sem kaupendum stendur til boða getur í kjölfarið leitt til þess að þeir þurfi að yfirbjóða í þær fáu íbúðir sem eru á markaðnum til þess að eiga möguleika á því að festa kaup á eign sem hentar þeim. Í janúar á þessu ári seldist tæplega helmingur, eða nánar tiltekið 44,9% íbúða á höfuðborgarsvæðinu á yfir ásettu verði. Hlutfall eigna seldra á yfir ásettu verði hefur einungis verið að aukast síðastliðið árið. Til viðmiðunar þá mældist hlutfallið 22% í lok árs 2020 og aðeins 8% í lok árs 2019. Þegar hlutfallið var 22% árið 2020 þá hafði ekki sést svo hátt hlutfall seldra eigna á yfir ásettu verði síðan árið 2017 þegar mikil verðhækkun átti sér stað á húsnæðismarkaðnum (Hagfræðideild Landsbankans, 2021a). Þetta háa hlutfall núna árið 2022 er að mestu leyti tilkomið vegna þess mikla skorts á framboði á húsnæðismarkaðnum. En mikil lægð, sem má sjá á mynd 3-2 að neðan, í fjölda fullbyggðra íbúða stóran hluta tímabilsins síðan efnahagshrunið gerðist hefur ýtt undir skortinn.

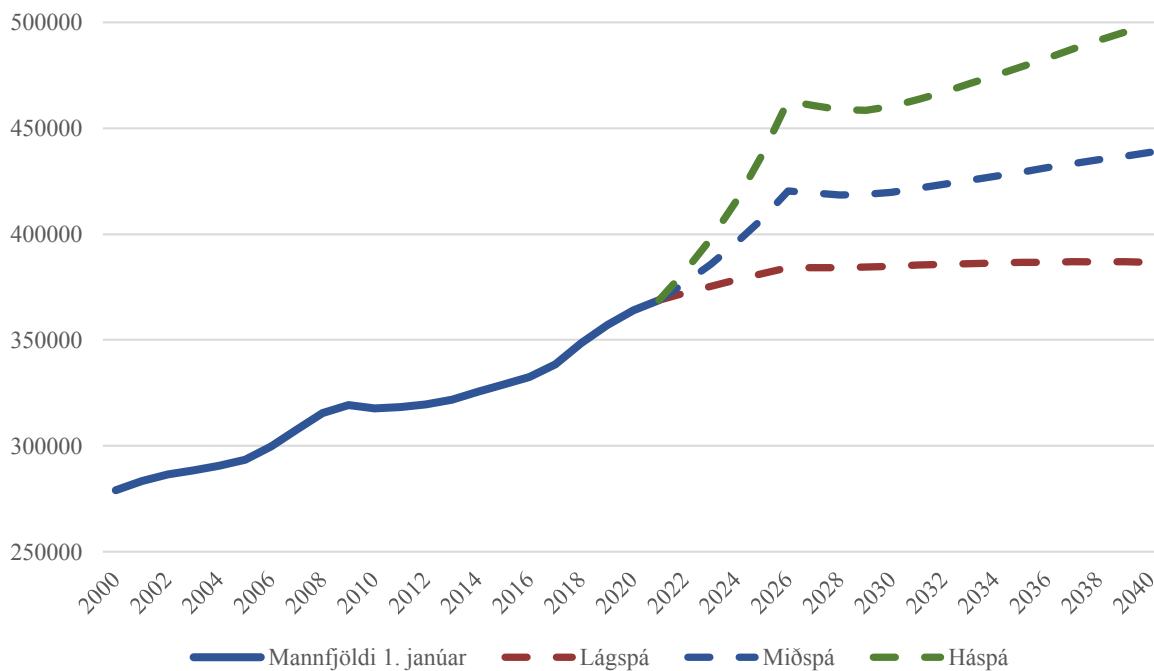


Mynd 3-2: Fjöldi fullkláraðra íbúða á hverju ári

Ekki nóg með það að framboð íbúða hefur ekki verið nægjanlegt undanfarið, þá er eftirspurnin á mótí alveg gríðarlega mikil um þessar mundir. Þetta hefur stuðlað að töluvert herra húsnæðisverði, styttri meðalsölutíma á eignum og mikilli aukningu á íbúðum sem seljast á yfir ásettu verði. Í janúar 2022 var meðalsölutími íbúða 37 dagar samkvæmt mánaðarskýrslu HMS í mars (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2022a). En sölutími íbúðar er skilgreindur sem sá tími sem líður frá því íbúðin fer fyrst á sölu þar til að kaupsamningur er undirritaður. Því má í raun gera ráð fyrir að tíminn sem íbúðin er raunverulega laus fyrir kaupendur til þess að bjóða í sé styttri þar sem kauptilboð er oft samþykkt nokkru áður en kaupsamningur hefur verið undirritaður. Áður en kaupsamningur er síðan undirritaður þarf að bíða eftir fjármögnun frá lánastofnun. Að þessu sögðu má því í raun gera ráð fyrir að meðalsölutími íbúða sé mun nær því að vera um 2 vikur heldur en 37 dagar (Halldór Kári Sigurðarson, 2022). Þessi gríðarstutti meðalsölutími á íbúðum gerir það síðan að verkum að ef kaupendur ætla sér að ná að festa kaup á íbúð þá þarf að hafa hraðar hendur. Það setur pressu á ferlið sem verður þess valdandi að kaupendur bjóða herra kaupverð heldur en þeir myndu ef til vill gera ef markaðurinn væri ekki í því ástandi sem hann er í núna. Upphæðin sem kaupendur þurfa að bjóða til að eignast íbúðina er þá oft mun hærri en ásett verð íbúðarinnar. Því kemur það ekki á óvart að aukning á íbúðum sem seljast á yfir ásettu verði og stytting meðalsölutíma íbúða haldist nokkuð í hendur. Meðalsölutími íbúða hefur aldrei verið styttri og hefur hlutfall íbúða sem selst á yfir ásettu verði heldur aldrei verið herra.

### 3.2 Fólksfjölgun

Síðan um aldamótin hefur fólki á Íslandi fjölgað um 35% eða 97.199 manns. Þessa miklu fjölgun má sjá á mynd 3-3 fyrir neðan. Þar af til ársins 2020 voru 49.569 fleiri einstaklingar sem fluttu til landsins en fluttu á brott og 39.926 fleiri börn sem fæddust heldur en það fólk sem lést á tímanum. En fólksfjölgunin hefur verið að aukast síðan um aldamótin. Frá og með árinu 2000 til ársins 2016 var fólksfjölgun 19% og meðalfjölgun á milli ára þá 1,1%. Síðan þá hefur fólki í landinu fjölgað um 13%, sem gerir 2,1% fólksfjölgun á milli ára. Að meðaltali hefur þá fjölgað í landinu um 6.804 manns á ári síðan 2016 (Hagstofa Íslands, e.d.-d). Samkvæmt tölulegum upplýsingum Hagstofu Íslands og framtíðarspá þeirra um fólksfjölgun á Íslandi, sem einnig má sjá á mynd 3-3 fyrir neðan, þá gera áætlanir ráð fyrir mikilli fjölgun á næstu árum. Í spánni er tekið tillit til þeirra sem eru aðfluttir, þ.e. erlends vinnuafis sem og almennra flutninga til landsins, umfram brottflutta og fæddra einstaklinga umfram dána.



Mynd 3-3: Mannfjölgun til ársins 2021 og mannfjöldaspá Hagstofu Íslands 2021-2040

Miðspá stofnunarinnar gerir ráð fyrir um 14% fjölgun fólks á landinu á árunum 2021 til 2026 og að heildar fólksfjöldi á Íslandi verði kominn upp fyrir 420.000 í lok tímabilsins. Miðspáin er ekki eina mannfjöldaspáin sem Hagstofu Íslands gefur út, það getur verið mjög erfitt að spá fyrir um mannfjölda mörg ár fram í tímann og gefur því Hagstofan einnig út svokallaðar lágspá og háspá. Þegar allar þrjár spár Hagstofunnar eru teknar saman er hægt að áætla að fólksfjöldi

á Íslandi árið 2026 verði einhvers staðar á bilinu 384-463 þúsund. Fólksfjölgun mun síðan hægjast töluvert mikið eftir það og allt til ársins 2040 en miðspá Hagstofu Íslands spáir aðeins tæplega 5% fólksfjölgun á þeim fjórtán árum frá árinu 2026 til ársins 2040 (Hagstofa Íslands, e.d.-f). Ekki nóg með það að töluvert fleirum fæddum en látnum er spáð á hverju ári næstu árin, og töluvert fleiri flytji til landsins en flytja frá landinu, þá er þjóðin einnig að eldast. Fólksfjöldi á landinu er stór áhrifavaldur þegar kemur að eftirspurn íbúða. Það segir sig sjálft, eftir því sem fleiri búa á landinu, því fleiri íbúðir þurfa að vera til þess að koma til móts við fjöldann. Þessi mikla tilvonandi aukning fólks á landinu til ársins 2026 mun því skila sér í töluvert meiri eftirspurn eftir íbúðum á komandi árum.

### 3.3 Leigumarkaðurinn

Séreignarstefna íslendinga er frábrugðin húsnæðisstefnu annarra landa. Í Svíþjóð og Danmörku er lögð áhersla á að efla leigumarkaðinn í anda velferðarríkis, en í Finnlandi og Noregi er meiri áhersla á séreignarstefnu. Séreignarstefnan hefur þó vegið þyngst á Íslandi af öllum Norðurlöndunum. Hlutfall heimila í eigin húsnæði sýnir þennan áherslumun á milli landanna, en árið 2000 var hlutfallið hæst á Íslandi, rúmlega 80%, og lægst í Svíþjóð, rétt rúmlega helmingur heimila (Lujanen og Palmgren, 2004). Rannsóknir hafa leitt í ljós að mikil áhersla er á séreignarstefnu í húsnæðismálum í löndum þar sem eru veik velferðarkerfi (Jón Rúnar Sveinsson, 2010). Stefnuörkun í húsnæðismálum hér á landi hefur einkennst af séreignarstefnu mjög lengi, leigumarkaðurinn á Íslandi er minni en í nágrennalöndunum og er það að einhverju leyti afleiðing af séreignarstefnunni. Fyrri formgerðir í húsnæðisstefnu landsins hafa mótað mjög þær aðgerðir sem hafa komið fram síðar, og á íslenskum húsnæðismarkaði hefur það verið túlkað sem svo að séreign sé betri en leiga (Jón Rúnar Sveinsson, 2005, 2010, 2020). Á áttunda og níunda áratug náði séreignarstefnan enn frekari fótfestu vegna viðvarandi óðaverðbólgu og til að viðhalda raunvirði fjárfestinga leituðu margir í að fjárfesta í steypu (Sigurður Hallur Stefánsson o.fl., 2010).

Hávær umræða um eflingu á húsaleigumarkaði braust út árin eftir hrunið 2008, þá voru margar fjölskyldur að missa húsnæði sín. Í skýrslu um framtíðarskipan húsnæðismála árið 2014, þar sem áhersla var lögð á að styðja við leigumarkaðinn, var grunnur að svokölluðu „Fyrstu fasteign leiðinni“ lagður, þ.e. séreignarsparnaðarleiðinni (Skatturinn, e.d.-a). Hlutfall einstaklinga sem voru á leigumarkaði á árunum fyrir hrun var í kringum 12% en í kjölfar hrunsins hækkaði hlutfallið í 16% (Íbúðalánasjóður, 2019). Hlutfall heimila á leigumarkaði

hefur lítið breyst síðastliðinn áratug, þó ætla hefði mátt að í skjóli mikils efnahagsvaxtar kæmust heimilin aftur af leigumarkaði (Mar Wolfgang Mixa og Kristín Loftsdóttir, 2021).

Leigjendasamtökin eru samtök leigjenda á Íslandi, með það að markmiði að bæta stöðu leigjenda. Samtökin telja að um 40 þúsund heimili séu á leigumarkaðinum hér á landi, og að leigjendur standi mjög höllum fæti í samfélaginu og búi við íþyngjandi húsnæðiskostnað og mikið óöryggi (Leigjendasamtökin, e.d.).

Samtökin leggja til að ráðist verði í aðgerðir til að koma skikki á húsnæðismarkaðinn, skapa réttlæti og leysa leigjendur úr ánauð okurleigu, og skora því á ríkisstjórn Katrínar Jakobsdóttur að lögfesta leigupak, þ.e. viðmiðunarverð, fyrir leigumarkaðinn. Í nánast öllum öðrum vestrænum samfélögum viðgengst einhvers konar sanngjörn verðmyndun á leigumarkaði sem háð er ýmsum skilyrðum eins og regluverki um leiguverð, skuldsetningu á leiguhúsnæði, og/eða næga aðkomu alvöru óhagnaðardrífina íbúðafélaga á almennum leigumarkaði. Leiga hefur hækkað langt umfram verðlag á Íslandi á síðustu 5-7 árum og er svo komið núna að okurleiga er orðin ráðandi viðmið á leigumarkaði. Þó getur verið varasamt að setja verðpak á leigumarkaðinn. Það gæti gert það að verkum að framboðshliðin sé ekki tilbúin að bjóða upp á jafn mikið magn og eftirspurnarhliðin sækist eftir á því verði, þ.e.a.s. undir jafnvægisverði þar sem framboðið og eftirspurnin mætast, verður því ekki allri eftirspurninni þóknað af framboðshliðinni og fólk sem vill leigja, getur ekki leigt (Nanna Kristjánsdóttir, 2022).

Á heimasíðu samtakanna er að finna Leigureikni sem var þróaður út frá fyrirmynd frá meginlandinu og Bandaríkjunum, til að finna út fermetraverðið eru ákveðnar forsendur sem þurfa að vera til staðar eins og staðsetning, stærð, herbergjafjöldi, aldur, ástand o.fl. Samkvæmt athugun á núverandi leiguverði má áætla með nokkurri vissu að húsaleiga á Íslandi sé almennt um 30-40% of há og að leigjendur borgi um það bil 35-40 milljarða of mikið í húsaleigu á hverju ári. Húsnæðisstuðningur sem leigjendur fá hleypur á milljörðum á ári og er fluttur í gegnum fátæka leigjendur til leigusala til að viðhalda okurleigu, segja samtökin. Einnig finnst þeim engin réttlæting í því að hækka leiguverð fyrir allan leigumarkaðinn vegna hækkana á fasteignamarkaði. Leigjendur eru í langflestum tilvikum í lægstu tekjuprepum samfélagsins, og fara á mis við gæði og tækifæri þegar greiðslubyrðin á leiguhúsnæði er komin upp úr öllu valdi. Flestir leigusalar eru hins vegar fjársterkt eignafólk og lögaðilar (Nanna Kristjánsdóttir, 2022).



Í dag er íslenskur húsnæðismarkaður fyrst og fremst fjárfestingamarkaður, ósjálfbærar hækkningar á fasteignamarkaði eru að mestu tilkomnar vegna þess að eftir miklu er að slægjast á leigumarkaði. Það gagnast engum að húsnæðisverð sé svo hátt að ungt fólk komist ekki að heiman, 64% 24 ára og yngri búa enn í foreldrahúsum og 40% þeirra verða þar enn þá þegar þau verða 29 ára. Hlutfallið er tæplega þrefalt hærra en á hinum Norðurlöndunum. Frá efnahagshruni árið 2008 hefur húsnæðismarkaðurinn verið að mestu stjórnlaus, og óregluvæddur leigumarkaður hefur ýtt undir gríðarlega mikla eftirspurn lögaðila og eignafólks á fasteignamarkaði. Þróunin hefur verið sú að af öllum fasteignum sem komið hafa inn á íslenskan húsnæðismarkað frá árinu 2005 þá hafa 63% þeirra endað í höndum fyrirtækja og þeirra sem eiga fleiri en eina fasteign fyrir, þetta er eitt form freistni vandans á leigumarkaði. Það eru sterkar vísbendingar um að íslenski húsnæðismarkaðurinn sé fyrst og fremst fjárfestingamarkaður notaður til að skapa auð (Nanna Kristjánsdóttir, 2022).

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun og Zenter gerðu mælingar á húsnæðismarkaðinum árið 2020 og sáu sterkar vísbendingar um að leigumarkaðurinn minnkaði í kjölfar Covid-19 faraldursins. Greina mátti hreyfingu af leigumarkaði yfir í foreldrahús í mælingum, sem var jafnvel byrjuð áður en faraldurinn skall á. Vextir lækkuðu í stórum skrefum þegar leið á faraldurinn og gerði það leigjendum auðveldara að færa sig yfir í eigið húsnæði. Í samanburði á meðaltölum mælinga vegna 2019 og 2020 sést að mesta breytingin á leigumarkaði var í aldurshópnum 18-24 ára, sá hópur var að færa sig yfir í foreldrahús. Talsverð breyting mældist hjá aldurshópnum 25-34 ára, og var sá hópur að færa sig yfir í eigið húsnæði. Tilfærslur af leigumarkaði yfir í eigið húsnæði mældist einnig í öllum eldri aldurshópum (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2021).

Það getur verið erfitt að meta hvort hagstæðara er að leigja eða kaupa húsnæði, ýmsir óvissuþættir hafa áhrif á, eins og lánamöguleikar, vaxtakjör, öryggi og leiguverð sem dæmi. Í stórum borgum erlendis hefur fólk oft val um hvort það vilji leigja eða kaupa ákveðna eign, og liggja þá allar upplýsingar fyrir. Út frá upplýsingunum er hægt greina kaup/leigu hlutfall (e. price to rent ratio) til að átta sig á hvort er betra. Þá er söliverð á fermetra deilt með ársleigu á fermetra (söliverð/12 mánaða leigu). Hlutfallið gefur betri mynd á því hvort betra sé að leigja eða kaupa, hlutfall undir 15 þá er hagstæðara að kaupa, 16-20 þá er betra að kaupa ef fasteign er keypt til langs tíma, hærra en 20 þá er hagstæðara að leigja. Niðurstaðan sýnir líka hversu margar árs- eða mánaðarleigur þarf til þess að kaupa eignina. Þegar einföld tilraun er gerð út frá gögnum Þjóðskrár, þar sem einungis er gerður samanburður á kaupverði á fermetra og

leiguverði á fermetra, og aðrir kostnaðarliðir ekki teknir með, eins og viðhald, fasteignagjöld, tryggingar, hússjóður og fjármagnskostnaður. Þá sýna niðurstöður fyrir árin 2012 til 2020, að á höfuðborgarsvæðinu var hagstæðara að kaupa en leigja árið 2012 til og með 2015 þegar hlutfallið var undir 16 öll ár. Hlutfallið hækkaði rétt yfir 16 á árinu 2016 og var svipað út árið 2019, þ.e.a.s. hlutfallið var frá 16,1 til 16,4 á tímabilinu. Það þýðir að hagstæðara var að kaupa en leigja ef um langtímafjárfestingu var að ræða. Árið 2020 hækkaði hlutfallið mikið frá árinu á undan og var komið í 18,2, sem þýðir að það var að þróast upp í átt að því að betra væri að leigja en samt sem áður enn þá undir mörkum og því betra að kaupa ef um langtímafjárfestingu var að ræða. Tölurnar sýna að leiga var hagstæðari á árinu 2020 en á árinu 2019, en það tengist þróun í tengslum við verulega fækkun ferðamanna og breyttum aðstæðum vegna Covid-19 faraldursins (Ari Skúlason, 2021). Mikið hefur breyst frá árslokum 2020, þó aðeins séu liðnir tæplega 18 mánuðir síðan, faraldrinum er að mestu lokið á Íslandi og ferðamenn eru byrjaðir að streyma aftur til landsins. Gera má ráð fyrir að hlutfallið sé byrjað að lækka aftur, eða sé að byrja að lækka, í átt að því að hagstæðara sé að kaupa húsnæði en að leigja, og ef svo er þá þýðir það einnig að fjöldi ársleiga sem þarf til þess að kaupa eignina fari minnkandi.

Mælingar Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar og Zenter sýna að ef aðstæður leyfa þá kýs fólk, á aldrinum 25 ára og eldra, að fara af leigumarkaði og yfir í eigið húsnæði, þegar vextir lækkuðu kom tækifæri til þess. Margt hefur hins vegar breyst síðan þessi mæling var gerð. Vextir hafa hækkað mjög mikið, sama á við um verðbólgu og húsnæðisverð er í hæstu hæðum. Samkvæmt samtökum leigjenda þá hefur leiga á húsnæði einnig hækkað mjög mikið og langt fram yfir öll velsæmismörk, fjárfestar eru að hagnast á hækkun húsnæðisverðs en á sama tíma hækka þeir leiguverð líka. Leigjendur eru því margir hverjir fastir í dýru leiguhúsnæði og hafa þar af leiðandi minni möguleika á að leggja fyrir á sama tíma til að safna innborgun fyrir húsnæði. Einfalt kaup/leigu hlutfall sýnir að það hefur verið hagstæðara að kaupa húsnæði en að leigja síðastliðin ár, og ekki lítur út fyrir að það sé að breytast í náninni framtíð (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2021). Því má gera ráð fyrir að það sé mikið kappsmál fyrir leigjendur að komast af leigumarkaðinum yfir í eigið húsnæði, ef aðstæður þeirra bjóða upp á.

### **3.4 Framtíðarhorfur á húsnæðismarkaði**

Í gegnum tíðina hefur oft verið lofað öllu fögru af stjórnáráðum og konum sem og öðrum einstaklingum tengdum húsnæðismarkaðnum þegar kemur að uppbyggingu nýbygginga, og þá sérstaklega þegar nær dregur kosningum. Það er lofað heilum helling af lóðum, mikilli

aukningu í byggingu nýrra húsa og svo framvegis. Síðan þegar kemur að því að fylgja þessum loforðum eftir þá er það ekki alltaf jafn einfalt í framkvæmd eins og í orði.

Síðastliðinn apríl mánuð, lofaði Reykjavíkurborg og Dagur B. Eggertsson borgarstjóri Reykjavíkur því að tvöfalda lóðaframboð á hverju ári næstu fimm ár hið minnsta. En þetta kom fram þegar borgin kynnti markmið sín á opnum fundi í Ráðhúsinu þann 1. apríl, undir nafninu Áratugur Reykjavíkur í uppbyggingu íbúðarhúsnæðis. Á síðustu árum hefur lóðum undir um þúsund íbúðir verið úthlutað á ári af Reykjavíkurborg og er þá ætlunin að úthlutað verði fyrir um tvö þúsund íbúðir á ári næstu fimm árin. Þetta ætti því að skila sér í því að uppbygging á um tíu þúsund íbúðum muni hefjast á næstu fimm árum. Dagur B. Eggertsson segir að hluti þessarar uppbyggingar sé óhagnaðardrífín og hugsuð fyrir ungt fólk og fyrstu kaupendur. Einnig segir hann að stærsta uppbyggingarskeið í sögu borgarinnar sé gengið í garð. Þessar fyrirhuguðu aðgerðir borgarinnar eru í takt við endurmat Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar á þörf á íbúðum á landinu öllu. Um það bil 3500-4000 íbúðir eru þarfar á ári á landinu öllu samkvæmt endurmati stofnunarinnar (Reykjavík, 2022). Síðastliðinn mars þ.e.a.s. mánuði áður en áform Dags og Reykjavíkurborgar voru gefin út, birti Húsnæðis- og mannvirkjastofnun spá um fjölda nýrra, fullkláraðra íbúða fyrir árin 2022 og 2023 á landinu öllu. Samkvæmt spánni er gert ráð fyrir rétt rúmlega þrjú þúsund nýjum íbúðum á árinu 2022, en þeim fækki síðan árið 2023, en stofnunin spáði að nýjar íbúðir á landinu yrðu ekki nema rétt rúmlega tvö þúsund og átta hundruð þá. Þess má geta að árið 2020 voru 3.816 íbúðir fullkláraðar á árinu og ef spá stofnunarinnar gengur eftir þá munu rúmlega eitt þúsund færri nýjar íbúðir koma á markaðinn árið 2023 en árið 2020. Samkvæmt bráðabirgðartölum voru 3.200 fullkláraðar íbúðir á árinu 2021, ef það verður niðurstaðan samræmist það spá Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar. Einnig má þess geta að ef bráðabirgðatölur fyrir árið 2021 standast þá er þetta í fyrsta sinn síðan árið 2015 sem fjöldinn á nýjum íbúðum á árinu minnkar milli ára (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2022b). Áform borgarinnar gætu hugsanlega haft áhrif á þessar spár til hins betra og fleiri íbúðir verða tilbúnar á þessum árum en spáð var. Þó verður að teljast líklegt að áhrif áætlunarinnar byrji ekki að verða sýnileg fyrr en eftir árið 2023, þegar horft er til fullkláraðra íbúða þar sem taka þarf inn í myndina byggingartíma íbúðanna. Ef loforð borgarstjórans og Reykjavíkurborgar verða að veruleika mun það skipta miklu máli á komandi árum til þess að fylla upp í þann mikla skort sem hefur einkennt húsnæðismarkaðinn upp á síðkastið. Væri þá Reykjavík að fylla upp í að minnsta kosti helming áætlaðrar þarfar landsins alls á íbúðum samkvæmt Húsnæðis- og mannvirkjastofnun.

Bankastofnanir Íslands gefa reglulega út hagspá fyrir komandi ár. Í byrjun apríl 2022 gaf Arion banki út sína hagspá og má þar meðal annars sjá spá bankans hvað varðar uppbyggingu á húsnæðismarkaðnum, verði fasteigna, fólksfjölgun sem og aðra þætti sem hafa áhrif á húsnæðismarkaðinn á næstu misserum. Samkvæmt greiningardeild bankans mun íbúðafjárfesting aukast næstu tvö árin, fólk á aldrinum yfir 22 ára mun fjölga á Íslandi og því er þörf á fleiri íbúðum, en hægjast mun verulega á hækkun húsnæðisverðs strax á miðju þessu ári. Í dag hefur íbúðafjárfesting rúmlega þrefaldast síðan á árinu 2010 þegar hún var rúmlega 50 milljarðar króna, en þá hafði íbúðafjárfesting lækkað um 56% og 18% milli ára tvö árin á undan. Íbúðafjárfesting hækkaði í veldisvexti til ársins 2019 þegar heildarfjárfesting var rétt tæplega 200 milljarðar króna, en náði svo tiltölulegu jafnvægi í lægri upphæð síðustu tvö árin. Eftir að hafa lækkað um 4% árið 2021 þá spáir Arion banki 8% hækkun á íbúðafjárfestingu milli ára fyrir árið 2022 og enn meiri hækkun árið 2023, eða 13% á milli ára. Verður það þá í fyrsta skiptið sem íbúðafjárfesting fer yfir 200 milljarða króna síðan árin rétt fyrir hrun. Árið 2024 gerir spáin ráð fyrir að íbúðafjárfesting verði komin í um 230 milljarða króna eftir 5% hækkun milli ára (Erna Björg Sverrisdóttir, 2022).

Fólksfjöldi á landinu mun einnig aukast til muna samkvæmt mannfjöldaspá bankans (sem þó er gerð út frá tölum Hagstofu Íslands), og það töluvert umfram fjölda fullgerðra íbúða. Arion banki spáir að fjölgun fólks yfir 22 ára verði rúmlega sjö þúsund árið 2022 og að þessi tala eigi einungis eftir að hækka til ársins 2024 þegar bankinn spáir fólksfjölgun upp á um níu þúsund manns. Í heildina ætti því fólksfjöldi á Íslandi að aukast um tæplega 24 þúsund á umræddum þremur árum. Þó sé tekið fram að erfiðlega hafi gengið að spá um hraða fólksfjölgun undanfarin ár. Út frá þessum tölum má gera ráð fyrir mikilli þörf á nýjum íbúðum en bankinn spáir einungis um 3500 til rúmlega 4000 fullgerðum, nýjum, íbúðum á ári á tímabilinu. Þrátt fyrir þetta þá spáir bankinn að draga muni verulega úr hækkun húsnæðisverðs á næstunni. Strax á miðju þessu ári á að byrja að draga úr hækkunum og mun heildarhækkun á húsnæðisverði á árinu enda í 17,7% en á fyrstu fjórum mánuðum ársins hefur vísitala húsnæðisverðs á höfuðborgarsvæðinu þegar hækkað um 10,3% (Þjóðskrá, 2022). Reiknað er með að markaðurinn verði síðan töluvert rólegri á næsta ári, 2023, og hækki einungis um 6,4 prósent. Því næst spáir bankinn því að húsnæðisverð muni hækka um 3,7 prósent árið 2024. Ef sú spá rætist þá er það í annað skiptið síðan árið 2010 sem húsnæðisverð hækkar ekki meira en það á milli ársmeðaltala. Jafnframt segir Erna Björg Sverrisdóttir, höfundur hagspárinnar og aðalhogfræðingur Arion banka, að þó framtíðarhorfur séu jákvæðar hvað varðar framboð á

húsnæðismarkaði þá taki byggingarferlið tíma eða allt að tvö ár, á meðan verður eftirspurnarhliðin enn sterk (Erna Björg Sverrisdóttir, 2022).

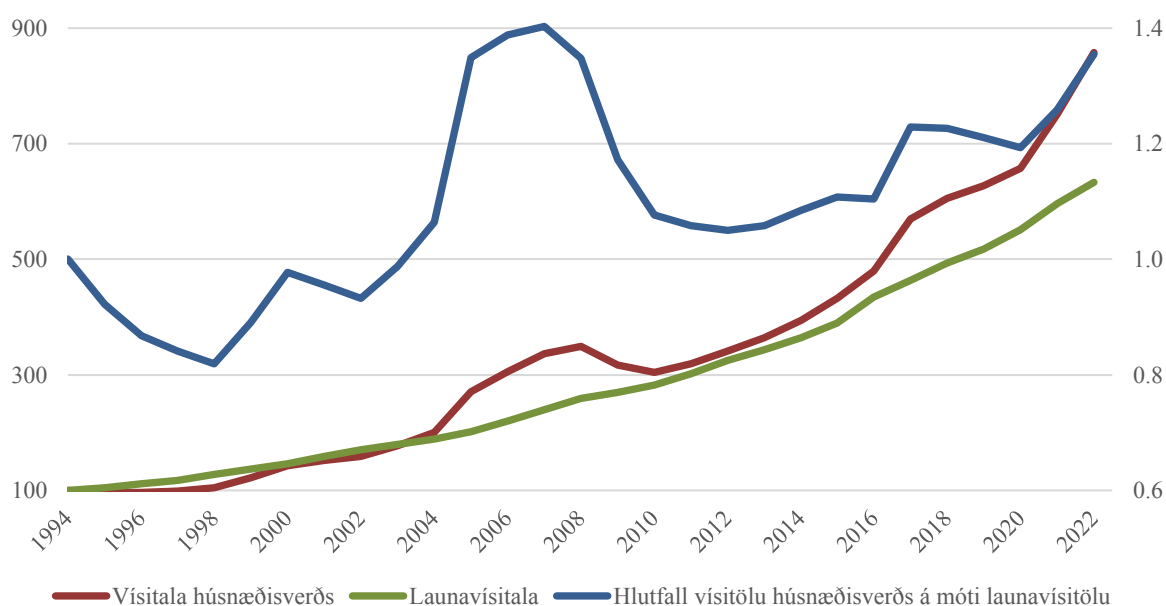
Þjóðhags- og verðbólguþá Hagfræðideildar Landsbankans kom síðast út í október 2021. Spáin hafði því ekki þá miklu hækkun sem hefur átt sér stað á húsnæðismarkaðnum á núverandi ári til hliðsjónar þegar hún var gerð. Spáin er því að einhverju leyti ágæt birtingarmynd um hversu erfitt er í raun að spá fyrir þeim hröðu og ófyrirsjáanlegu breytingum sem geta átt sér stað á húsnæðismarkaðnum. Landsbankinn taldi að hækkunir á íbúðaverði hefðu náð hámarki þegar spáin kom út í október og spáðu að eftir 14% hækkun á þáverandi ári myndi markaðurinn aðeins hækka um 9% á þessu ári, 2022. En nú þegar hefur markaðurinn hækkað um meira en 10% á árinu. Taldi bankinn á þeim tíma að hröð hækkun húsnæðisverðs umfram hækkun launa væri ekki sjálfbær til lengri tíma og að aðgerðir Seðlabanka Íslands til þess að herða að lántöku myndu draga úr eftirspurninni. Hálfu ári síðar spáði Arion banki að hækkunin yrði 17,7% á núverandi ári. Hagfræðideild Landsbankans spáði svo 4% hækkun meðalverðs milli ára árið 2023 og 5% hækkun árið eftir. Þessi tvö ár eru í takt við það sem Arion Banki spáði, það er að árin 2023 og 2024 verði töluvert rólegri á húsnæðismarkaðnum heldur en árin tvö á undan. Spá Hagfræðideildar Landsbankans um íbúðafjárfestingu var sambærileg og spáin sem Arion banki setti fram hálfu ári síðar, en þó ekki jafn drastísk. Árin 2022 til 2024 spá báðir bankarnir hækkunum í íbúðafjárfestingu. Á meðan Arion banki spáir því að íbúðafjárfesting verði komin í um 15% hærra heildarupphæð árið 2024 en hún var árið 2007, þegar hún var hvað hæst, þá spáir Landsbankinn því að íbúðafjárfesting verði um það bil sú sama árið 2024 og hún var árið 2007. Því er nokkuð ljóst að spá Hagfræðideildar Landsbankans er töluvert hógværi en spá Arion banka (Hagfræðideild Landsbankans, 2021b).

Ef horft er til tiltölulega nýrrar Þjóðhagsspár Íslandsbanka, sem nánar til tekið kom út í janúar á þessu ári, þá er greining Íslandsbanka enn hógværi en greining Landsbankans. Greining bankans sýnir fram á aðeins 7,8% hækkun á húsnæðismarkaði á núverandi ári sem verður að teljast ólíkleg útkoma í dag þar sem fermetraverð á húsnæðismarkaðnum hefur nú þegar hækkað um rúmlega 10% á fyrstu fjórum mánuðum ársins (Þjóðskrá, 2022). Spá Íslandsbanka er sú lægsta af fyrr nefndum spám bankanna og heilum 9,9 prósentustigum lægri en spá Arion banka, sem þó gáfu sína spá ekki út fyrr en þremur mánuðum síðar eða í apríl. Á næstu tveimur árum, árin 2023 og 2024, spáir Íslandsbanki aðeins 3,5% og 2,9% hækkun á húsnæðismarkaðnum og eru þar með samstíga spá Landsbankans og Arion banka um að markaðurinn sé að fara að hægja verulega á sér á komandi árum. Íslandsbanki spáir 12%

hækkun í íbúðafjárfestingu á þessu ári og því næst 9,5% og 4,6% á árunum á eftir. Þessi spá er mjög lík þeirri sem Arion banki setti fram síðar á árinu og stefnir íbúðafjárfesting í um það bil sömu heildarupphæð árið 2024 í spám beggja bankanna (Íslandsbanki, 2022).

## 4 Járnbinding húsnæðisverðs og launa

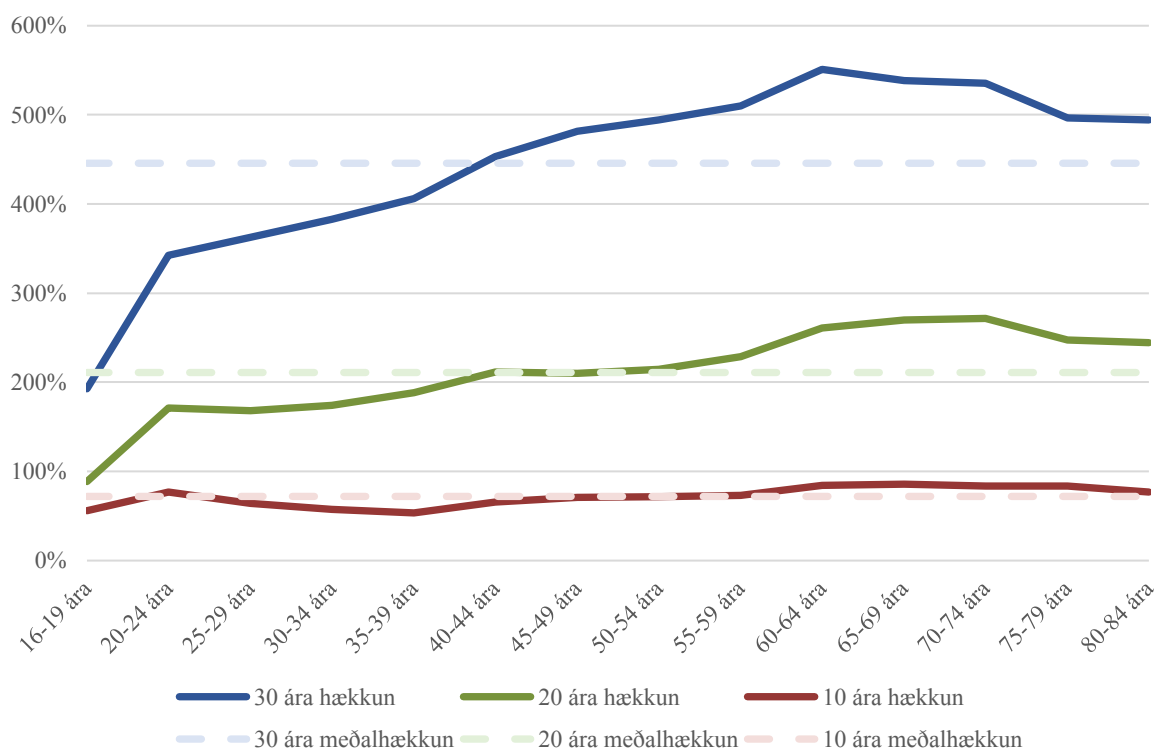
Samspil milli húsnæðisverðs og launa er mikið. Hlutfallið milli húsnæðisverðs og launa þarf að haldast í hendur til langs tíma. Í raun virkar þetta samspil á tvennan hátt: Annars vegar ef laun hækka mikið umfram húsnæðisverð þá eykst eftirspurn á fasteignamarkaði og húsnæðisverð hækkar við þessa auknu eftirspurn, hins vegar þá hækka sömuleiðis útgjöld byggingarfyrirtækja með auknum launakostnaði og húsnæðisverð hækkar til lengri tíma vegna þess. Aftur á móti ef húsnæðisverð hækkar mikið umfram hækkun launa þá dregur það úr kaupmætti launa þegar á húsnæðismarkaðinn er farið. Til lengri tíma litið þá dvínar eftirspurnin við þetta og húsnæðisverð lækkar eða ráðstöfunartekjur hækka. Það er ekki sjálfbært til lengri tíma að vísitala húsnæðisverðs hækki mikið umfram hækkun vísitölu launa því þá verður eftirspurnin ekki nægilega mikil, en hlutfallið getur þó sveiflast töluvert til skamms tíma. Því leitar hlutfallið milli vísitölu húsnæðisverðs og vísitölu launa ætíð að jafnvægi til lengri tíma.



Mynd 4-1: Vísitala íbúðahúsnæðisverðs samanborin launavísitölu

Hlutfall milli vísitölu húsnæðisverðs og vísitölu launa hefur verið á milli 0,82 og 1,40 síðan árið 1994 þegar vísitölurnar voru jafnaðar að 100, en hlutfallið hefur sveiflast mikið á tímanum eins og sést á mynd 4-1 hér að ofan. Að mestu leyti hefur hlutfallið verið fyrir ofan 1 á umræddu tímabili, en síðast þegar það var undir einum var árið 2003 þegar það var búið að vera undir einum síðan í byrjun tímabils. Í aðdraganda efnahagshrunsins árið 2008 fór hlutfallið að hækka

hratt og fór það hæðst í 1,40 árið 2007 áður en hlutfallið snarlækkaði aftur í kjölfar hrunsins við lækkun húsnæðisverðs. Árin 2012 til 2016 fór vísitala húsnæðisverðs aftur að fjarlægjast vísitölu launa hægt og rólega áður en mikil hækkun átti sér stað árið 2017, var þá hlutfallið 1,23. Svo virtist sem vísitala launa væri að nálgast vísitölu húsnæðisverðs aftur á eftirfarandi árum en skortur á húsnæðisframboði síðastliðin ár gerði það að verkum að árið 2021 og þar sem af er núverandi ári hefur hlutfallið hækkað upp úr öllu valdi. Í ár er hlutfallið 1,35 en það hefur ekki verið hærra síðan árið 2007. Hlutfallið hefur verið að hækka á milli mánaða á árinu, en þetta mikla ójafnvægi milli vísitölu húsnæðisverðs og launavísitölu er ekki sjálfbært til lengri tíma þar sem kaupmáttur launanna er ekki nægilega mikill svo eftirspurnin haldist óbreytt.



Mynd 4-2: Hækkun ráðstöfunartekna eftir aldurshópum árið 2020

Launavísitalan þarf að halda í við vísitölu húsnæðisverðs til lengri tíma til þess að raunhæft sé fyrir kaupendur að kaupa íbúð, þó er hægt að grafa dýpra í launavísitöluna. Þegar launavísitalan er skoðuð út frá mismunandi aldurshópum þá sést að vísitölurnar hafa ekki þróast á sama hátt síðastliðin 30 ár hið minnsta. Því segir það sig sjálft að það sé miserfitt fyrir aldurshópa að fjármagna íbúðarkaup og hefur orðið hlutfallslega erfiðara fyrir yngra fólk að afla fjár. Ef horft er á hlutfall vísitölu húsnæðisverðs og launavísitölu árið 2020 fyrir fólk í kringum meðalaldur



fyrstu kaupenda, sem hefur verið um 30 ára, var hlutfallið hjá aldurshópunum 25-29 ára og 30-34 ára 1,55 og 1,52 þegar vísitölurnar eru aðlagðar að 100 árið 1994. Á sama tíma er hlutfallið 1,12 hjá aldurshópnum 60-64 ára. Eins og sést á mynd 4-2 hér að ofan þá hafa launahækkunaraldurshópa verið mjög misjafnar síðastliðin 30 ár. Hafa launahækkunar yfir tímenn verið hlutfallslega meiri eftir því sem hópurinn er eldri upp að um 69 ára aldri þegar launahækkunar fara lækkandi aftur. Launahækkunar 25-29 ára og 30-34 ára voru um 370% frá árinu 1990 til ársins 2020. Á sama tíma var launahækkun aldurshópsins 60-64 ára um 550%. Þegar horft er til 10, 20 eða 30 ára er því ljóst að hlutfallslega hefur kaupmáttur verið að minnka hjá fólki sem er í kringum meðalaldur fyrstu kaupenda.

## 5 Fyrstu kaupendur

Þjóðskrá skilgreinir fyrstu kaupendur sem eftirfarandi: „Fyrstu kaupendur eru skilgreindir sem þeir einstaklingar sem hafa keypt fasteign og hafa ekki áður átt aðild að þinglýstri eignarheimild eða verið skráðir eigendur að fasteign í fasteignaskrá“. Fyrstu kaupendur hafa verið að meðaltali 30 ára síðastliðin tíu ár hvort sem horft er einungis til höfuðborgarsvæðisins eða landsins alls, en fyrstu kaupendur geta þó að sjálfsögðu verið á öllum aldri. Það sem af er árinu 2022 voru 1.447 fasteignakaupendur af alls 4.807 kaupendum sem skilgreindust sem fyrstu kaupendur. Þar af voru 907 (63%) sem keyptu fasteignina sína á höfuðborgarsvæðinu, en meðalkaupverð þeirra fasteigna var umtalsvert hærra en fasteigna sem keyptar voru annars staðar á landinu. Meðalkaupverð fyrstu kaupenda á höfuðborgarsvæðinu var 58 milljónir, sem er 45% hærra kaupverð en þær 40 milljónir sem aðrir fyrstu kaupendur voru að kaupa sínar íbúðir á að meðaltali. Samanborið við aðra kaupendur sem voru ekki að kaupa eign í fyrsta skipti þá voru þeir að meðaltali að kaupa eignir á höfuðborgarsvæðinu á 73 milljónir. Tölulegu efni hvað varðar íbúðir keyptar af fyrstu kaupendum þarf að taka með fyrirvara um það að nóg er að einn af kaupendum íbúðarinnar falli undir skilgreiningu fyrsta kaupanda til þess að íbúðin sé skráð sem keypt af fyrsta kaupanda (Þjóðskrá, e.d.-f, e.d.-g).

### 5.1 Sérstaða hópsins og helstu áskoranir hans

Þó svo umræðan síðustu ár virðist oftast vera um að það sé alltaf að verða erfiðara og erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að komast á markaðinn þá gefur hlutfall fyrstu kaupenda allt aðra mynd. Samkvæmt opinberum tölum frá Þjóðskrá hefur hlutfall fyrstu kaupenda á markaði á Íslandi haldist tiltölulega óbreytt síðan í byrjun annars áratugar 21. aldarinnar og ekki lækkað á milli ára síðan árið 2014, að undan skyldu ókláruðu núverandi ári. Hlutfall fyrstu kaupenda á markaði hefur einungis verið að hækka en þó aðeins lítillega á milli ára síðan árið 2014. Hlutfall fyrstu kaupenda á síðasta ári var 32,3% og hefur hlutfallið ekki verið jafn hátt á síðustu árum. Fyrstu kaupendur hafa verið á milli fjórðungur og þriðjungur af markaðnum síðan árið 2009, þegar efnahagshrunið hafði að öllum líkindum áhrif á hlutfall fyrstu kaupenda. Á árinu 2021 féllu 6.775 einstaklingar undir skilgreininguna að vera fyrstu kaupendur við kaup á fasteign það árið. Fjöldi fyrstu kaupenda hefur hækkað hratt síðan markaðurinn byrjaði að jafna sig eftir efnahagshrunið undir lok fyrsta áratugar 21. aldarinnar en þá var fjöldi fyrstu kaupenda aðeins 881 talsins. Þessi fjölgun fyrstu kaupenda er í takt við heildarfjölgun kaupenda alls og hefur því hlutfallið haldist mjög svipað á tímabilinu (Þjóðskrá, e.d.-c).

Þegar aldur fyrstu kaupenda er skoðaður kemur í ljós svipuð þróun og á hlutfalli fyrstu kaupenda á markaðnum. Meðalaldur fyrstu kaupenda hefur haldist mjög svipaður síðan að minnsta kosti árið 2007 þegar meðalaldurinn var 29,7 ára. Í dag er meðalaldur fyrstu kaupenda 29,8 ára, þetta meðaltal hefur sveiflast eitthvað á þessu fimmtán ára tímabili en þó alltaf verið nokkuð nálægt 30 ára aldri. Frá efnahagshruninu árið 2008 til loka árs 2013 var meðalaldur fyrstu kaupenda rétt rúmlega 31 ár, en síðan þá er meðalaldur fyrstu kaupenda búinn að fara lækkandi og verið að meðaltali rétt um 30 ára. Til viðmiðunar þá hefur meðalaldur annara kaupenda verið um 46-47 ára. Út frá þessum upplýsingum um aldur fyrstu kaupenda þá gefa þær það á engan hátt í skyn að það sé erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að komast inn á fasteignamarkaðinn í dag en fyrir tíu eða fimmtán árum síðan og eru fyrstu kaupendur að koma um það bil á sama tíma inn á markaðinn (Þjóðskrá, e.d.-e).

Meðalkaupverð íbúða fyrstu kaupenda hefur ekki verið eins stöðugt eins og meðalaldur og hlutfall fyrstu kaupenda á markaði. Þvert á móti þá hefur meðalkaupverð fyrstu kaupenda hækkað um rúmlega 150% síðan árið 2007. Það hefur líklegast ekki farið fram hjá mörgum að húsnæðisverð hefur hækkað mjög mikið á tímabilinu frá 2007 og ætti því hækkun kaupverðs fyrstu kaupa ekki að koma neinum á óvart. Munurinn á meðalkaupverði fyrstu kaupenda og meðalkaupverði annara kaupenda hefur minnkað örlítið síðan árið 2007. Meðalkaupverð fyrstu kaupenda er um 75% af því meðalkaupverði sem aðrir kaupendur eru að semja um í dag, en það var undir 70% af meðalkaupverði annara kaupenda árið 2007. Þessi fimm prósentustigs munur á verðmuninum hefur ekki orðið til vegna breytinga á stærðum íbúða sem fyrstu kaupendur eða aðrir kaupendur hafa verið að kaupa. Meðalfermetrastærð íbúða sem fyrstu kaupendur og aðrir kaupendur hafa keypt er nánast sú sama í dag og árið 2007. Þar með hefur munur á fermetrastærðum íbúða hópanna tveggja haldist mjög svipaður á tímabilinu. Fyrstu kaupendur hafa þar af leiðandi verið að nálgast aðra kaupendur í kaupverði á síðustu 15 árum. Þetta gæti verið að gerast vegna meiri hækkunar á íbúðum í fjölbýli en sérþýli. Þrátt fyrir það að meðalkaupverð fyrstu kaupenda sé búið að hækka frá því að vera 19,7 milljónir árið 2007 í rúmlega 50 milljónir núna árið 2022 þá virðist það ekki vera að hafa áhrif á hvenær fólk fer fyrst inn á húsnæðismarkaðinn eða hversu stóra hlutdeild af markaðnum fyrstu kaupendur taka (Þjóðskrá, e.d.-f).

Ein helsta áskorun fyrstu kaupenda þegar kemur að því að fara inn á húsnæðismarkaðinn er eigið fé og greiðslubyrði. Eigið fé getur verið í formi sparnaðar, viðbótarlífeyrissparnaðar og stuðnings frá fjölskyldu. Það getur tekið nokkuð mörg ár að safna eigið fé sem dekkar allt að

20% af verði fasteignar, sérstaklega þegar verð á fasteignum hefur hækkað mjög mikið, eins og upp á síðkastið. Færst hefur í aukana að ungt fólk fjárfesti í íbúð og leigi hana út til að byrja með, til að fjármagna kaupin að einhverju leyti. Beinn eða óbeinn fjárhagslegur stuðningur foreldra hefur hjálpað mörgum að komast inn á húsnæðismarkaðinn (Landssamtök Lífeyrissjóða, 2017).

Greiðslubyrði sýnir hversu hátt hlutfall af ráðstöfunartekjum lántaki þarf að greiða í mánaðarlegar greiðslur vegna húsnæðislána. Þá er átt við allar afborganir og vaxtagreiðslur vegna lána sem tryggð hafa verið með veði í fasteign. Skilgreining á mánaðarlegum ráðstöfunartekjum er, að um væntar viðvarandi tekjur lántaka er að ræða þegar búið er að draga frá beina skatta og opinber gjöld. Við mat á tekjum lántaka í greiðslumati er almennt litið til tekna yfir a.m.k. þriggja mánaða tímabil. Mánaðarlegar ráðstöfunartekjur vísa þá til meðaltals tekna á tilteknu tímabili. Greiðslubyrðarhlutfallið er reiknað með því að deila mánaðarlegum ráðstöfunartekjum upp í mánaðarlega greiðslubyrði fasteignalána. Reglur um hámarks greiðslubyrði fasteignalána voru endurnýjaðar í desember 2021, samkvæmt þeim skal hámarks greiðslubyrðarhlutfall á nýjum fasteignalánunum vera 35% af mánaðarlegum ráðstöfunartekjum lántaka, og 40% fyrir fyrstu kaupendur. Heimilt er að miða lánstíma að hámarki við 40 ár fyrir óverðtryggð fasteignalán og við 30 ár fyrir verðtryggð fasteignalán (Einar Jón Erlingsson, 2021).

Í dag blasir við sú staða að ungt fólk stendur frammi fyrir húsnæðisverði sem ræðst af kaupgetu þeirra eldri sem hafa meiri kaupmátt. Þróunin á húsnæðismarkaði hefur hækkað verð fyrir yngri kynslóðir og þar með aukið greiðslubyrði til muna. Stjórnvöld hafa reynt að bregðast við og komið fram með nokkur úrræði sem eiga að aðstoða fyrstu kaupendur að komast inn á húsnæðismarkaðinn. Vaxtabætur voru hér áður fyrr einn helsti stuðningur stjórnvalda við ungt fólk og tekjulitla. Vaxtabótakerfinu hefur markvisst verið látið fjara út þannig að í dag er það ekki að styðja við fyrstu kaupendur, nema í einstökum tilvikum og þá aðallega utan höfuðborgarsvæðisins. Skattfrjáls úttekt á séreignarsparnaði fyrir fyrstu kaupendur hefur ekki verið nægilega skilvirk, fyrstu kaupendur eru oftast ungt fólk og þar af leiðandi eru tekjur þeirra oft lægri en þeirra sem eldri eru. Séreignarsparnaðarleiðin hefur hagnast tekjuhærri hópum betur en þeim sem lægri tekjur hafa, og til að ná að fullnýta heimildina þá þarf einstaklingur að vera með meðallaun fullvinnandi einstaklings, eða ca. 600 til 700 þúsund á mánuði. Þetta úrræði hefur gert það að verkum að greiðslugeta tekjuhærri hefur hækkað meira en þeirra tekjulægri. Hefur þá aukin greiðslugeta annara valdið hækkunum á markaðnum umfram þá

auknu greiðslugetu fyrstu kaupenda við nýtingu úrræðisins. Þetta úrræði hefur því ýtt undir enn meiri vanda fyrir fyrstu kaupendur á húsnæðismarkaðinum vegna aukinnar eftirspurnar. Hlutdeildarlánin eru lán sem endurgreiðast, en stuðningurinn felst í að endurgreiðsla á sér ekki stað fyrir en eign er seld eða að hámarki að 25 árum liðnum. Skilmálar á hlutdeildarlánnum eru þröngir og erfitt er að finna eignir sem passa þeim, lítið sem ekkert framboð af húsnæði, sérstaklega á höfuðborgarsvæðinu gerir það að verkum að mun færri geta nýtt sér úrræðið en gjarnan vildu. Hlutdeildarlánnum er ætlað að styðja við fyrstu kaupendur, en samt eru skilmálar á þann veg að kaupa verður ný byggðar íbúðir sem eru töluvert dýrari en eldri íbúðir og því spurning að hvaða hópi þessum stuðningi er beitt (Axel Hall o.fl., 2019).

## 5.2 Hinn íslenski verðbólguþraugur

Viðvarandi vandi Íslands alla 20. öldina voru verulegar verðlagshækkningar. Verðbólgan var viðfangsefnið og hún hljóp á tveggja stafa tölu um mjög langt skeið á þessu tímabili. Upp úr 1990 tókst þó með þjóðarsáttarsamningum að ná tökum á verðbólgunni, en allan 10. áratug hafði gengismarkmið verið aðal hagstjórnarmarkmið landsins. Gengismarkmiðið átti að vera á ákveðnu bili. Á síðustu áratugum náðist mesti stöðugleikinn þegar fyrirkomulag fastgengis var við lýði á tíunda áratug síðustu aldar en sú stefna komst á endastöð í upphafi þessarar aldar. Gengi krónunnar féll og Seðlabankinn náði ekki að halda krónunni innan vikmarka. Það varð til þess að gengismarkmiðið var tekið úr sambandi og nýtt hagstjórnarmarkmið var sett á, verðbólguþraugur (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

En árið 2001 lögfesti Alþingi formlegt verðbólguþraugur og er stöðugt verðlag skilgreint sem 2,5% verðbólga á ársgrundvelli, hlutverk Seðlabankans er að halda verðbólgunni sem næst því markmiði. Í flestum ríkjum ríkir almenn samstaða um að stöðugt verðlag sé mikilvæg forsenda varanlegs hagvaxtar og bættra lífskjara. Þær leiðir sem Seðlabankinn hefur til að stuðla að stöðugu verðlagi eru annars vegar beiting stýrivaxta og hins vegar notkun á svonefndu þjóðhagsvarúðartæki til að jafna sveiflur, draga úr kerfisáhættu og styðja þar með við verðbólguþraugur (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

Meginmarkmið þjóðhagsvarúðar er að lágmarka hættuna á fjármálaáföllum með því að auka stöðugleika og styrkja viðnámsþrótt. Það felur í sér reglur um eiginfjáráuka á fjármálafyrirtæki, gjaldeyrisjöfnuð, laust fé og stöðuga fjármögnun. Einnig reglur sem takmarka áhættutöku skuldara eins og takmarkanir á veðsetningarhlutföllum og heildarfjárhæð eða greiðslubyrði

fasteignalána til neytenda í hlutfalli við tekjur. Fjármálastöðugleikanefnd fer með ákvörðunarvald og byggir ákvarðanir sínar á greiningu á stöðu fjármálakerfisins, fjármáلامarkaða, hagkerfisins í heild, kerfisáhættu og viðnámsþrótti gagnvart mögulegum áföllum. Seðlabankinn framkvæmir einnig álagspróf og sviðsmyndagreiningu. Markmið Seðlabankans er að passa að skuldastaða landsins sé ekki of há svo það sé svigrúm til að bregðast við áföllum (Seðlabanki Íslands, e.d.-b).

Orðtakið „fillinn í herberginu“ þekkja margir, og er það iðulega notað um stórt og mikið vandamál sem allir vita af en enginn vill horfast í augu við. Að mati Samtaka atvinnulífsins (SA) er fillinn í herberginu þögnin um peningastefnu Íslands, þetta kom fram í erindi formanns stjórnar Samtaka atvinnulífsins árið 2016. Að mati samtakanna þarf að leggja áherslu á mikilvægi þess að ná samstöðu til að tryggja farsæld við stjórn landsins og stöðugleika í efnahagsmálum (Magnús Halldórsson, 2016).

Í skýrslu Samtaka atvinnulífsins sem heitir „Fíllinn í herberginu og leitinn að peningastefnunni“ sem kom út árið 2016 kemur fram að væntingar fyrirtækja og einstaklinga séu ein meginforsendu þess að verðbólga haldist stöðug. Það er að segja ef fyrirtæki og einstaklingar vænta þess að verðbólgan haldist nálægt markmiðinu og taka ákvarðanir varðandi laun og verð samkvæmt því þá eykur það líkurnar á að verðbólgan haldist stöðug. Þar með er árangur Seðlabankans háður trausti fyrirtækja og einstaklinga á því að það sé í þeirra valdi að ná settu markmiði. Sú vegferð hefur verið Seðlabankanum torsið (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

Verðbólgu-markmiðið hefur reynst vel í flestum samanburðarlöndum. Vandi Íslendinga liggur í framkvæmdinni; til að ná tökum á verðbólgunni segir SA að allir meginkraftar efnahagsstefnunnar verði að toga í sömu átt, og að ekki sé hægt að varpa ábyrgðinni á Seðlabankann einan. Skort hefur á samstöðu, og mikil og óstöðug verðbólga er meinsemd í íslensku samfélagi sem bitnar á heimilum og fyrirtækjum landsins. Hagstjórnin hefur magnað upp sveiflur í stað þess að vera sveiflujafnandi og afleiðingarnar verið eftir því. Umræðan hefur verið grunn og ýmsu verið kennt um ástandið, minna hefur farið fyrir fræðilegum rökstuðningi á orsökum mikilla sveiflna í íslensku hagkerfi og hvað hægt sé að gera til að bæta ástandið (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

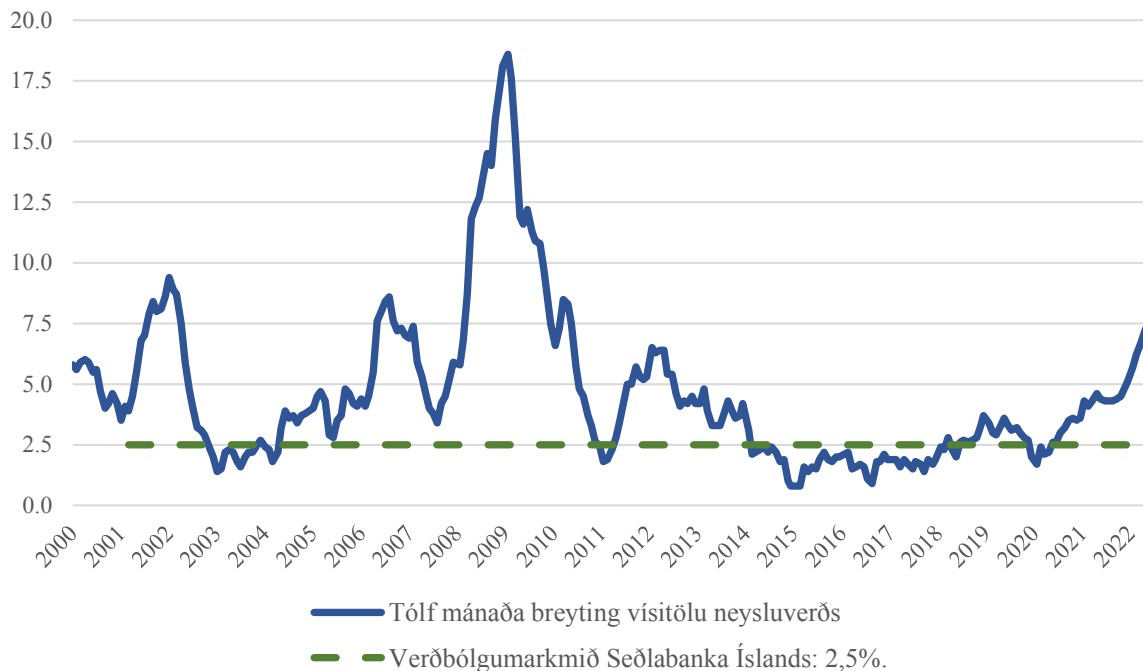
SA telur að margar djúpstæðar ástæður séu fyrir tíðri verðbólgu í íslensku efnahagslífi. Efnahagsvélin býr við hönnunargalla og þrír helstu kraftarnir þ.e.a.s. peningamálin, opinberu

fjármálin og vinnumarkaðurinn vinna sjaldnast samtímis að sama markmiðinu, sem er verðstöðugleiki. Vaxtataeki Seðlabankans hefur verið bitlítið í viðleitni bankans til að hafa áhrif á einkaneyslu og fjárfestingar, og viðvarandi háir vextir virðast ekki hafa haft áhrif á innlenda eftirspurn. Aftur á móti hafa þeir vakið áhuga erlendra skammtímafjárfesta sem sækjast eftir góðri ávöxtun þar sem stýrivextirnir eru langt umfram það sem gerist í öðrum viðskiptalöndum. Mikið innstreymi fjármuna frá erlendum skammtímafjárfestum getur orsakað jafnvægisleysi í þjóðarbúskapnum. Það verður til þess að krónan styrkist, innflutningur eykst og þá verður halli í utanríkisviðskiptum, ásamt því að viðskiptin hafa óæskileg verðbólguáhrif á eignamarkaði. Þessi kerfislægi galli og skortur á trúverðugleika á peningastefnunni gerir það erfiðara að koma í veg fyrir sveiflur í gengi krónunnar og ná verðstöðugleika til framtíðar (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

Í samanburði OECD-ríkjanna kemur í ljós að frammistaða hins opinbera er lökust á Íslandi, að Grikklandi og Eistlandi undanskildum. Opinber fjármál hafa magnað sveiflur í efnahag landsins og vinnur ríkisvaldið þar með gegn því markmiði sem löggjafinn hefur falið Seðlabankanum að ná varðandi stöðugleika. Það hefur grafið undan trúverðugleika markmiðsins um verðstöðugleika og undan gjaldmiðlinum, þegar stjórnámálamenn hafa gagnrýnt Seðlabankann í kjölfar beitingu vaxta til að ná stöðugleika, og hefur það gert það að verkum að vextir hafa orðið enn hærri. Í skýrslunni kemur einnig fram að SA telji erfitt að stuðla að vinnufriði á vinnumarkaðinum, og að hann einkennist af svokölluðu höfrungahlaupi þar sem hver hópurinn af öðrum reynir að knýja fram meiri launahækkanir. Miklar launahækkanir samrýmast ekki markmiðinu um stöðugt verðlag, og getur það leitt til þess að rýra verður kaupmátt launa með veikingu á gjaldmiðlinum (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

SA segja að ráðast verður í endurbætur á peningastefnunni, fjármálastefnu hins opinbera og íslenska vinnumarkaðslíkaninu til að ná varanlegum stöðugleika í íslensku efnahagslífi. Krónan sé ekki dæmd til að vera ónýtur gjaldmiðill, heldur sé kerfisgalli og slök hagstjórn ástæða reglulegrar gengisfellingar krónunnar. Verðstöðugleiki sé samstarfsverkefni allra arma hagstjórnarinnar og beiting stýrivaxta getur ekki ein og óstudd stuðlað að stöðugu verðlagi. Það skortir langtímamarkmið í fjármálastefnu hins opinbera og í kjarasamningum samkvæmt SA, fjármálastefnan hefur magnað sveiflur og á vinnumarkaðinum hafa laun að jafnaði hækkað þrefalt meira en í viðskiptalöndunum. Það hefur stuðlað að aukinni verðbólgu og þenslu í góðu árferði sem hefur komið í veg fyrir svigrúm til að milda höggið þegar kreppir að. Það ríkir ekki næg samstaða um stefnuna meðal almennings og stjórnámálanna, dýr kosningaloforð,

skammtímaákvarðanir um aukna atvinnu eða miklar launahækkningar hafa verið í forgangi fyrir aukinni velferð og bættum lífskjörum með stöðugu verðlagi til lengri tíma að mati SA (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).



Mynd 5-1: Verðbólga og verðbólguþolmið Seðlabanka Íslands

Á mynd 5-1 má sjá hversu miklar sveiflur hafa verið á verðbólgunni frá 1. janúar 2020 til 30. maí 2022. Verðbólguþolmið Seðlabanka Íslands er skilgreint sem 2,5% verðbólga á ársgrundvelli.

Í skýrslunni kemur einnig fram að trúverðugleiki gegni lykilhlutverki þegar kemur að skilvirkri peningastefnu, og að hvorki hagstjórnin né vinnumarkaðurinn hafi stutt við trúverðugleika verðbólguþolmiðsins. Tjón almennings og fyrirtækja hefur verið mikið og búa Íslendingar við hærri raunvexti en þekkjast í nágrannalöndunum. Einnig hefur það dregið úr samkeppnishæfni atvinnulífsins, minnkað getu þess til að fjárfesta og skilað lakari framleiðni og lífskjörum en ella. Efnahagssveiflur hafa verið tíðar á Íslandi, jafnvægisleysið hefur gert Seðlabankanum erfitt að ná markmiðum sínum og hefur það ýtt undir ýkt viðbrögð. Í þeim ríkjum þar sem stöðugleiki ríkir þarf ekki að grípa til eins ýktra viðbragða og er kostnaðurinn við aðgerðirnar einnig minni (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).



Það getur verið vandasamt fyrir smáríki að hafa sjálfstæðan gjaldmiðil því breytingar á gengi hafa meiri áhrif en í stærri ríkjum. Af þeim ríkjum sem hafa sett sér verðból gumarkmið þá hefur árangur Íslands verið lakari en annarra ríkja. Þó Ísland sé lítið ríki þá getur trúverðugleiki á peningastefnu landsins hamið væntingar um verðbólgu og dregið úr verðsveiflum vegna breytinga á gengi. Það hefur gengið illa og efnahagslífið er mjög sveiflukennt og eru sveiflur í einkaneyslu óvíða meiri en á Íslandi. Sveiflurnar skýrast af skorti á trúverðugri og samstilltri hagstjórn en ekki af smæð hagkerfisins. Gengisbreytingar hafa mikil áhrif á neysluhegðun Íslendinga og eru um þriðjungur neysluvara innfluttar. Sterk fylgni mælist á milli gengis krónunnar og fjárfestinga heimilanna, og þegar kemur að eftirspurnarhegðun íslenskra heimila þá eru gengisbreytingar einn stærsti áhrifavaldurinn þar. Kaupmáttur heimilanna eykst þegar gengi krónunnar styrkist og eykur það innflutning á neysluvörum. Samhliða því eykst viðskiptahallinn sem grefur að lokum undan gengi krónunnar og þá reynir Seðlabankinn að hemja eftirspurnina með því að hækka vexti. Þegar vextirnir hækka koma erlendu fjárfestarnir inn með fjármagn sitt til ávöxtunar en að lokum knýr veiking á gengi krónunnar fram aðlögun í hagkerfinu (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

Peningastefna Íslands verður ekki nægjanlega skilvirk svo lengi sem ósamstaða ríkir í þjóðfélaginu um mikilvægi á verðstöðugleika segja SA. Seðlabankinn hefur þurft að hækka vexti mun meira en ella í baráttu sinni við verðbólguna, það hefur ýtt undir vaxtamuninn sem laðar erlenda fjárfesta að. Til að sporna við vaxtamunarviðskiptum þarf að vera samhæfð hagstjórn sem leiðir til minni vaxtamunar við önnur lönd. Á árunum fyrir hrun, árið 2005 til 2008, myndaðist ójafnvægi sem Seðlabankinn skorti tæki til að sporna við og varð bankinn fangi eigin vaxtastefnu. Vaxtahækkarnir drógu að erlenda skammtímafjárfesta og heimili og fyrirtæki fóru í auknum mæli að sækja í erlent lánsfé. Í árslok 2007 námu vaxtamunarviðskipti þriðjungur af landsframleiðslu, í kjölfarið myndaðist mikið ójafnvægi í innlendum þjóðarbúskap, gengisstyrkingin varð ósjálfbær og eignabóla myndaðist (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

Það skapar rugling í samfélaginu að vera með síbreytilega stýrivexti samkvæmt SA, betra væri ef bankinn setti sér það markmið að minnka vaxtaganginn og auka þar með fyrirsjáaleika eins og tíðkast hjá öðrum erlendum seðlabönkum. Ef bankinn birtir eigin spáferil um framtíðarþróun vaxta þá gefur hann vaxtavæntingum heimila, fyrirtækja og markaðarins traustari kjölfestu (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

Í kjölfar samdráttar sem fylgdi Covid-19 faraldrinum, þá var Ísland fyrst allra vestrænna ríkja að hefja vaxtahækkunarferlið. Þróun á verðbólgu hefur verið óhagstæð síðustu misseri og getur komið til þess að bankinn þurfi að hafa vextina ívið hærri í einhvern tíma til að ná verðbólgunni niður. Verðbólgutölur sem birtar voru vegna janúar 2022 skutu mönnum skelk í bringu, umræða um stjórnlausu verðbólgu hafði verið á kreiki og er svo komið að markaðurinn væntir töluvert meiri hækkana en greiningaraðilar gerðu ráð fyrir. Þrátt fyrir vaxtahækkunir og fyrirheit um frekari vaxtahækkunir, þá hækkuðu verðbólguvæntingar og eru væntingarnar núna að 10 ára verðbólga verði um og yfir 4% næstu 10 árin. Það gefur til kynna að trúverðugleiki Seðlabankans sé í lágmarki um þessar mundir (Valdimar Ármann, 2022).

Vaxtamunur Íslands við útlönd var mjög mikill eftir fjármálahrunið árið 2008, eða um 4-6%, munurinn var byrjaður að dragast saman og þegar Covid faraldurinn skall á fór vaxtamunurinn hratt niður. Vaxtamunur við útlönd hefur hins vegar verið að aukast upp á síðkastið. Vegna endurkomu ferðamanna til Íslands og sterkrar stöðu sjávarútvegsins er því spáð að krónan muni styrkjast, en það ásamt háum vaxtamun mun að öllum líkindum vekja athygli erlendra fjárfesta. Það vekur upp slæmar minningar því Íslendingar vilja ekki fara aftur í það að vera „útflytningaþili“ á háum íslenskum vöxtum. Til að koma í veg fyrir það, þarf að halda verðbólgunni niðri samhliða lágu vaxtastigi. Það gerist ekki nema samtal og samstarf margra hópa eigi sér stað, að miklu er að vinna fyrir Ísland og alla landsmenn ef það næst (Valdimar Ármann, 2022).

### 5.2.1 Peningastefna Íslands og trúverðugleiki hennar

Seðlabanki Íslands hefur það meginmarkmið að halda stöðugu verðlagi. Að mati Samtaka atvinnulífsins (SA) búa Íslendingar við undirliggjandi vanda sem tengist íslensku peningastefnunni, og að áriðandi sé að byggð verði upp trúverðug peningastefna sem tryggir stöðugleika til langframa. Til að tryggja stöðugleika verði peningastefnan að vera studd af stefnu í ríkisfjármálum og kjaramálum á hverjum tíma. Ábyrgðin liggja ekki eingöngu hjá Seðlabankanum, því stjórnvöld og aðilar vinnumarkaðarins verða að koma þar að líka. Í skýrslu SA kemur fram að líta þurfi til eftirfarandi þátta þegar kemur að mótun á peningastefnu Íslands: að auka þurfi stöðugleika með samhæfðri hagstjórn og að efnahagsstefnan verði að vera samhæfð til að ná stöðugu verðlag til langframa. Þættir sem falla undir efnahagsstefnuna séu peningastefnan, fjármálastefna hins opinbera og stefnan í kjaramálum. Launahækkunir þurfi að samræmast markmiðum um verðstöðugleika, og bera aðilar vinnumarkaðarins þar líka ábyrgð.

Hið opinbera þurfi að miða að því að fjármálastefnan örvi hagkerfið á tímum samdráttar en slái á þenslu á tímum góðæris. Mikilvægt sé að pólitísk samstaða sé til staðar um verðstöðugleika sem meginmarkmið og til að varðveita hann þarf að vera til staðar skilningur á þeim aðgerðum sem þarf að beita. Gæta þarf varúðar þegar innleidd eru úrræði sem styðja eiga við peningastefnuna og tryggja fjármálastöðugleika til að lágmarka neikvæð áhrif á samkeppnishæfni, langtímahagvöxt og lífskjör á Íslandi. Flæði fjármagns inn í landið frá erlendum aðilum sem eru að nýta sér vaxtamun milli landa hefur valdið óstöðugleika í íslensku efnahagslífi. Að setja höft á þau viðskipti gæti hins vegar haft neikvæð áhrif á erlenda fjárfestingu og dregið úr hagvexti. Þess vegna sé mikilvægt að stjórnvöld og Seðlabankinn finni hinn gullna meðalveg á milli þess að auka reglusetningar og reka frjálslynda efnahagsstefnu í landinu. Auka þurfi skilning á mikilvægi verðstöðugleika og hlutverki peningastefnunnar meðal almennings og stjórnámálanna. Þar gegnir Seðlabankinn mikilvægu hlutverki samkvæmt SA, því samstaða og skilningur eru hornsteinar árangursríkrar peningastefnu. Gagnsæi þurfi að auka og minnka muninn á inn- og útlánsvöxtum ásamt því að birta væntan stýrivaxtaferil til að auka líkurnar á því að væntingar markaða, heimila og fyrirtækja færist í átt að væntum vaxtarferli samkvæmt SA (Samtök Atvinnulífsins, e.d.).

### 5.2.2 Verðtrygging á Íslandi

Á árunum 1973-1974 fór verðbólga á Íslandi úr böndunum, lífeyrissjóðirnir voru með neikvæða ávöxtun í nokkur ár. Mikil fjárrýrnun lífeyrissjóðakerfisins varð til þess að árið 1979 var ákveðið að koma á fullri verðtryggingu fjárskuldbindinga í landinu með svonefndum Ólafslögum (Sigurður Hallur Stefánsson o.fl., 2013).

Skuldir heimilanna eru að stærstum hluta verðtryggðar með neysluverðsvísitölu nú til dags, og nánast öll húsnæðisfjármögnun einnig. Verðbólga fór vaxandi og húsnæðisverð lækkaði í kjölfar efnahagshrunsins árið 2008, það leiddi til greiðsluferfiðleika og umfram veðsetningar á íbúðarhúsnæðum. Umræða um verðtrygginguna og hvort hún ætti rétt á sér fór af stað, og vöknudu spurningar um hvort afnema ætti hana í heild eða að hluta (Esther Finnbogadóttir o.fl., 2010).

Þegar kemur að verðtryggingunni þá eru heimilin einn stærsti hagsmunahópurinn, skuldir heimilanna eru verðtryggðar og er stærsti hlutinn húsnæðislán. En heimilin eru líka eigendur að verðtryggðum sparnaði innan lífeyrissjóðanna. Þar af leiðandi hefur verðtryggingin veruleg

áhrif á heimili landsins. Verðtrygging á lífeyrissparnaði heimilanna er óneitanlega kostur, það tryggir verðgildi framtíðarlífeyris landsmanna. Mánaðarlegur lífeyrir skal vera verðtryggður og breytist í samræmi við breytingu á vísitölu neysluverðs samkvæmt lögum um lífeyrissjóði. Vaxtaviðmið umfram vísitölu neysluverðs við núvirðingu væntanlegs lífeyris skal vera 3,5%, þ.e. lífeyrir er verðtryggður og gerð krafa um 3,5% raunávöxtun. Ísland væri ekki með jafn öflugt lífeyriskerfi og raunin er ef verðtryggingunni hefði ekki verið komið á undir lok áttunda áratugarins. Ein af ástæðum þess að verðtryggingin var sett á, var til að auka sparnað til lengri tíma og auka tiltrú fjárfesta á krónunni. Verðgildi íslensku krónunnar hélt sér ekki og rýrnaði verulega í óðaverðbólgu sem geisaði og einnig vegna neikvæðra raunvaxta, það varð til þess að fjárfestar höfðu litla trú á sparnaði í íslenskum krónum. Kerfisbundinn sparnaður jókst eftir innleiðinguna, því unnt var að verja sig gegn framtíðaróvissu um verðbólgu (Esther Finnbogadóttir o.fl., 2010)

Verðtrygging er þekkt í mörgum löndum í einhverju mæli en er þó almennari á Íslandi en víðast annars staðar. Lönd sem búa við óstöðugan lítinn gjaldmiðil og mikla verðbólgu búa helst við verðtryggingu í miklum mæli. Innan ESB er verðtrygging notuð, og hafa nokkur ríki gefið út verðtryggð skuldabréf í evrum. Húsnæðislán eru almennt óverðtryggð innan ESB, og hefur tilhneigingin verið í átt að aukinni verðtryggingu á lífeyrissparnaði (Esther Finnbogadóttir o.fl., 2010).

Kallað hefur verið eftir breytingum á fyrirkomulagi verðtryggingar af ýmsum öflum í íslensku samfélagi, en ekkert kerfi er fullkomið og ef farið verður í breytingar þá þarf að tryggja að þær leiði til aukinnar hagsældar (Esther Finnbogadóttir o.fl., 2010).

### **5.2.3 Að taka verðbólguna að láni eða staðgreiða hana - Val um fjármögnun**

Ýmsir lánamöguleikar eru í boði þegar kemur að því að fjármagna húsnæðis kaup, kaupendur þurfa að kynna sér hvað er í boði og hvað hentar þeim því það getur verið misjafnt hvað hentar hverjum og einum. Þess vegna er ekki hægt að segja að eitt ákveðið lánsform sé hagstæðast eða best fyrir alla. Þegar kaupendur fasteigna ætla sér að taka langtímalán til að fjármagna húsnæðis kaup þarf að byrja á því að ákveða hvort velja eigi verðtryggt eða óverðtryggt lán, og jafngreiðslulán eða jafnafborganalán (Neytendastofa, 2018).

### **Jafngreiðslulán og jafnafborganalán**

Lán skiptast almennt í jafngreiðslulán og jafnafborganalán, gjalddagi þeirra er yfirleitt mánaðarlega og skiptist greiðslan í afborgun af höfuðstól og vaxtagreiðslu. Höfuðstóll lánsins getur verið óverðtryggður og eru vextirnir þá í formi nafnvaxta eða að höfuðstóllinn er verðtryggður og þá verður vaxtagreiðslan í formi raunvaxta (Neytendastofa, 2018).

Jafngreiðslulán eru þannig að út frá lánsfjárhæðinni er reiknað hver föst mánaðarleg greiðsla þurfi að vera til að standa undir afborgunum og vaxtagreiðslum lánsins út lánstímann miðað við upphafsvexti. Greiðslurnar endurspeglar lánsfjárhæðina að núvirði og greiðir lántaki sömu fjárhæð á hverjum gjalddaga út allan lánstímann. Hlutfallið á milli afborgunar af höfuðstól og vaxtagreiðslu breytist yfir lánstímann, hlutfall greiðslunnar sem fer í afborgun af höfuðstól er lágt í byrjun og hátt í vaxtahlutanum en svo snýst það við eftir því sem líður á lánstímann. Þá fer herra hlutfall greiðslunnar í afborgun af höfuðstól og minna hlutfall í greiðslu vaxta. Eftir því sem líður á lánstímann eykst hraðinn í uppgreiðslu á höfuðstól lánsins. Kosturinn við þetta form af láni er lág mánaðarleg greiðsla, ókosturinn er að það gengur hægt að greiða niður höfuðstóllinn til að byrja með (Neytendastofa, 2018).

Í jafnafborganalánum er mánaðarleg greiðsla breytileg yfir lánstímann. Afborgun af höfuðstól er föst upphæð, þar af leiðandi er alltaf greidd sama upphæð af höfuðstólnum í hverjum mánuði en vaxtagreiðslan er mis há og lækkar yfir lánstímann þegar höfuðstóll lánsins lækkar. Mánaðarleg greiðsla lækkar á lánstímanum þar sem vaxtagreiðslan reiknuð af höfuðstól fer lækkandi með hverri afborgun. Kosturinn við þetta form af láni er að hratt gengur að greiða niður höfuðstóllinn og út lánstímann lækkar mánaðarleg greiðsla, ókosturinn er hins vegar að mánaðarlegar greiðslur í upphafi eru háar (Neytendastofa, 2018).

### Nafnvextir og raunvextir

Lána samningar fela í sér skipti á lánsfjárhæð og endurgreiðslum yfir tíma. Mikilvægt er að fasteignakaupendur geri sér grein fyrir endurgjaldinu, það er að segja hvaða form vaxta endurgreiða þarf til viðbótar við lánið. Endurgjaldinu er ætlað að endurspegla virði lánsins til viðbótar við þóknun fyrir afnot af láninu. Nafnvextir taka tillit til verðbólgu og endurspegla bæði vexti skuldar að raungildi auk verðbólgu, þ.e.a.s. minnkun á virði gjaldmiðilsins. Vaxtamyndun á frjálsum markaði ræðst af framboði og eftirspurn. Nafnvextir eða raunvextir geta verið festir yfir tímabil í samningum, þegar nafnvextir eru festir fyrir fram þá er samhengi vaxta á eftirfarandi hátt:

$$\text{Nafnvextir} = \text{Væntir raunvextir} + \text{Vænt verðbólga} + \text{Áhættuálag}$$

Það getur verið flókið að átta sig á mismunandi lánnum, áhrifum vaxta, verðbólgu og fleiri þátta til lengri tíma þegar ákvörðun um lánaform er tekin, og þá kannski sérstaklega fyrir ungt fólk með litla þekkingu eða reynslu af lánaformum. Fastir nafnvextir, eða óverðtryggðir vextir, vísa ávallt fram í tímann. Lánveitendur gera sér væntingar um árlega verðbólgu framtíðarinnar til að byggja vaxtaáskvarðanir sínar á. Til að bæta upp óvissu um þróun verðbólgunnar er áhættuálagi bætt við myndun nafnvaxta. Það leiðir til þess að ef raunveruleg verðbólga fer fram úr væntingum um verðbólgu á tímabilinu, að teknu tilliti til áhættuálags, þá græða neytendur á kostnað lánveitenda því lántakinn greiðir lægri raunvexti. Sama á við ef verðbólgan er undir væntingum en þá græða lánveitendur á kostnað lántaka sem greiða hærri raunvexti. Þar með innihalda óverðtryggðir vextir verðtryggingaþátt, en hann er með óvissu (Neytendastofa, 2018).

Greiðsla af óverðtryggðu láni með föstum nafnvöxtum til ákveðins tíma samanstendur af greiðslu á væntum raunvöxtum og verðbótum út frá væntri verðbólgu. Fastir nafnvextir samanstanda af væntri raunvaxtakröfu, væntri verðbólgu og áhættuálagi, og er áhættuálagið hærra því lengra sem líður á milli endurskoðun vaxta. Því styttri sem tíminn á milli endurskoðun vaxta er því líkari verða vaxtakjörin á verðtryggðu láni og óverðtryggðu láni með breytilegum nafnvöxtum. Lánveitandi hefur oftær tækifæri á að breyta vöxtum til að bregðast við breyttu verðlagi. Þegar verðbólga verður hærri en vænt verðbólga hagnast neytandinn eins og áður hefur verið lýst, lánveitandinn hefur hins vegar tækifæri til að jafna bilið ef horfur eru á áframhaldandi verðbólgu þegar kemur að næstu vaxtaendurskoðun. Þegar lán með föstum raunvöxtum er tekið, þá eru nafnvextir uppfærðir í samræmi við þróun á verðbólgu á hverjum

tíma, yfir tíma lánsins, við það hverfur óvissan um verðbólgu og áhættuálagið líka (Neytendastofa, 2018).

### **Verðtryggð eða óverðtryggð lán?**

Þegar kemur að vali á milli þess að taka verðtryggt eða óverðtryggt lán við kaup á fasteign, þá þurfa neytendur að geta áttað sig á hver raunverulegur munur er á þessum tveimur ólíku valkostum. Valið snýst um hvort fólk er tilbúið og hefur getu til þess að staðgreiða verðbólguna þegar tekið er óverðtryggt lán, eða að velja óvissuna sem felst í verðbólgu framtíðarinnar og velja þar með verðtryggt lán. Þetta er stóra spurningin sem allir húsnæðis kaupendur þurfa að spyrja sig að, en það getur verið flókið að átta sig á hver raunverulegur munur er á þessum valkostum því framtíðar verðbólga er alltaf stór óvissuþáttur sem erfitt er að spá fyrir um til lengri tíma.

Eins og áður hefur verið komið inn á þá er ekki ein rétt „ríkisleið“ í þessum efnum sem hentar öllum, einstaklingar þurfa að meta út frá sínum eigin persónulegum málum hvort hagstæðara er að hafa mánaðarlega greiðslubyrði lægri til að byrja með eða ekki. Sem dæmi má nefna að þegar ungt fólk hefur ný lokið námi og er að hefja störf, koma sér upp heimili og stofna fjölskyldu þá getur verið hagstæðara fyrir einhverja að hafa greiðslubyrði lægri til að byrja með. Því með tímanum má gera ráð fyrir að tekjur aukist og meira svigrúm verði til að greiða hærri mánaðarlegar greiðslur seinna. Annar áhrifaþáttur er að greiðslubyrði er mjög ólík eftir lánaformum og þegar einstaklingar fara í greiðslumat vegna umsóknar um lán þá endurspeglar þeir valkostir sem viðkomandi bjóðast greiðslubyrðina sem viðkomandi hefur. Með öðrum orðum, þá er þetta ekki alltaf val á milli tveggja kosta því mat á greiðslubyrði getur einskorðað fólk við aðeins verðtryggð lán sem dæmi.

Óverðtryggð lán eru lán með föstum nafnvöxtum, þá er vaxtahluti greiðslunnar í formi nafnvaxta sem endurspeglar fyrirframvæntingar um raunávöxtun og óvissu um verðbólgu. Verðbólgan er þá staðgreidd með hluta nafnvaxta og bætist því ekki á höfuðstólinn. Verðbólguþáttur nafnvaxta af höfuðstól lánsins gerir það að verkum að mánaðarlegar greiðslur hækka í samanburði við ef engin verðbólga væri fyrirsjáanleg. Þegar nafnvextir eru fastir þá breytist ekki höfuðstóll, afborgun af höfuðstól og nafnvextir en mánaðarleg greiðsla er hærri en ef um verðtryggt lán væri að ræða (Neytendastofa, 2018).

Höfuðstóll og mánaðarlegar greiðslur á verðtryggðum lánnum breytast hlutfallslega í samræmi við breytingar á neysluverði, óverðtryggð lán gera það ekki. Vaxtabreytingar eru tíðari á óverðtryggðum lánnum en á verðtryggðum lánnum, vegna þess að lánveitendur óverðtryggðra lána leitast við að jafna þróun nafnvaxta og verðlagsbreytinga. Allar verðlagsbreytingar hafa áhrif á höfuðstól og greiðslur verðtryggðra lána, en einungis væntar verðlagsbreytingar koma fram á óverðtryggðum lánnum og eru þær staðgreiddar sem hluti vaxta. Ef verðbólga fer hækkandi og fram úr væntri verðbólgu þá kemur það fram í nafnvaxta lánnum, vextir hækka þá við endurskoðun vaxta samkvæmt samningum. Það breytir ekki höfuðstól né mánaðarlegum afborgunum af höfuðstól en hins vegar verða mánaðarlegar greiðslur hærri vegna áhrifa hærri vaxtagreiðslna (Neytendastofa, 2018).

Munurinn á milli verðtryggðra og óverðtryggðra lána er því eins og áður hefur verið greint frá að í óverðtryggðum lánnum staðgreiðir lántaki verðbólguna en í verðtryggðum lánnum ekki. Verðbólgan er staðgreidd að litlum hluta í verðtryggðum lánnum, það kemur til vegna þess að höfuðstóll og afborgun af höfuðstól hækka í sömu hlutföllum og verðbólgan en þó hækkar höfuðstóllinn um hærri krónutölu. Raunveruleg verðbólga er því að mestu leyti tekin að láni þegar tekin eru verðtryggð lán en í óverðtryggðum lánnum er öll vænta verðbólgan staðgreidd og verðbólgan er með óvissu. Verðtrygging virkar á sambærilegan hátt og lán með breytilegum vöxtum sem breytast í samræmi við verðbólgu, hluti vaxta sem er tilkominn vegna verðbólgu bætist þá ofan á höfuðstóllinn og er ekki staðgreiddur (Neytendastofa, 2018).

Þegar samanburður er gerður á greiðslum verðtryggðra og óverðtryggðra lána þarf að taka tillit til að verðlag breytist yfir tíma. Króna í dag og króna í framtíðinni er ekki sama fjárhæðin vegna verðlagsbreytinga á tímanum (Neytendastofa, 2018).

### 5.3 Fjármögnun

Þegar kemur að því að kaupa sína fyrstu íbúð, þá vaknar stóra spurningin varðandi lánaval, einstaklingar þurfa að taka ákvörðun út frá sinni persónulegu stöðu, hvort þeir vilja taka verðbólguna að láni eða staðgreiða hana. Það er stór og mikilvæg ákvörðun sem lántakar þurfa að taka áður en aðrir þættir eru ákveðnir. Að kaupa sitt fyrsta húsnæði á að vera spennandi og skemmtilegt ferli, en það getur líka verið streitu- og kvíðavaldandi að finna út hvernig fjármagna á kaupin. Það eru nokkrar leiðir færar í því og þarf hver og einn að skoða þá möguleika sem eru í boði út frá sinni persónulegu stöðu. Bráðabirgðagreiðslumat er gagnleg



og góð leið til að byrja á áður en farið er af stað að skoða íbúðir, greiðslumatið sýnir hve háa greiðslubyrði viðkomandi hefur svigrúm fyrir.

Ein helsta áskorun fyrstu kaupenda þegar kemur að því að fara inn á húsnæðismarkaðinn er eigið fé og greiðslubyrði. Eigið fé er oft samsett af reglulegum sparnaði, viðbótarlífeyrissparnaði og stuðningi frá ástvinum. Talsvert hefur verið um það að ungt fólk kaupi fasteign og búi þar ekki sjálft fyrsta árið eða árin, heldur leigi íbúðina út til að byrja með, til að fjármagna kaupin að einhverju leyti. Stuðningur foreldra hefur skipt miklu máli fyrir marga, hvort sem hann hefur verið fjárhagslegur eða óbeinn (Landssamtök Lífeyrissjóða, 2017). Foreldrar hafa í einhverjum tilfellum nýtt sér aukið veðrymi á eigin fasteign, eftir því sem eignir hafa hækkað í verði, til að taka lán og aðstoða börn sín að kaupa sína fyrstu íbúð (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2020a). Óbeinn stuðningur hefur sem dæmi falist í því að ungmennin búa áfram í foreldrahúsum meðan þau leigja út íbúðina sína og koma þar með betur undir sig fótunum fjárhagslega (Landssamtök Lífeyrissjóða, 2017).

### 5.3.1 Húsnæðislán

Flestir þurfa að fjármagna húsnæðis kaup sín að einhverjum eða mestum hluta með húsnæðislánnum. Aðgengi og kjör á húsnæðislánamarkaði skipta miklu máli fyrir alla húsnæðis kaupendur, og ekki síður fyrir þá möguleika sem fyrstu kaupendur hafa til að komast inn á húsnæðismarkaðinn. Húsnæðislánamarkaðurinn hefur breyst töluvert í gegnum tíðina, fram til ársins 2004 var Íbúðalánasjóður nánast einn á markaðnum, og voru lán sjóðsins verulegum takmörkunum háð. Bankarnir komu inn á húsnæðislánamarkaðinn það ár og það af fullum krafti, lánskjör bankanna voru miklu betri en þekkt hafði hjá Íbúðalánasjóði (Hallur Magnússon o.fl., 2010). Lífeyrissjóðirnir höfðu verið að einhverju leyti tengdir húsnæðislánamarkaðinum, allt frá uppbyggingu lífeyrissjóðakerfisins, með lánnum til sjóðfélaga og kaupum á skuldabréfum ríkisins (Sigurður Hallur Stefánsson o.fl., 2013, bls. 4). Umfang lífeyrissjóðanna var töluvert minna á almennum lánamarkaði en við þekkjum í dag, árið 2015 komu lífeyrissjóðirnir inn á markaðinn með óverðtryggð húsnæðislán, og allt í einu nánast á einni nóttu, breyttust lánskjör landsmanna (Þórður Snær Júlíusson, 2019).

Lánveitendur á húsnæðislánamarkaðinum í dag eru bankarnir, lífeyrissjóðirnir og Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. Arion banki, Íslandsbanki og Landsbankinn eru stærstu bankarnir á húsnæðislánamarkaðinum og bjóða allir upp á veðhlutfall frá 70% til 90%, fer eftir því hvort

um húsnæðislán, endurfjármögnun eða fyrstu kaup er að ræða. Íslandsbanki býður fyrstu kaupendum 90% veðhlutfall, og Arion og Landsbanki bjóða 85% veðhlutfall vegna fyrstu kaupa, það er þó bundið ákveðnum og mismunandi skilyrðum hjá hverjum banka. Bankarnir bjóða allir upp á jafngreiðslulán og jafnafborganalán, verðtryggð og óverðtryggð, og breytilega og fasta vexti. Lán bankanna bera mismunandi háa vexti, flestir lánaflakkar eru ekki með mikinn mun á milli banka, en þó er hægt að finna lánaflakka þar sem vaxtamunurinn er meiri og getur því skipt máli hvar hagstæðast er að taka lán. Lántökukostnaður er mis hár, en ef um fyrstu kaupendur er að ræða þá er enginn lántökukostnaður hjá þeim öllum. Bankarnir eru allir með uppgreiðslugjald í skilmálum sínum sem er 1% á lánum með föstum vöxtum (Aurbjörg, e.d.).

Lífeyrissjóðirnir eru flest allir á húsnæðislánamarkaðinum, veðhlutfall sem þeir bjóða fyrstu kaupendum er frá 70% til 85% og eins og hjá bönkunum er það bundið ákveðnum og mismunandi skilyrðum hjá hverjum lífeyrissjóði. Lánamöguleikar eru misjafnir eftir lífeyrissjóðum, enginn af þeim er að bjóða upp á alla lánaflakka, þ.e.a.s. jafngreiðslulán og jafnafborganalán, verðtryggð og óverðtryggð, og breytilega og fasta vexti. En allir bjóða þeir upp á nokkra af þessum lánamöguleikum, vaxtakjör eru mismunandi og getur munað þó nokkra á vaxtakjörum á milli lífeyrissjóða. Lántökukostnaður er mis hár, og bera öll lán kostnað, lífeyrissjóðirnir fella ekki niður lántökukostnað fyrir fyrstu kaupendur. Að undanskildum Lífeyrissjóði Birtu, þá er ekkert uppgreiðslugjald í skilmálum allra hinna lífeyrissjóðanna (Aurbjörg, e.d.).

Í byrjun árs 2020 tók til starfa Húsnæðis- og mannvirkjastofnun (HMS), með sameiningu Íbúðalánasjóðs og Mannvirkjastofnunar. Hlutverk stofnunarinnar er þríþætt; að tryggja faglegan undirbúning mannvirkjagerðar, og hafa virkt eftirlit með gæðum og öryggi, auka aðgengi almennings að viðunandi húsnæði til eignar eða leigu á viðráðanlegu verði, og að meta framtíðarþörf á húsnæði, áætla framboð og stuðla þannig að auknum stöðugleika á húsnæðismarkaði (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2020a).

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun býður upp á jafngreiðslulán, verðtryggð og óverðtryggð með föstum vöxtum. Stofnunin veitir eingöngu lán fyrir íbúðir til eigin nota, og óheimilt er að eiga fleiri en eina íbúð með láni frá þeim, fyrir utan sérstakar undantekningar. Veðhlutfall er allt upp í 80%, lántökukostnaður er greiddur og ekkert uppgreiðslugjald er í skilmálum. Húsnæðis-

og mannvirkjastofnun veitir einnig viðbótarlán til viðbótar við lán frá öðrum lánastofnunum, samkvæmt ákveðnum skilyrðum (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, e.d.).

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun sér einnig um úthlutun á hlutdeildarlánnum, úthlutanir fara fram sex sinnum á hverju ári (Hlutdeildarlán, e.d.). Í næsta kafla er ítarlegri umfjöllun um hlutdeildarlánin.

### 5.3.2 Úrræði fyrir fyrstu kaupendur

Stjórnvöld hafa komið með nokkrar aðgerðir sem ætlað er að auðvelda ungu fólki og tekjulágum að eignast húsnæði. Mikilvægt er að þegar farið er af stað í hönnun á úrræði sem ætlað er að styðja ákveðinn hóp í samfélaginu, sem er fjárhagslega dýrt og greitt af ríkissjóði, að hafa í huga að hverjum húsnæðisstuðningurinn beinist. Þannig að stuðningurinn nýtist í raun þeim hópi sem úrræðinu er ætlað að styðja.

Lengst af voru vaxtabætur eitt helsta stuðningsúrræði stjórnvalda við íbúðarkaup einstaklinga með lægri og milli tekjur, markmiðið var að létta undir með framfærslubyrði ungs fjölskyldufólks. Vaxtabætur hafa fjarað út síðustu árin og í dag fá mjög fáir vaxtabætur greiddar (Stefán Ólafsson, 2022). Á sama tíma jókst mjög nýting á nýju úrræði sem kynnt var árið 2013, það var skattfrjáls ráðstöfun á séreignarsparnaði til að byggja upp eigið fé til útborgunar á fyrstu eign (Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 2020b). Það var svo í lok árs 2020 að samþykkt voru lög um hlutdeildarlán, lánin eiga að auðvelda tekju- og eignalítlum einstaklingum að eignast sína fyrstu íbúð (Stjórnarráð Íslands, 2020b). Farið verður betur í hvert og eitt úrræði hér fyrir neðan.

#### Vaxtabætur

Vaxtabætur eins og þekkjast í dag voru innleiddar árið 1988 með það að markmiði að létta undir með framfærslubyrði ungs fjölskyldufólks, og voru bæturnar lengi vel eitt helsta stuðningsúrræði stjórnvalda við íbúðarkaup einstaklinga með lægri og milli tekjur (Stefán Ólafsson, 2022).

Vaxtabætur eru greiddar af ríkissjóði, tilgangurinn er að bæturnar gangi upp í þann vaxtakostnað sem hlýst af húsnæðislánnum einstaklinga. Fjárhæð miðast við fjölskyldustöðu, tekjur, eignir, skuldir og lánakostnað þess sem skráður er fyrir láninu og skerðast eða falla niður

ef eignir fara yfir ákveðin mörk (Ísland.is, e.d.). Vaxtabætur eru fyrir þá sem greiða vaxtagjöld af lánum vegna kaupa eða byggingar á íbúðarhúsnæði til eigin nota og þá sem keypt hafa búseturétt eða eignarhlut í kaupleiguíbúð (Skatturinn, e.d.-b).

### **Skattfrjáls séreignarsparnaður**

Séreignarsparnaður, stundum kallað viðbótarlífeyrissjóður, er sparnaðarleið til viðbótar við lögbundinn lífeyrissparnað sem landsmönnum stendur til boða. Séreignasjóður kemur til frádráttar af launum og geta einstaklingar valið um að leggja fyrir 2% eða 4% af launum sínum og fá 2% í mótframlag frá atvinnurekanda. Eignin í sjóðnum er ekki framtalsskyld og kemur ekki til lækkunar á vaxta- og/eða barnabótum. Ekki er hægt að ganga á sparnaðinn ef einstaklingur lendir í fjárhagsörðugleikum eins og gjaldþroti sem dæmi. Séreignarsparnaðurinn er ekki skattskyldur fyrr en útgreiðsla hefst og enginn fjármagnstekjuskattur er greiddur af ávöxtun sjóðsins. Sparnaðurinn er erfanlegur að fullu og greiðist enginn erfðafjárskattur ef eignin rennur til maka eða barna. Greiðslur í séreignarsparnað eru frjálsar og undir hverjum og einum komið, sparnaðinn er hægt að byrja að taka út frá 60 ára aldri í formi eingreiðslu eða mánaðarlega yfir ákveðið tímabil (Lífsværk lífeyrissjóður, e.d.).

Árið 2013 var frumvarp til laga um ráðstöfun á séreignarsparnaði til greiðslu húsnæðislána og húsnæðissparnaðar lagt fram sem hluti af aðgerðaráætlun ríkisstjórnarinnar um höfuðstólslækkun húsnæðislána. Úrræðin voru bæði skattfrjáls og tímabundin. Réttahafar séreignarsparnaðar fengu þar með heimild til að nýta viðbótariðgjald til greiðslu inn á höfuðstól lána sem tekin voru vegna íbúðarhúsnæðis til eigin nota. Þeir sem ekki áttu fasteign á tímabilinu fengu heimild til að taka út séreignarsparnaðinn í formi húsnæðissparnaðar til að fjármagna kaup á fasteign (Alþingi, e.d.-a). Heimildin náði upphaflega yfir tímabilið 1. júlí 2014 til 30. júní 2017 en hefur verið framlengd nokkrum sinnum síðan og gildir núna til 30. júní 2023 (Þórður Snær Júlíusson, 2022). Með innleiðingu á þessum aðgerðum voru taldar líkur á því að þjóðhagslegur sparnaður myndi aukast þar sem fjölga myndi í hópi þeirra sem legðu fyrir í formi séreignarsparnaðar (Axel Hall o.fl., 2019).

Samkvæmt frumvarpinu fengu réttahafar séreignarsparnaðar heimild til úttektar sem takmarkaðist við allt að 4% framlag réttahafa og 2% framlag launagreiðanda af iðgjaldsstofni að hámarki 500 þús. kr. á ári á fasteign hvort sem um var að ræða einstakling eða hjón. Ef um hjón eða par er að ræða þá geta þau notað samtals að hámarki eina milljón á hverju 12 mánaða tímabili (Alþingi, e.d.-a). Lög um stuðning til kaupa á fyrstu íbúð tóku gildi þann 1. júlí 2017

og eru þau sambærileg fyrri lagaheimildum og veitir einstaklingum rétt til skattfrjálsrar úttektar á séreignarsparnaði til kaupa á fyrstu íbúð. Hámarksúttekt á ári er eins og áður 500 þús. kr. á hvern einstakling og gildir heimildin yfir samfellt tíu ára tímabil. Úrræðið gildir til framtíðar (Alþingi, e.d.-b). Stuðningur ríkisins felst í eftirgjöf á tekjuskatti af úttektinni, þar er um að ræða tekjuskatt sem hefði að óbreyttu fallið til síðar og stuðningi sveitarfélaga vegna eftirgjafar á útsvari (Axel Hall o.fl., 2019).

### **Hlutdeildarlán**

Í nóvember 2020 tók gildi reglugerð um hlutdeildarlán sem ætlað er að auðvelda tekju- og eignalitlum einstaklingum að eignast sína fyrstu íbúð, og þeim sem ekki hafa átt fasteign s.l. fimm ár á undan og eru undir ákveðnum tekjumörkum (Stjórnarráð Íslands, 2020b).

Fyrirmyndin kemur frá Skotlandi og er hlutdeildarlánum ætlað að brúa bilið á milli annars vegar lána veittum af fjármálafyrirtækjum og lífeyrissjóðum og hins vegar kaupverði íbúðar. Þegar hlutdeildarlán er tekið þá leggur kaupandi fram að lágmarki 5% eigið fé og tekur 75% fasteignalán hjá lánastofnun. Ríkið lánar síðan ákveðið hlutfall af verði húsnæðisins, að vissum skilyrðum uppfylltum og ber lánið hvorki vexti né þarf að greiða afborganir af láninu meðan á lánstíma stendur. Þegar íbúðin er seld endurgreiðir lántakinn hlutdeildarlánið (Stjórnarráð Íslands, 2020a).

Eingöngu eru veitt hlutdeildarlán til kaupa á nýjum íbúðum innan höfuðborgarsvæðisins sem samþykktar hafa verið af Húsnæðis- og mannvirkjastofnun (HMS) á grundvelli samnings HMS og byggingaraðila. Ef íbúð er utan höfuðborgarsvæðis er heimilt að veita undanþágu vegna kaupa á eldri íbúðum ef þær hafa hlotið gagngerar endurbætur þannig að ástand þeirra er sambærilegt og í nýjum íbúðum, HMS metur hvort svo sé. Íbúðir þurfa að uppfylla skilyrði varðandi stærð og verð og vera samþykktar af HMS til að fá veitt hlutdeildarlán. Lánstími hlutdeildarlána er 10 ár en hægt er að sækja um framlengingu til 5 ára í senn, mest til 25 ára alls. Lánið fylgir verðbreytingum fasteignarinnar og hækkar og lækkar í samræmi við verð eignarinnar. Ef lántakandi stendur ekki undir greiðslumati á 75% láni frá lánastofnun er heimilt að veita allt að 30% hlutdeildarlán ef umsækjandi nær að standa undir greiðslumati fyrir a.m.k. 65% láni. Ákveðin tekjumörk eru á rétti til hlutdeildarlána, einstaklingar mega vera með tekjur allt að 7,9 milljónir, og hjón og sambúðarfólk mega vera með heildartekjur allt að 11 milljónir, reiknað 12 mánuði aftur í tímann (Hlutdeildarlán, e.d.).

### 5.3.3 Vandamál tengd úrræðunum og hinn mótsagnakenndi stuðningur

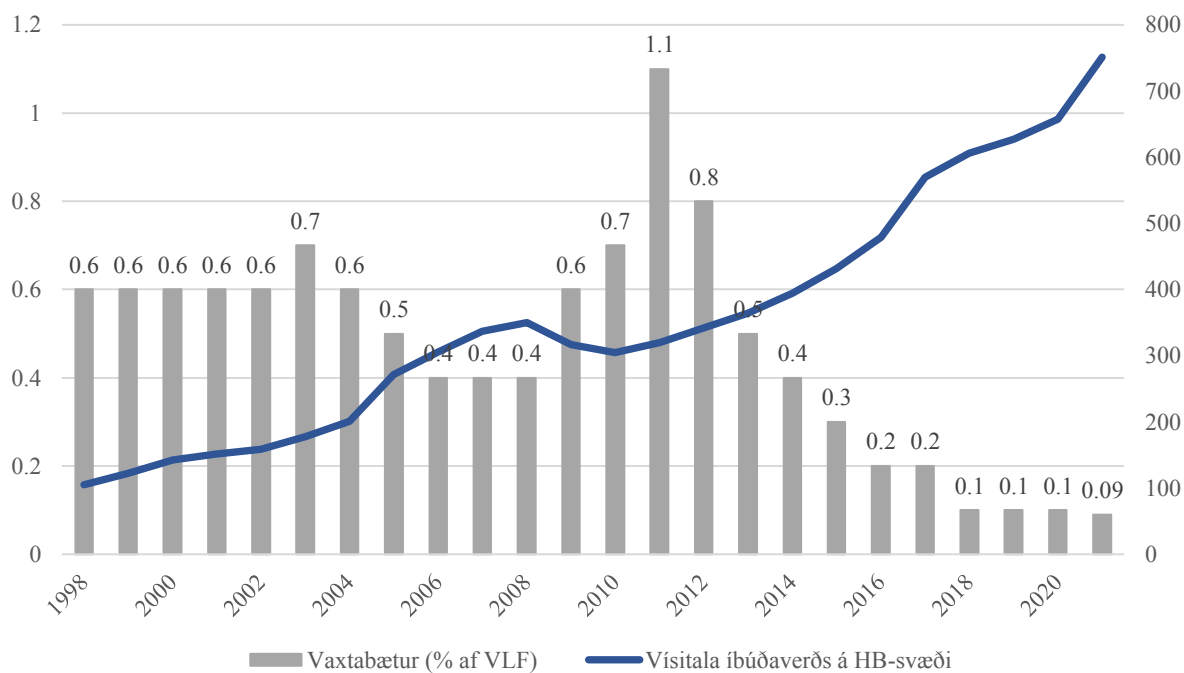
Á undanförunum misserum hefur umræða um erfiða stöðu á íslenskum húsnæðismarkaði stigmagnast, og þá sérstaklega varðandi tekjulága, eignalitla og fyrstu kaupendur. Í skýrslunni *Endurskoðun tekjuskatts og bótakerfa hjá einstaklingum og fjölskyldum* sem gerð var fyrir fjármála- og efnahagsráðherra og birt árið 2019 kemur fram að við hrunið árið 2008 varð mikil raunlækkun á húsnæðisverði á Íslandi og margar fjölskyldur töpuðu húsnæði sínu. Þróunin upp á við frá botni kreppunnar vegna skuldastöðu heimilanna var einstök í erlendum samanburði. Í endurskoðun stýrihópsins kemur fram að innviðir fjármálamarkaða og regluverk þeirra verði að tryggja að krafa um eigið fé sé til staðar þegar veitt eru húsnæðislán, og hlutfallinu verður að vera stillt þannig að borð sé fyrir báru ef efnahagsáföll skella á. Stjórnvöld verða að styðja þessa innviði, en á hinn bóginn verður krafan að byggjast á meðalhófi, svo ekki verði komið í veg fyrir að ungt fólk geti keypt sér húsnæði. Einnig kemur fram í skýrslunni að skilvirk ráðstöfun á fjármagni til húsnæðisstuðnings sé stöðugt úrlausnarefni, og auðvelt er að gera þau mistök að veita stuðning sem leiðir til hærra húsnæðisverðs eða leigu. Þegar það gerist þá verður stuðningurinn að mestu eða öllu leyti seljendum og leigusölum í hag og breytir lítið stöðu þeirra sem stuðningnum er ætlað að beinast að, segir í endurskoðuninni (Axel Hall o.fl., 2019).

Helsti húsnæðisstuðningur við fyrstu kaupendur í dag eru vaxtabætur, skattfrjáls ráðstöfun á séreignarsparnaði og hlutdeildarlán. Ýmsir hafa gagnrýnt fyrirkomulag fyrrnefndra úrræða stjórnvalda. Hér fyrir neðan verður fjallað um þau vandamál sem komið hafa í ljós varðandi úrræðin og hinn mótsagnakennda stuðning sem felst í þeim gagnvart fyrstu kaupendum.

#### Ágallar vaxtabótakerfisins

Í fréttabréfi Eflingar stéttarfélags sem kom út í janúar árið 2022, kemur fram að þegar félagslega húsnæðiskerfið var lagt niður árið 1999 sögðu stjórnvöld að opinber stuðningur yrði framvegis í formi vaxtabóta. Framlag ríkisins til vaxtabóta hélst að mestu óbreytt á árunum 1998 til 2004 en lækkaði svo árið 2005 vegna innkomu bankanna á húsnæðislánamarkaðinn (mynd 5-2 fyrir neðan texta). Á sama tíma hækkaði íbúðaverð mikið til ársins 2008 þegar hrunið varð. Skuldabyrði ungs fólks jókst töluvert og hefði því verið eðlilegra ef vaxtabætur hefðu hækkað samhliða þeim verðhækkunum sem urðu á íbúðarhúsnæði, samkvæmt Eflingu. Verðhækkunarir á fasteignum gengu til baka að einhverju leyti eftir hrunið en greiðsluvandi heimilanna var orðinn töluverður og tóku því stjórnvöld þá ákvörðun að hækka vaxtabætur

tímabundið fyrir árin 2010 til 2012. Árið 2014 byrjaði verð á fasteignum þó aftur að hækka eftir hrunárin og var hækkunin svo mikil að Ísland hefur slegið öll met í hækkun verðs á fasteignum í heiminum frá árinu 2014 til 2021. Á sama tíma lækkuðu stjórnvöld vaxtabætur niður í nánast ekki neitt, einmitt þegar þörfin var sem mest. Ákvörðunin fól í sér mikla kjaraskerðingu fyrir þá sem glímdu við miklar húsnæðisskuldir, samkvæmt kjarafréttum Eflingar stéttarfélags (Stefán Ólafsson, 2022).



Mynd 5-2: Íbúðaverð hækka, en vaxtabætur lækka. Opinber útgjöld til vaxtabóta (% af VLF) samanborið við vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu: Jan. 1994=100

Í fréttabréfi Eflingar kemur einnig fram að stjórnvöld hafi brugðist og stóðu ekki við lofordið frá árinu 1999 þegar félagslega húsnæðiskerfið var lagt niður, og opinber stuðningur átti að vera framvegis í gegnum vaxtabótakerfið. Kynnt voru ný úrræði á vegum stjórnvalda sem voru mjög afmörkuð og hentuðu fámennum hópi þjóðfélagsins og í staðinn voru vaxtabætur sem henta fólki í lægri tekjuhópum skornar niður. Líta má á niðurfellingu vaxtabóta sem svik við þorra fólks í lægri tekjuhópum, samkvæmt Eflingu (Stefán Ólafsson, 2022).

Í greiningu Eflingar á vaxtabótum, kemur fram að árið 2010 fengu tæplega 70 þúsund framteljendur vaxtabætur og á árunum 2011 og 2012 fengu enn þá fleiri vaxtabætur vegna aðgerða stjórnvalda í kjölfar skuldavanda heimilanna eftir hrunið. Árið 2013 fækkaði þeim hins vegar stórlega þegar meira en helmingi færri fengu vaxtabætur greiddar en höfðu fengið árið

áður. Framtjendum sem fá greiddar vaxtabætur hefur svo fækkað ár frá ári síðan og voru einungis 15.470 árið 2020. Flestir þeirra búa á landsbyggðinni því fasteignamatið er lægra þar, hækkun á fasteignamati hefur áhrif til lækkunar á vaxtabótum. Vaxtabætur hafa fjarað út þar sem stjórnvöld hafa hvorki leiðrétt upphæðir né skerðingarreglur vaxtabótanna til lengri tíma og á sama tíma hefur skuldabyrði hækkað stórlega hjá yngstu kaupendum íbúða (Stefán Ólafsson, 2022).

Húsnæðiskostnaður á Íslandi er sá hæsti í Evrópu samkvæmt mati Evrópsku hagstofunnar á húsnæðiskostnaði í Evrópulöndum fyrir árið 2018 (Eurostat, 2022). Matið nær yfir afborganir, vaxtakostnað og rekstrarkostnað þeirra sem búa í eigin húsnæði. Hiti og rafmagn á Íslandi er með því ódýrasta í Evrópu og er það því einkum fjármagnskostnaðurinn við að eignast íbúðarhúsnæðið sem veldur því að Ísland trónir á toppnum með hæsta húsnæðiskostnaðinn í Evrópu, samkvæmt Eflingu. Staðan á Íslandi hefur versnað enn meira frá árinu 2018 og er því ljóst að þörfin fyrir stuðning við kaup á íbúðarhúsnæði er óvenju mikil á Íslandi, að mati Eflingar (Stefán Ólafsson, 2022).

Í skýrslu Fjármála- og efnahagsráðuneytisins sem birt var í byrjun árs 2019, og heitir *Endurskoðun tekjuskatts og bótakerfa hjá einstaklingum og fjölskyldum*, kemur meðal annars fram að vaxtabótakerfið sé flókið, ógagnsætt og þungt í vöfum. Stjórnþæki þess eru mörg og endurspeglast það í fjölda lagskiptra útreikninga, og eru viðmiðunarfrjárhæðir í kerfinu margar. Hagrænir hvatar innan kerfisins eru um margt óæskilegir, og nær stuðningurinn langt upp í tekjudreifinguna, en þó í litlu magni (Axel Hall o.fl., 2019).

Í skýrslunni segir að tveir megingallar vaxtabótakerfisins eru að áhrif tekjutenginga vaxtabóta er óæskileg, og ákveðinn hvati er til skuldasöfnunar í kerfinu. Þessir gallar hafa fremur vaxið heldur en hitt undanfarin ár. Gagnrýni á vaxtabótakerfið hefur aukist, ekki síst eftir breytingar sem gerðar voru árið 2011, sem leiddu til 27% lækkunar á heildarbótum og fækkun á bótaþegum um 10 þúsund fjölskyldur. Í kjölfar þess að verð fasteigna hækkaði ört og tekjur fólks jukust á sama tíma og leiðréttingin árið 2015 átti sér stað, varð rýrnun á vaxtabótastuðningi ár frá ári. Stjórnvöld skipuðu vinnuhóp sem kom með tillögur um að sameina vaxtabóta- og húsaleigubótakerfið, en tillagan náði hins vegar ekki fram að ganga. Stuðningskerfi í formi úttektar á skattfrjálsum séreignarsparnaði til kaupa á fasteign eða niðurgreiðslu á lánum kom svo fljótlega í kjölfarið, því var m.a. ætlað að taka við vaxtabótakerfinu með aðlögunartíma. Þetta nýja úrræði er ein af meginástæðum þess að ekki



hefur verið farið í að laga vaxtabótakerfið, að mati sérfræðingahópsins sem kom að gerð skýrslunnar.

Einnig kemur fram í endurskoðuninni, að hafa ber í huga að aðstæður hafa breyst mjög mikið frá því vaxtabótakerfið var sett á fót. Vandí fasteignakaupenda snýr mun meira að eiginfjármögnun en vaxtagjöldum, en þó hafa vextir verið að hækka. Niðurstöður á greiningu vaxtabótakerfisins sem birt var árið 2019 leiddi til tveggja tillagna, einfalda kerfið og beina stuðningi þangað sem þörfin er mest eða viðhalda óbreyttu kerfi, en þá með aukinni áherslu á stuðning við fyrstu kaupendur varðandi eigið fé. Í ljósi breytinga á ævitekjufæri fólks á rúmum aldarfjórðungi, telja greiningaraðilar að hugsa megi vaxtabætur sem tímabundna ráðstöfun til ákveðins árafjölda í kjölfar fyrstu kaupa á íbúð. Þar með væri stutt við ungt fólk sem stendur frammi fyrir húsnæðisverði sem ræðst af kaupgetu þeirra eldri sem hafa meiri kaupmátt. Þróunin á húsnæðismarkaði hefur hækkað verð fyrir yngri kynslóðir og þar með aukið greiðslubyrði til muna, samkvæmt höfundum skýrslunnar (Axel Hall o.fl., 2019).

### **Skattfrjáls nýting á séreignarsparnaði - lífeyrissparnaður framtíðarinnar**

Í fréttabréfi Eflingar stéttarfélags kemur fram að þegar stjórnvöld komu með heimild til nýtingar á séreignarsparnaði til greiðslu inn á húsnæðislán, lækkuðu vaxtabætur til heimilanna samhliða því. Þar með gátu húsnæðiskaupendur greitt sjálfum sér þann stuðning sem áður fólst í stuðningi frá ríkinu, í formi vaxtabóta, með því að ganga á eigin lífeyrissparnað. Heimildin nýtist einkum tekjuhærri hópum því tekjulægri hópar eiga síður séreignarsparnað, það má því segja að um kjaraskerðingu er að ræða fyrir lægri tekjuhópa ásamt því að gera þeim erfiðara fyrir að eignast íbúðarhúsnæði, að mati Eflingar (Stefán Ólafsson, 2022).

Í fyrrnefndri skýrslu fjármála- og efnahagsráðuneytisins um *Endurskoðun tekjuskatts og bótakerfa hjá einstaklingum og fjölskyldum* kemur fram að úrræðið feli í sér kynslóðatilfærslu, skattkerfi framtíðarinnar verði af tekjum þar sem verið er að ívilna einstaklingum nú á kostnað þess. Uppbygging lífeyriskerfisins er á þann veg að greiðandi borgar ekki skatta af framlagi í sjóðinn fyrr en kemur að útgreiðslu í framtíðinni. Með þessu fyrirkomulagi er gjaldandi að styðja við tekjuöflun hins opinbera í framtíðinni og á sama tíma nýtur hann tekna sem fjármagna framfærslu á eftirlaunaárum. Það kemur í veg fyrir tvísköttun og dregur úr áhrifum lýðfræðilegra breytinga á tekjuöflun hins opinbera. Ráðstöfun séreignarsparnaðar til kaupa á húsnæði gengur á svig við almenn sjónarmið um uppsöfnunarkerfi og skattlagningu, það má því ekki ganga of langt í því efni, samkvæmt höfundum skýrslunnar (Axel Hall o.fl., 2019).

Þá kemur fram í skýrslunni að ef einstaklingur ætlar að fullnýta hámarkið sem gildir á skattfrjálsri ráðstöfun séreignarsparnaðar, þarf hann að vera með meðallaun fullvinnandi einstaklings. Markmiðið með þessu úrræði var fyrst og fremst að auðvelda fjölskyldum að eignast eigið húsnæði án óhóflegrar skuldsetningar. Úrræðið hefur hins vegar verið gagnrýnt fyrir að nýtast illa þeim sem hafa lágar tekjur og alls ekki þeim sem eru á bótum. Leigjendur njóta einskis af þessu skattfrelsi. Ágallarnir eru að úrræðið er sniðið að einstaklingum sem eru á vinnumarkaði og búa í eigin húsnæði. Fyrirkomulagið er í eðli sínu íþyngjandi gagnvart þeim sem hafa lágar tekjur, sparnaðurinn vex línulega eftir tekjum, og njóta þeir tekjulægri ekki sama krónutölustuðnings og þeir sem hærri tekjur hafa, að mati skýrsluhöfunda (Axel Hall o.fl., 2019).

Þegar frumvarp til laga um séreignarsparnað og ráðstöfun hans inn á húsnæðislán og húsnæðissparnað var lagt fyrir árið 2014 lagði Alþýðusamband Íslands (ASÍ) fram umsögn um málið. Í umsögninni taldi ASÍ mikilvægt að vandað yrði til verka og ítarleg greining gerð á umfangi og áhrifum aðgerðanna. Aðgerð stjórnvalda yrði fjármögnuð með ráðstöfun á eignum einstaklinga til greiðslu á skuldum og framtíðar skatttekjum. Ráðstöfun einstaklinga á eignum til greiðslu skulda hefur ekki áhrif á hreina eign þeirra en hefur þau áhrif að séreignin færist yfir í aðfararhæfa eign ef kemur til innheimtuaðgerða. Þar með væru einstaklingar að missa rétt sinn á eign sem var ekki hægt að ganga að ef viðkomandi lenti í fjárhagsvanda. Með ráðstöfun á framtíðarskatttekjum er skattbyrðin færð á milli kynslóða, fallið er frá skattgreiðslum þeirra sem skulda í dag sem gerir það að verkum að skattar framtíðarinnar verða hækkaðir, að mati ASÍ.

Í úttekt Seðlabanka Íslands um efnahagsleg áhrif aðgerðanna kemur fram að einkaneysla muni aukast, fjármunamyndun minnka til ársins 2017, þjóðarútgjöld vaxa, viðskiptajöfnuður verða óhagstæðari, hagvöxtur aukast, framleiðsluspenna verða meiri, gengi krónunnar veikjast, verðbólga aukast og stýrivextir hækka. Hagdeild ASÍ komst að sambærilegum niðurstöðum í þjóðhagsspá sinni og taldi mikilvægt að áður en aðgerðir ríkisstjórnar væru lagðar fram yrði gerð áætlun um hvernig brugðist verði við neikvæðum afleiðingum aðgerðanna eins og veikingu krónunnar, hærri verðbólgu og hækkun á vöxtum.

Að mati ASÍ þá hefur snemmbær úttekt á séreignarsparnaði þær afleiðingar að aukið álag verður á velferðarkerfi framtíðarinnar og þar með skattgreiðendum framtíðarinnar líka. Þegar séreignarsparnaðarkerfið var tekið upp var því ætlað að gera fólki á almennum vinnumarkaði

kleift að flýta starfslokum sínum og hætta á vinnumarkaði fyrir 67 ára aldur eins og opinberir starfsmenn geta gert. Veiking á þessari stoð lífeyriskerfisins eykur því enn á mun á kjörum þeirra sem eru á almennu markaði og þeirra sem greiða í opinbera sjóði. Þeir sem búa í leiguhúsnæði hafa ekki tækifæri á að taka út séreignarsparnaðinn og fá því ekki hlut af þeim milljörðum sem ráðstafað er úr sameiginlegum sjóðum þjóðarinnar. Með frumvarpi um ráðstöfun séreignarsparnaðar skattfrjálst inn á húsnæðislán er verið að ráðstafa framtíðartekjum ríkis og sveitarfélaga og munu næstu kynslóðir þurfa að takast á við afleiðingarnar, samkvæmt ASÍ (Alþýðusamband Íslands, 2014).

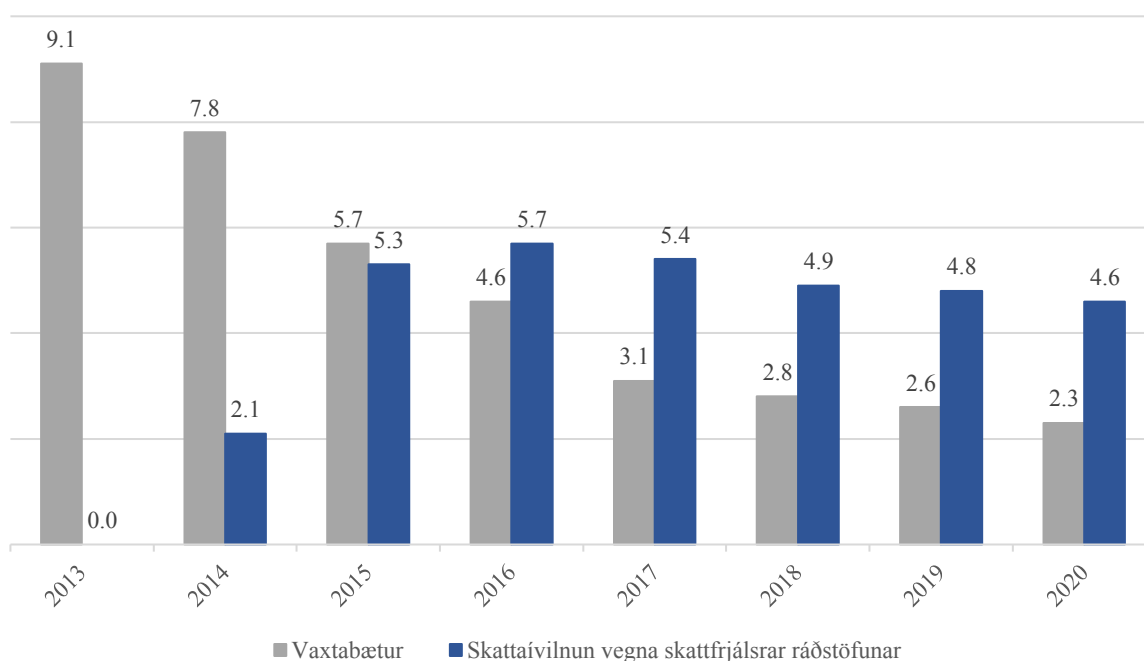
Á þessu ári 2022, eru liðin sex ár frá því að ASÍ lagði fram umsögn sína um frumvarp til laga um séreignarsparnað og ráðstöfun hans inn á húsnæðislán og húsnæðissparnað. Gagnrýni ASÍ á úrræðið hefur ekkert minnkað, og ef eitthvað er þá hefur hún bara aukist í kjölfar þeirrar mismununar sem birst hefur í gögnum varðandi fyrirkomulag um skattfrjálsa nýtingu á séreignarsparnaði síðastliðin ár.

Í mánaðaryfirliti ASÍ sem kom út í mars 2022 kemur fram, að stjórnvöld hafa á síðastliðnum árum gripið til ráðstafana sem fært hafa beinan húsnæðisstuðning til hinna tekjuhæstu í samfélaginu. Tilfærslan átti sér stað í gegnum skattfrjálsa ráðstöfun á séreignarsparnaði til greiðslu á húsnæðislánum, og á sama tíma var markvisst dregið úr stuðningi sem nýttist ungum og tekjulágum í gegnum vaxtabótakerfið. Árið 2013 var beinn fjárhagslegur stuðningur í gegnum vaxtabótakerfið 9,3 milljarðar króna. Með stefnubreytingu á úrræðum og upptöku stuðnings í formi skattaávilnunar, höfðu útgjöld ríkisins vegna vaxtabótakerfisins lækkað um 75% á árinu 2020. Ráðstöfun séreignarsparnaðar inn á fasteignalán var stuðningur sem átti að koma sem mótvægi við skerðingu vaxtabóta. Með þessum breytingum lækkaði beinn stuðningur til heimila með íbúðalán um 25%, og af þeim stuðningi sem skattfrelsið veitir þá rennur um helmingur alls stuðnings til þeirra 10% tekjuhæstu sem eru með íbúðalán.

Í mánaðaryfirliti ASÍ kemur einnig fram að þegar verðmæti skattaafsláttar og vaxtabóta eftir tekju- og aldurshópum er borin saman kemur í ljós að tekjulægri og yngri hópar fá greiddar vaxtabætur í mun meira mæli en aðrir hópar. Einstaklingar í þriðju til sjöundu tekjutíund og einstaklingar á aldrinum 25 til 39 ára fá hæstu vaxtabæturnar greiddar. Þegar kemur að skattaávilnun með skattfrjálsri ráðstöfun séreignarsparnaðar þá fá einstaklingar í sjöundu til tíundu tekjutíund og einstaklingar á aldrinum 35 til 59 ára mest greitt. Vaxtabætur á tímabilinu frá árinu 2014 til 2020 námu í heild 29 milljörðum og fóru þar af 23 milljarðar til tekjulægstu

70% einstaklinganna. Á sama tímabili nam skattaívilnun 33 milljörðum, og fóru 28 milljarðar af heildarupphæðinni til tekjuhæstu 30% einstaklinganna (Alþýðusamband Íslands, 2022a).

Útreikningur ASÍ út frá gögnum frá Hagstofu Íslands sýna að hlutfall þeirra sem fá vaxtabætur hefur lækkað stöðugt frá árinu 2009 og fengu aðeins 11% allra með íbúðalán vaxtabætur á árinu 2020. Með hækkun á verði fasteigna mun hlutfallið lækka enn meira. Á sama tíma nýtti um fjórðungur allra skattfrjálsa ráðstöfun til greiðslu inn á húsnæðislán sitt (Alþýðusamband Íslands, 2022b).



Mynd 5-3: Beinn stuðningur ríkisins til heimila með íbúðalán í milljörðum króna á föstu verðlagi

Í svari fjármála- og efnahagsráðuneytisins við fyrirspurn fréttamiðilsins Kjarnans kemur fram að frá árinu 2014 og til byrjun árs 2022 höfðu 21% þjóðarinnar í heild nýtt sér úttekt á séreignasparnaði til greiðslu inn á húsnæðislán og ráðstafað 109,9 milljörðum króna af séreignarsparnaði sínum. Skattaafslátturinn samsvarar 26,8 milljörðum króna vegna þessa. Af heildarupphæðinni hafa aðeins 15%, eða 16,5 milljarðar, verið vegna fyrstu eignar. Úttekt á skattfrjálsum séreignasparnaði hefur áhrif á framtíðartekjur ríkis og sveitarfélaga og hafa þær skerast um 26,8 milljarða og munu stjórnámamenn framtíðarinnar þurfa á takast á við það, segir í fréttaskýringu (Þórður Snær Júlíusson, 2022).

### **Hlutdeildarlán - stuðningur í formi láns sem endurgreiðist**

Alþýðusamband Íslands bendir á að hafa beri í huga að hlutdeildarlán eru lán frá ríkinu sem endurgreiðast, þar af leiðandi er ekki hægt að leggja það til jafns við vaxtabætur sem eru tilfærsla, eða skattfrjálsa ráðstöfun séreignarsparnaðar sem er ívilnun (Alþýðusamband Íslands, 2022a).

Frumvarp um hlutdeildarlán sætti töluverðri gagnrýni á Alþingi árið 2020, útfærslan þótti ómarkviss á köflum og of mikið vald fært til ráðherra. Hin víðtæka heimild ráðherra er óheppileg með tilliti til stöðugleika í ríkisfjármálum, áhrifa á húsnæðismarkað, og fyrirsjáanleika og gagnsæis í úthlutunarreglum. Það hefur sýnt sig að aukið flækjustig dregur úr virkni úrræðisins samkvæmt reynslu annarra landa af sambærilegu úrræði. Gagnrýnt var að flækjustigið var aukið þegar lánstíma var breytt úr 25 árum, frá upphaflega frumvarpinu, í 10 ár með möguleika á framlengingu til fimm ára í senn í allt að 25 ár í heild. Lenging á lánstíma fæst að undangenginni umsókn, greiðslumati og ráðgjöf stofnunarinnar, og flækir það ferlið enn frekar fyrir lántakendur. Þá vantaði inn í frumvarpið ákvæði um hvað gerist ef lántakandi stenst ekki greiðslumat til framlengingar á lánstíma, á viðkomandi þá að selja eignina og fara aftur inn á leigumarkaðinn með tilheyrandi óvissu sem ríkir þar (Alþingi, e.d.-c).

Enn fremur kom fram að raunveruleg þörf á úrræðinu hefði ekki verið nægjanlega kortlögð, né heldur hvar þörfin væri mest. Þegar stjórnvöld ákveða að veita a.m.k. 40 milljarða króna inn á húsnæðismarkaðinn á næstu tíu árum, verður raunþörfin að vera ljós. Áætluð íbúðapörf á árinu 2019 var samkvæmt skýrslu Húsnæðis- og mannvirkjastofnun, 730 til 890 íbúðir utan höfuðborgarsvæðisins, en á höfuðborgarsvæðinu var hún 2.200 til 2.400 íbúðir. Samkvæmt frumvarpinu skal skilyrða 20% af hlut úrræðisins við landsbyggðina, það skortir nákvæma útreikninga á þörfinni utan höfuðborgarsvæðisins, að mati minnihlutans (Alþingi, e.d.-c).

Í umsögn Seðlabanka Íslands um frumvarp til laga um hlutdeildarlán, gerð árið 2020, kemur fram að bankinn taldi að líkleg efnahagsleg áhrif og áhrif á fjármálastöðugleika verði lítil með upptöku hlutdeildarlána. Sérstaklega í ljósi þess að vaxtabætur verða skertar á móti. Tekið var fram að umsögnin væri bundin því skilyrði að úrræðið yrði ekki útvíkkað frá því sem var kynnt í frumvarpinu. En ef það kemur til þess að einhverjir þættir verða útvíkkaðir eða rýmkaðir eins og tekjumörk, hlutfall hlutdeildarlána af kaupverði eða gerð húsnæðis þá getur það haft í för með sér að Seðlabankinn sjái sig knúinn til að koma með mótvægisáðgerðir með auknu aðhaldi í peningamálum með hærri vöxtum, og/eða beitingu þjóðhagsvarúðartækis bankans. Þá gæti

einnig þurft að bregðast við hækkandi verði fasteigna með því að herða reglur um veðsetningarhlutfall húsnæðislána, hámark hlutfalls skuldabyrðar og greiðslubyrði lántakenda. Einnig gæti komið til þess að þrengja þyrfti svigrúm bankanna til útlána, það gæti gerst ef herða þarf eiginfjárkröfur bankanna til að bregðast við aukinni sveiflukenndri kerfisáhættu í bankakerfinu. Gert er ráð fyrir að ríkissjóður fjármagni úrræðið með skuldabréfaútgáfu, það felur í sér aukningu á skuldum ríkisins. Áhættan sem ríkissjóður tekur felst í verðþróun og umfangi á fasteignamarkaði. Ef fasteign lækkar í verði yfir tímann, mun ríkissjóður tapa. Erfitt er að meta hvort og hversu mikið ríkissjóður getur tapað, því lántakendur ákveða sjálfir hvort og hvenær þeir selja fasteign sína, að mati Seðlabanka Íslands (Seðlabanki Íslands, 2010).

Viðskiptaráð Íslands skilaði inn umsögn varðandi frumvarp til laga um hlutdeildarlán sumarið 2020, nokkrum mánuðum áður en reglugerðin tók gildi. Þar kom fram að frumvarpinu er ætlað að bæði auðvelda fólki íbúðarkaup ásamt því að auka hvata byggingaraðila til að byggja hagkvæm íbúðarhúsnæði sem henta þeim hópi. Viðskiptaráð taldi brýnt að fara varlega í slík úrræði þar sem þau geti haft ófyrirséðar og óæskilegar afleiðingar í för með sér sem ýti undir hækkun á verði fasteigna með eftirspurnarhvetjandi aðgerðum. Gagnrýnt var að stór hluti lítilla íbúða sem koma á markað á höfuðborgarsvæðinu sé í hverfum þar sem fermetraverð er hvað hæst og henti því síður tekju- og eignalitlum einstaklingum. Úrræðið hvetji til nýbygginga sem er út af fyrir sig gott en ekki sé hægt að sjá efnisleg rök fyrir því að fyrstu kaupendur kaupi nýbyggingar fremur en aðrir. Nýbyggingar eru eðli málsins samkvæmt dýrari en eldri fasteignir og þar sem markmiðið er að auðvelda fasteignakaup þá má frekar færa rök fyrir hinu gagnstæða að hagkvæmara sé fyrir fyrstu kaupendur að kaupa eldri eignir og þar með ódýrari (Viðskiptaráð Íslands, 2020).

Í svari Húsnæðis- og mannvirkjastofnunar við fyrirspurn Kjarnans kemur fram að gögn sýna að á fyrsta ári eftir innleiðingu hlutdeildarlána, fóru 43% allra lána sem veitt voru til höfuðborgarsvæðisins, en 57% utan þess. Á landinu öllu er verð á fasteigum á höfuðborgarsvæðinu það hæsta, og mesta eftirspurnin að komast inn á húsnæðismarkaðinn einnig. Að undanfögnu hafa mjög fáar íbúðir verið til sölu á höfuðborgarsvæðinu sem falla undir skilmála um verðbil í skilningi reglugerðar um hlutdeildarlán (Arnar Þór Ingólfsson, 2021).

## 6 Niðurstöður

Húsnæðismarkaðurinn er mjög dýnamískur. Sveiflur hans eru óútreiknanlegar og oft á tíðum mjög skarpar, en samspil ótal mismunandi þátta við verðmyndun valda þessari óvissu. Ágætis birtingarmynd á hversu erfitt er í raun að spá fyrir um sveiflur markaðsins eru hagspár hagfræðideilda stóru bankanna þriggja. Í október 2021 spáði Landsbankinn 9% hækkun á íbúðaverði á þessu ári, Íslandsbanki spáði 7,8% í janúar síðastliðnum og Arion banki spáði 17,7% hækkun núna í apríl. Húsnæðismarkaðurinn hafði þegar hækkað um 10,3% í apríl og verður því að teljast ólíklegt að hagspár Landsbankans og Íslandsbanka rætast. Hækkun milli mánaða út árið þyrfti síðan að vera í kringum meðalhækkun íbúðaverðs síðan árið 1994 til þess að rætast myndi úr spá Arion banka, en meðalhækkunin hefur verið 0,66% milli mánaða síðan 1994. Í ár hefur meðalhækkunin á mánuði verið 2,5%. Þar sem íbúðaverð er einnig tregbreytanlegt niður á við og því ólíklegt að alvöru leiðrétting eigi sér stað í formi lækkunar á íbúðaverði, verður einnig að teljast ólíklegt að spá Arion banka rætist. Ef hagfræðingar bankanna eru í þessum erfiðleikum með að spá fyrir um markaðinn, hver getur það þá?

Ekki hefur einungis gengið erfiðlega að spá fyrir um íbúðaverð, heldur er fólksfjölgun annar liður sem margar stofnanir hafa átt í stökustu vandræðum með að spá um. Síðan árið 2016 hefur að meðaltali fjölgað um 6.804 einstaklinga árlega á Íslandi, í formi aðfluttra umfram brottflutta og fædd börn umfram dáið fólk. Á sama tíma fóru að meðaltali 2.606 nýbyggingar á markaðinn á ári. Við þessar aðstæður er markaðurinn ekki lengi að þorna upp, enda hefur meðal sölutími íbúða aldrei verið jafn stuttur. Við núverandi aðstæður er síðan sterk fylgni á milli sölutíma íbúða og hlutfalli sem selst á yfir ásettu verði, en hlutfallið er í sögulegri hæð núna í kringum 50%.

Samspil milli vísitölu húsnæðisverðs og launavísitölu getur gefið ágæta mynd af stöðu húsnæðismarkaðsins. Til styttri tíma getur hlutfallið á milli vísitalnanna sveiflast töluvert, en til lengri tíma litið þurfa vísitölurnar að fylgjast að svo raunhæft sé fyrir fólk að kaupa íbúðir. Hlutfall vísitalnanna er á mjög athyglisverðum stað á þessari stundu, það hefur verið nokkuð hátt frá og með árinu 2017 og hefur hækkað enn meira á síðustu tveimur árum. Hlutfallið hefur verið að meðaltali 1,25 síðan þá, en frá árinu 1994 til 2016 var hlutfallið að meðaltali 1,06. Það sem af er núverandi ári er hlutfallið 1,35 en það hefur ekki verið hærra síðan árið 2007 þegar það var 1,40, en þremur árum síðar var hlutfallið búið að snarlækka niður í 1,08. Það er því

ljóst að eitthvað þarf að gefa eftir svo að vísitölurnar fari að nálgast hvor aðra aftur. Annars vegar hefur launavísitalan verið í frekar stöðugri hækkun síðan 1994, þar sem vísitölurnar eru miðaðar að 100, og ekki tekið mikil stökk. Hins vegar eins og áður hefur komið fram, er íbúðaverð mjög tregbreytanlegt niður á við. Eitthvað verður að gefa undan því húsnæðisverð sem hefur hækkað 35% meira en launahækkanir er ekki sjálfbært til lengri tíma.

Nú standa fyrstu kaupendur ekki einungis frammi fyrir þeim almennu áskorunum sem markaðurinn hefur verið að bjóða uppá síðustu ár, heldur eru líka fleiri liðir sem gera áskorun fyrstu kaupenda kræfari. Einn þeirra liða eru laun fyrstu kaupenda, en meðalaldur fyrstu kaupenda, sem er um 30 ára, hefur verið að hækka töluvert hægar í launum en flest allir eldri aldurshópar. Gæti þetta verið afleiðing þess að arðsemi menntunar er að dragast saman og ungt fólk er mun lengur í skóla núna en áður. Það samræmist niðurstöðum í greinargerð um þróun á efnahagslegri stöðu fólks á aldrinum 20-35 ára, en þar kom í ljós að ungt fólk hefur almennt dregist aftur úr í tekjum síðustu áratugi og ávinningur menntunar minnkað verulega (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).

Aldurshóparnir 25-29 ára og 30-34 ára hafa á síðustu 30 árum hækkað um um það bil 370% í launum á meðan aldurshópurinn 60-64 ára hefur til að mynda hækkað um rúmlega 550%. Því er hlutfallslega mun erfiðara fyrir fyrstu kaupendur að afla eigin fjár og standast greiðslubyrði fyrir íbúðakaupum núna en fyrir 30 árum, miðað við aðra aldurshópa. Þetta er ein helsta áskorun hópsins þegar á húsnæðismarkaðinn er farið, að safna fyrir útborguninni sem er á bilinu 10-20%, standast greiðslumat og síðan eiga fyrir greiðslubyrðinni. Mikil hækkun húsnæðisverðs og hækkanir vaxta uppá síðkastið hafa einungis gert þetta ferli erfiðara fyrir fyrstu kaupendur. Það samsvarar þeim niðurstöðum sem koma fram í greinargerðinni um þróun á efnahagslegri stöðu fólks á aldrinum 20-35 ára, að yngri hóparnir hafa lækkað hlutfallslega miðað við meðaltalið á undanförunum aldarfjórðungi, en eldri hóparnir hækkað og að sterk tengsl eru á milli kaupmáttar ráðstöfunartekna og húsnæðisverðs, húsnæðis kaup geta því orðið þeim hópum erfiðari sem dragast aftur úr í kaupmætti. Vísendingar komu fram um að getan til að safna fyrir útborgun í íbúð væri yngri hópunum erfiðari en greiðslubyrðin á húsnæðislánum (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016).

Áhugavert er að velta fyrir sér kynslóðabreytingum varðandi viðhorf og gildismat, það hefur auðvitað mikið að segja líka þegar staða ungs fólks á húsnæðismarkaðinum er skoðuð. Í fyrrnefndri greinargerð kom fram að rannsóknir hafa gefið í skyn að efnahagslegar aðstæður í



æsku og á fyrstu árum fullorðinsáranna geti markað feril einstaklinga til langs tíma, og þar með haft varanleg áhrif á laun, tekjur, sparnað, fjárfestingar og traust til stofnana (Friðrik Már Baldursson og Axel Hall, 2016). Þó of snemmt sé að segja til um það, þá má velta fyrir sér hvort aldamótakynslóðin á Íslandi hafi orðið fyrir áhrifum efnahagshrunsins árið 2008, og beri þá jafnvel samfara því minna traust til stofnana samfélagsins. Eins og fjallað hefur verið um áður í þessu verkefni þá er ein meginforsenda þess að peningastefna Íslands nái að virka, trúverðugleiki almennings og stofnana. Út frá þessu má áætla að enn mikilvægara sé að byggja upp trúverðugleika peningastefnunnar.

Stjórnvöld hafa verið að reyna vinna á þessum vanda og hafa komið með úrræði sem eiga að beinast að fyrstu kaupendum. Ívilnun í formi skattfrjálsar ráðstöfunar séreignarsparnaðar var eitt þeirra úrræða. Til að byrja með voru það fyrstu kaupendur sem gátu nýtt sér þetta til að auka greiðslugetu sína við íbúðakaup. Nú er úrræðið hinsvegar orðið aðgengilegt öllum og ekki bundið við íbúðakaup. Þar sem fyrstu kaupendur eru almennt með lægri laun og hafa verið á vinnumarkaði styttra en eldri hópar þá eykur úrræðið greiðslugetu fyrstu kaupenda minna en annara hópa. Þetta gerir það að verkum að með aukinni greiðslugetu annara hópa eykst eftirspurn og þar með íbúðaverð umfram þá greiðslugetu aukningu sem fyrstu kaupendur fá með úrræðinu. Er úrræðið því í raun enn einn liður í því að gera áskorun fyrstu kaupenda kræfari.

Ráðstöfun séreignarsparnaðar við íbúðakaup var stuðningur sem átti að koma sem mótvægi við skerðingu vaxtabóta. Árið 2013 var beinn fjárhagslegur stuðningur í gegnum vaxtabótakerfið 9,3 milljarðar króna, en sjö árum seinna var hann búinn að lækka um 75%. Við þetta lækkaði stuðningur til heimila með íbúðalán um 25% og rennur nú helmingur alls stuðnings sem skattfrelsið veitir til þeirra 10% tekjuhæstu sem eru með íbúðalán. Hvatinn til að leggja á sig og hækka í launum var þó minni í vaxtabótum, þar sem með hærri tekjum fengjust lægri bætur, öfugt við séreignarsparnaðinn þar sem hærri tekjur skiluðu meiri ívilnun.

Annað úrræði er hlutdeildarlán sem titlar sig sem „úrræði fyrir tekju- og eignaminni einstaklinga“. Stuðningur lánsins felst í að endurgreiðsla á sér ekki stað fyrr en eign er seld aftur. Í grunninn er þetta mjög góð aðstoð við fyrstu kaupendur og væri hægt að áætla að útborgun og greiðslubyrði fyrstu kaupenda myndi lækka við nýtingu úrræðisins. Þó valda þröngir skilmálar því að erfitt er að finna eignir sem standast þá og lítið framboð á húsnæðismarkaði ýtir enn frekar undir vandann, veldur þetta því að mun færri geta nýtt sér

úrræðið en gjarnan vildu. Ennfremur þá takmarkast lánið við nýbyggingar á höfuðborgarsvæðinu, en þær eru að öllu dýrari en aðrar íbúðir. Því verður að teljast ólíklegt að greiðslubyrði fyrstu kaupenda lækki mikið við nýtingu úrræðisins þar sem viðbótarlánið endar á að ýta kaupendum í dýrari eignir en ella. Hinsvegar getur útborgun lækkað niður í allt að 5% við nýtingu hlutdeildarlánsins, sem hjálpar fyrstu kaupendum mikið, enda er útborgunin önnur af tveimur helstu áskorunum sem fyrstu kaupendur standa frammi fyrir.

Þrátt fyrir allar þær áskoranir sem fyrstu kaupendur standa frammi fyrir þá hefur hlutfall fyrstu kaupenda á markaði haldist tiltölulega óbreytt síðan í byrjun annars áratugs 21. aldarinnar og hefur hlutfallið ekki lækkað síðan árið 2014. Fyrstu kaupendur hafa verið rétt tæplega þriðjungur af öllum kaupendum síðastliðin 12 ár. Auk þess hefur meðalaldur þeirra einnig haldist frekar óbreyttur og það síðan að minnsta kosti árið 2007 þegar meðalaldur fyrstu kaupenda var 29,7 ára. Í dag er meðalaldur fyrstu kaupenda 29,8 ára og því ekki um mikla breytingu að ræða. Meðalkaupverð hópsins hefur verið að nálgast kaupverð annara kaupenda. Fyrir 15 árum síðan voru fyrstu kaupendur að kaupa fyrir um 70% af því kaupverði sem aðrir kaupendur voru að semja um. Í dag er meðalkaupverð hópsins 75% af því sem aðrir kaupendur eru að kaupa á, breyting hlutfallsins er ekki tilkomið vegna breytinga á stærðum íbúða sem hóparnir eru að kaupa þar sem meðalfermetrastærð hópana hefur haldist nánast óbreytt á tímanum. Svo virðist því sem mikil hækkun íbúðaverðs sem og aðrar áskoranir séu ekki að hafa áhrif á það hvenær fyrstu kaupendur eru að komast inná markaðinn eða hversu mikla hlutdeild af markaðnum hópurinn er að taka. Aðstæður fyrstu kaupenda er því ekki eins einhlýtt og maður myndi ætla út frá umræðunni.

## Heimildaskrá

Alþingi. (e.d.-a). *Frumvarp til laga um séreignarsparnað og ráðstöfun hans til greiðslu*

*húsnæðislána og húsnæðissparnaðar*. <https://www.althingi.is/altext/143/s/0836.html>

Alþingi. (e.d.-b). *Lög um stuðning til kaupa á fyrstu íbúð*.

<https://www.althingi.is/lagas/nuna/2016111.html>

Alþingi. (e.d.-c). *Nefndarálit um frumvarp til laga um breytingu á lögum um húsnæðismál,*

*nr. 44/1998 (hlutdeildarlán)*. <https://www.althingi.is/altext/150/s/2067.html>

Alþýðusamband Íslands. (2014, 16. apríl). *Frumvarp til laga um séreignarsparnað og*

*ráðstöfun hans til greiðslu húsnæðislána og húsnæðissparnaðar*.

[https://www.asi.is/um-asi/hlutverk-og-saga/umsagnir-um-thingmal/frumvarp-til-laga-](https://www.asi.is/um-asi/hlutverk-og-saga/umsagnir-um-thingmal/frumvarp-til-laga-um-sereignarsparnad-og-radstofun-hans-til-greidslu-husnaedislana-og-)

[um-sereignarsparnad-og-radstofun-hans-til-greidslu-husnaedislana-og-](https://www.asi.is/um-asi/hlutverk-og-saga/umsagnir-um-thingmal/frumvarp-til-laga-um-sereignarsparnad-og-radstofun-hans-til-greidslu-husnaedislana-og-)

[husnaedissparnadar/](https://www.asi.is/um-asi/hlutverk-og-saga/umsagnir-um-thingmal/frumvarp-til-laga-um-sereignarsparnad-og-radstofun-hans-til-greidslu-husnaedislana-og-)

Alþýðusamband Íslands. (2022a, 22. mars). *Markviss húsnæðisstuðningur við þá tekjuhæstu*.

<https://www.asi.is/frettir-og-utgafa/frettir/almennar-frettir/markviss->

[husnaedisstudningur-vid-tha-tekjuhaestu/](https://www.asi.is/frettir-og-utgafa/frettir/almennar-frettir/markviss-)

Alþýðusamband Íslands. (2022b). *Minnisblað ASÍ til fjárlaganefndar um opinberan stuðning*

*við húsnæðismarkað*. Alþýðusamband Íslands.

[https://www.althingi.is/pdf/erindi\\_mals/?lthing=152&malnr=2203066](https://www.althingi.is/pdf/erindi_mals/?lthing=152&malnr=2203066)

Ari Skúlason. (2021, 23. febrúar). *Hvort borgar sig að leigja eða kaupa?* Landsbankinn.

<https://www.landsbankinn.is/einstaklingar/fraedsla/thak-yfir-hofudid/hvort-borgar->

[sig-ad-leigja-eda-kaupa-2021](https://www.landsbankinn.is/einstaklingar/fraedsla/thak-yfir-hofudid/hvort-borgar-)

Arnar Þór Ingólfsson. (2021, 22. desember). *Um 43 prósent hlutdeildarlána veitt á*

*höfuðborgarsvæðinu*. Kjarninn. <https://kjarninn.is/frettir/um-43-prosent->

[hlutdeildarlana-veitt-a-hofudborgarsvaedinu/](https://kjarninn.is/frettir/um-43-prosent-)

Aurbjörg. (e.d.). *Berðu saman öll húsnæðislán á einum stað* [Tafla]. Aurbjörg.

<https://aurbjorg.is/husnaedislan/samanburdartafla>

Axel Hall, Ásgeir Jónsson, og Sigurður Jóhannesson. (2003). *Áhrif rýmri veðheimilda Íbúðalánasjóðs á húsnæðisverð og hagstjórn*. Hagfræðistofnun Háskóla Íslands.

Axel Hall, Marianna Jónasdóttir, Benedikt Árnason, Elín Alma Arthursdóttir, Ólafur Darri Andrason, og Hlynur Hallgrímsson. (2019). *Endurskoðun tekjuskatts og bótakerfa hjá einstaklingum og fjölskyldum*. Stjórnarráð Íslands.

<https://www.stjornarradid.is/library/02-Rit--skyrslur-og-skrar/Endurskoðun%20tekjuskatts%20og%20bótakerfa.pdf>

Bára Huld Beck. (2018, 4. október). *Þegar verðbólgan fór mest upp í 85,7 prósent*.

<https://kjarninn.is/skyring/2018-10-04-thegar-verdbolgan-mest-upp-i-857-prosent/?fbclid=IwAR2XOyqGnEoOMKDVhogiZkGtJlh-vj1gffmKaHzpYnsPPglidsNTHaML3zA>

Einar Jón Erlingsson. (2021, 1. október). *Hvernig virka nýjar reglur um hámarks*

*greiðslubyrði fasteignalána?* Seðlabanki Íslands. [https://www.sedlabanki.is/utgefing-efni/kalkofninn/grein/2021/10/01/Hvernig-virka-nyjar-reglur-um-hamarks-greidslubyrdi-fasteignalana/?fbclid=IwAR1YmTDHUQdnZpddb46MC7kddtI1QEwB7Mzkb0kP0IuZ5xXsFphfY8bTgmU](https://www.sedlabanki.is/utgefing/efni/kalkofninn/grein/2021/10/01/Hvernig-virka-nyjar-reglur-um-hamarks-greidslubyrdi-fasteignalana/?fbclid=IwAR1YmTDHUQdnZpddb46MC7kddtI1QEwB7Mzkb0kP0IuZ5xXsFphfY8bTgmU)

Erna Björg Sverrisdóttir. (2022). *Það er ekkert víst að þetta klikki - Efnahagshorfur 2022-2024*. Arion Banki.

[https://www.arionbanki.is/themes/arionbanki/arionbanki/documents/Frettir/Efnahagshorfur%202022-2024.pdf?fbclid=IwAR2jubBFY8IDKwaiNRnkY\\_Oi9zIF3x5zyy-thSXVbaSuEoboUInmkjZbGUM](https://www.arionbanki.is/themes/arionbanki/arionbanki/documents/Frettir/Efnahagshorfur%202022-2024.pdf?fbclid=IwAR2jubBFY8IDKwaiNRnkY_Oi9zIF3x5zyy-thSXVbaSuEoboUInmkjZbGUM)

- Esther Finnbogadóttir, Guðrún Inga Ingólfssdóttir, og Yngvi Harðarson. (2010). *Verðtrygging á Íslandi*. Askar Capital hf. [https://www.stjornarradid.is/media/atvinnuvegaraduneyti-media/media/frettir/Verdtrygging\\_skyrsla\\_.pdf](https://www.stjornarradid.is/media/atvinnuvegaraduneyti-media/media/frettir/Verdtrygging_skyrsla_.pdf)
- Eurostat. (2022, 14. janúar). *Rents up by 16%, house prices by 39% since 2010*. <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-eurostat-news/-/DDN-20220114-1>
- Friðrik Már Baldursson og Axel Hall. (2016). *Greinargerð um þróun á efnahagslegri stöðu fólks á aldrinum 20-35 ára*. Alþingi. [https://www.althingi.is/altext/pdf/145/s/1652.pdf?fbclid=IwAR1fa\\_5uvI-JDtfOKYfv18Hpv1hdl8n-bf0Uq3MC4QeDkY1G5ADD6xK-sEw](https://www.althingi.is/altext/pdf/145/s/1652.pdf?fbclid=IwAR1fa_5uvI-JDtfOKYfv18Hpv1hdl8n-bf0Uq3MC4QeDkY1G5ADD6xK-sEw)
- Hagfræðideild Landsbankans. (2021a). *Hagsjá: Íbúðaverð hækkar enn*. <https://www.landsbankinn.is/Uploads/Documents/Hagsja/2021-01-22-Fasteignamarkadur.pdf>
- Hagfræðideild Landsbankans. (2021b). *Í átt að eðlilegu ástandi*. Landsbankinn. <https://www.landsbankinn.is/uploads/documents/thjodhagur/2021/2021-10-20-Thjodhagspa-okt-2021.pdf>
- Hagfræðideild Landsbankans. (2022). *Íbúðum í byggingu fjölgar á höfuðborgarsvæðinu*. Landsbankinn. <https://www.landsbankinn.is/uploads/documents/hagsja/2022-02-22-hbsv-ibudir-i-byggingu.pdf?fbclid=IwAR0v1ffXwUJl6N6FjgobXOk9E6Mi6gJjn8QnOId2oQRDEVPTriAZR09ZcjE>
- Hagstofa Íslands. (e.d.-a). *Almenn verðlagsvísitala ár hvert 1817-2018. Júlí 1914=100* [Tafla]. Sótt 15. maí 2022, af [http://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Sogulegar/Sogulegar\\_\\_sogul\\_verdlagoglaun/SOG06000.px/?rxid=c12d003b-7546-44ae-a044-b1cc163bf73e](http://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Sogulegar/Sogulegar__sogul_verdlagoglaun/SOG06000.px/?rxid=c12d003b-7546-44ae-a044-b1cc163bf73e)

Hagstofa Íslands. (e.d.-b). *Bygging íbúðahúsa á höfuðborgarsvæðinu 1983-2020* [Tafla].

[https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Atvinnuvegir/Atvinnuvegir\\_\\_idnadir\\_\\_byggingar/IDN03002.px/?rxid=5dad1435-380e-4328-86c1-9c02efc52d2e](https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Atvinnuvegir/Atvinnuvegir__idnadir__byggingar/IDN03002.px/?rxid=5dad1435-380e-4328-86c1-9c02efc52d2e)

Hagstofa Íslands. (e.d.-c). *Launavísitala frá 1989* [Tafla].

[https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Samfelag/Samfelag\\_\\_launogtekjur\\_\\_2\\_launavísitala\\_\\_1\\_launavísitala/VIS04000.px](https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Samfelag/Samfelag__launogtekjur__2_launavísitala__1_launavísitala/VIS04000.px)

Hagstofa Íslands. (e.d.-d). *Lykiltölur mannfjöldans 1703-2021* [Tafla]. Sótt 15. maí 2022, af

[http://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Sogulegar/Sogulegar\\_\\_sogul\\_\\_mannfjoldi/SOG01021.px/?rxid=8427ba49-0484-487c-9e5d-af66470a74d2](http://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Sogulegar/Sogulegar__sogul__mannfjoldi/SOG01021.px/?rxid=8427ba49-0484-487c-9e5d-af66470a74d2)

Hagstofa Íslands. (e.d.-e). *Samandregið yfirlit landsframleiðslu og þjóðartekna 1945-2021*

[Tafla]. Hagstofa Íslands. Sótt 1. júní 2022, af  
[https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Efnahagur/Efnahagur\\_\\_thjodhagsreikningar\\_\\_landsframl\\_\\_1\\_landsframleidsla/THJ01000.px/?rxid=9f203e80-9463-495c-a20d-96c60fb011d8](https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Efnahagur/Efnahagur__thjodhagsreikningar__landsframl__1_landsframleidsla/THJ01000.px/?rxid=9f203e80-9463-495c-a20d-96c60fb011d8)

Hagstofa Íslands. (e.d.-f). *Spá um mannfjölda eftir kyni og aldri 2021-2070* [Tafla]. Sótt 29.

maí 2022, af  
[https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Ibuar/Ibuar\\_\\_mannfjoldaspa/MAN09010.px/?rxid=63bc48b0-348c-452f-bc78-295409d7fd2b](https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Ibuar/Ibuar__mannfjoldaspa/MAN09010.px/?rxid=63bc48b0-348c-452f-bc78-295409d7fd2b)

Hagstofa Íslands. (e.d.-g). *Tekjur eftir kyni og aldri 1990-2020* [Tafla].

[https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Samfelag/Samfelag\\_\\_launogtekjur\\_\\_3\\_tekjur\\_\\_1\\_tekjur\\_\\_skattframtol/TEK01001.px](https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Samfelag/Samfelag__launogtekjur__3_tekjur__1_tekjur__skattframtol/TEK01001.px)

Hagstofa Íslands. (e.d.-h). *Vísitala neysluverðs, tímaráðir á eldri grunnum* [Tafla]. Sótt 15.

maí 2022, af  
[https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Efnahagur/Efnahagur\\_\\_visitolur\\_\\_1\\_vnv\\_\\_1\\_vnv/VIS01002.px/](https://px.hagstofa.is/pxis/pxweb/is/Efnahagur/Efnahagur__visitolur__1_vnv__1_vnv/VIS01002.px/)

Halldór B. Ívarsson. (e.d.). *Útfærsla landhelgi og lögsögu*. Landhelgisgæsla Íslands. Sótt 27.

maí 2022, af <https://www.lhg.is/um-okkur/sagan/nr/80>

Halldór Kári Sigurðarson. (2022, 3. janúar). *Upp-seldur í-búða-markaður*. Vísir.

[https://www.visir.is/g/20222203387d/upp-seldur-i-buda-markadur?fbclid=IwAR1OrJB6vcGEHMwsn5cIBniGY6v9OtxXlcaYq4\\_q0tUHYO3IhzDolWuOFIA](https://www.visir.is/g/20222203387d/upp-seldur-i-buda-markadur?fbclid=IwAR1OrJB6vcGEHMwsn5cIBniGY6v9OtxXlcaYq4_q0tUHYO3IhzDolWuOFIA)

Hallur Magnússon, Hrafnhildur Sif Hrafnadóttir, og Guðmundur Guðmarsson. (2010).

*Aðdragandi, innleiðing og áhrif breytinga á útlánum Íbúðalánasjóðs 2004.*

Íbúðalánasjóður.

<https://rafhladan.is/bitstream/handle/10802/8062/Aðdragandi%20innleiðing%20og%20áhrif%20breytinga%20-.pdf?sequence=1>

Hlutdeildarlán. (e.d.). *Hlutdeildarlán*. Hlutdeildarlán. <https://hlutdeildarlan.is>

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. (e.d.). *Húsnæðislán*. Húsnæðis- og mannvirkjastofnun.

<https://hms.is/husnaedislan/husnaedislan-hja-hms/husnaedislan/>

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. (2020a). *Ársskýrsla 2020*. Húsnæðis- og

mannvirkjastofnun. <https://hms.is/media/11168/hms-arsskyrsla2020.pdf>

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. (2020b, 11. nóvember). *Staða og þróun á*

*húsnæðismarkaði 2020*. Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. <https://hms.is/frettir/allar-frettir/stada-og-throun-a-husnaedismarkadi-2020/>

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. (2021). *Staða og þróun húsnæðismála*. Húsnæðis- og

mannvirkjastofnun. [https://hms.is/media/8581/stada-og-throun-husnaedismala\\_2021.pdf](https://hms.is/media/8581/stada-og-throun-husnaedismala_2021.pdf)

Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. (2022a). *Húsnæðismarkaðurinn: Mánaðarskýrsla mars*

2022. [https://hms.is/media/11620/hms\\_manadarskyrsla\\_mars2022.pdf](https://hms.is/media/11620/hms_manadarskyrsla_mars2022.pdf)

- Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. (2022b). *Kynning fyrir fjárlaganefnd: Staða á húsnæðismarkaði*. <https://www.althingi.is/altext/erindi/152/152-1041.pdf>
- Íbúðalánasjóður. (2019). *Aðstæður á húsnæðismarkaði*. Íbúðalánasjóður. <https://www.ils.is/library/Skyrslur-og-samningar/A%C3%B0st%C3%A6%C3%B0ur%20%C3%A1%20h%C3%BAsn%C3%A6%C3%B0ismarka%C3%B0i.pdf>
- Ísland.is. (e.d.). *Vaxtabætur*. Ísland.is. <https://island.is/vaxtabaetur>
- Íslandsbanki. (2022). *Þjóðhagsspá: Vöxtur í vændum*. Íslandsbanki. <https://cdn.islandsbanki.is/image/upload/v1/documents/ISB-THS-22-01.pdf>
- Jón Rúnar Sveinsson. (2005). *Meginþættir í húsnæðisstefnu Íslendinga á 20. öld*. Fasteignamat ríkisins. [https://rafhladan.is/bitstream/handle/10802/10895/FMR\\_arsskyrsla\\_2005.pdf?sequence=7](https://rafhladan.is/bitstream/handle/10802/10895/FMR_arsskyrsla_2005.pdf?sequence=7)
- Jón Rúnar Sveinsson. (2010). *Kreppa, hugmyndafræði og félagslegt húsnæði*. Íslenska þjóðfélagið. <https://rafhladan.is/bitstream/handle/10802/24221/12-Article%20Text-27-1-10-20110113%20%281%29.pdf?sequence=1>
- Jón Rúnar Sveinsson. (2020). *Assisted housing in Iceland before and after the crash of 2008*. Moa Tunström. <https://norden.diva-portal.org/smash/get/diva2:1420468/FULLTEXT01.pdf>
- Jónsson, G., Magnússon, M. S. og Snorrason, H. (1997). *Hagskinna*. Hagstofa Íslands.
- Keldan. (e.d.). *Fjármálahugtök*. Sótt 2. júní 2022, af <https://www.keldan.is/Market/FinanceRef?fbclid=IwAR0vFTqi3J-m2iEUyUHOof4WZ4dn-Hrjz3sK5pZ4aiaRpbr495XBekGtICm8>



- Landssamtök Lífeyrissjóða. (2017, 22. mars). *Hvernig eignast ungt fólk íbúð?* Landssamtök Lífeyrissjóða. <https://www.lifeyrismal.is/is/frettir/ung-hjon-sem-nyta-ser-sereingarsparnad-til-ad-kaupa-a-fyrstu-ibud>
- Leigjendasamtökin. (e.d.). *Um okkur*. Leigjendasamtökin. <https://www.leigjendasamtokin.is/um-okkur>
- Lífsverk lífeyrissjóður. (e.d.). *Almennt um viðbótarlífeyrissparnað*. <https://www.lifsverk.is/vidbotarsparnadur/almennt-um-vidbotarlifeyrissparnad/>
- M. Lujanen og H. Palmgren. (2004). *Housing and Housing Policy in the Nordic Countries*. Nordic Council of Ministers, Nordic Council of Ministers Secretariat.
- Magnús Halldórsson. (2016, 7. apríl). *Björgólfur: Fillinn í herberginu er peningastefnan í landinu*. Kjarninn. <https://kjarninn.is/frettir/2016-04-07-bjorgolfur-fillinn-i-herberginu-er-peningastefnan-i-landinu/>
- Mar Wolfgang Mixa og Kristín Loftsdóttir. (2021). „*Þú veist ekki hvaða húsnæði þú ferð í næst*“: *Tvísýnleiki og upplifun leigjenda af íslenskum húsnæðismarkaði*. [https://www.researchgate.net/publication/358618114\\_THu\\_veist\\_ekki\\_hvada\\_husnaedi\\_thu\\_ferd\\_i\\_naest\\_Tvisynleiki\\_og\\_upplifun\\_leigjenda\\_af\\_islenskum\\_husnaedismarkadi](https://www.researchgate.net/publication/358618114_THu_veist_ekki_hvada_husnaedi_thu_ferd_i_naest_Tvisynleiki_og_upplifun_leigjenda_af_islenskum_husnaedismarkadi)
- Nanna Kristjánsdóttir. (2022, apríl). *Fátækrabætur fyrir leigusalann leysir þig úr ánaud*. Leigjendasamtökin. <https://www.leigjendasamtokin.is/post/now-you-can-blog-from-everywhere>
- Neytendastofa. (2018). *Upplýsingar og dæmi um áhrif verðlags og breytilegra vaxta á höfuðstól og greiðslubyrði lána*. Neytendastofa. [https://www.neytendastofa.is/library/Files/Neytendarettarsvid/Neytendafraedsla/Proun-hofuodstols.pdf?fbclid=IwAR2rgNaNwiG2Yfo9L6NgsHvkZvS0cMgoaaXN2u7\\_k-PeoOq6XqBVININKB4](https://www.neytendastofa.is/library/Files/Neytendarettarsvid/Neytendafraedsla/Proun-hofuodstols.pdf?fbclid=IwAR2rgNaNwiG2Yfo9L6NgsHvkZvS0cMgoaaXN2u7_k-PeoOq6XqBVININKB4)

Reykjavík. (e.d.). *Yfirlit yfir byggingu nýrra íbúða frá 1972* [Tafla].

<https://reykjavik.is/sites/default/files/2022-02/Yfirlit%20yfir%20byggingu%20nýrra%20%C3%ADbúða%20frá%201972%20-%20frétt%202.2.22.pdf>

Reykjavík. (2022, 1. apríl). *Reykjavík tvöfaldar lóðaframboð á ári næstu fimm ár.*

<https://reykjavik.is/frettir/reykjavik-tvofaldar-lodaframbod-ari-naestu-fimm-ar>

Samtök Atvinnulífsins. (e.d.). *Fillinn í herberginu og leitinn að peningastefnunni.* Samtök

Atvinnulífsins. <http://old.sa.is/media/2058/fillinn-i-herberginu-og-leitin-ad-peningastefnunni-vefutgafa.pdf>

Seðlabanki Íslands. (e.d.-a). *Verðlagsþróun* [Tafla]. <https://si.data.is?sid=verdbolga>

Seðlabanki Íslands. (e.d.-b). *Þjóðhagsvarúð.* Seðlabanki Íslands.

<https://www.sedlabanki.is/fjarmalastodugleiki/thjodhagsvarud/>

Seðlabanki Íslands. (2010). *Umsögn Seðlabanka Íslands um frumvarp til laga um*

*hlutdeildarlán.* Seðlabanki Íslands.

[https://www.sedlabanki.is/library/Skraarsafn/Umsagnir-S.i/Umsogn\\_um\\_frv\\_t\\_l\\_um\\_hlutdeildarlan.pdf](https://www.sedlabanki.is/library/Skraarsafn/Umsagnir-S.i/Umsogn_um_frv_t_l_um_hlutdeildarlan.pdf)

Sigurður Hallur Stefánsson, Kirstín Þ. Flygenring, og Jón Þorvaldur Heiðarsson. (2010).

*Bindi 3* (Tbl. 3/139). Rannsóknarnefndar Alþingis um Íbúðalánasjóð o.fl.

Sigurður Hallur Stefánsson, Kirstín Þ. Flygenring, og Jón Þorvaldur Heiðarsson. (2013).

*Bindi 4* (Tbl. 3/139). Rannsóknarnefndar Alþingis um Íbúðalánasjóð o.fl.

[https://www.rna.is/media/myndir/RNAib\\_bindi4\\_092013.pdf](https://www.rna.is/media/myndir/RNAib_bindi4_092013.pdf)

Sigurður Hannesson. (2018, 20. apríl). *Innviðaráðuneytið.* Samtök Iðnaðarins.

<https://www.si.is/upplýsingar-og-utgafa/greinasafn/innvidaraduneytid>

Skatturinn. (e.d.-a). *Kaup á fyrstu íbúð.* Skatturinn.

<https://www.skatturinn.is/einstaklingar/eignir-og-skuldir/fyrsta-ibud/>

Skatturinn. (e.d.-b). *Vaxtabætur*. Skatturinn.

<https://www.skatturinn.is/einstaklingar/vaxtabaetur-og-barnabaetur/vaxtabaetur/>

Stefán Ólafsson. (2022). *Verð íbúða hækkar og hækkar – en vaxtabætur lækka og lækka*.

Efling. <https://www.efling.is/wp-content/uploads/2022/01/Kjarafrettir-Eflingar-2.-tbl.pdf>

Stjórnarráð Íslands. (2020a, 3. september). *Hlutdeildarlán sem auðvelda tekjulágum*

*einstaklingum að eignast fyrstu íbúð samþykkt á Alþingi*.

<https://www.stjornarradid.is/efst-a-baugi/frettir/stok-frett/2020/09/03/Hlutdeildarlan-sem-audvelda-tekjulagum-einstaklingum-ad-ignast-fyrstu-ibud-samthykkt-a-Althingi/>

Stjórnarráð Íslands. (2020b, 9. nóvember). *Reglugerð um hlutdeildarlán tekur gildi*.

Stjórnarráð Íslands. <https://www.stjornarradid.is/efst-a-baugi/frettir/stok-frett/2020/11/09/Reglugerd-um-hlutdeildarlan-tekur-gildi/>

Stjórnarráð Íslands. (e.d.). *Húsnæðis- og mannvirkjamál*.

<https://www.stjornarradid.is/verkefni/husnaedis-og-mannvirkjamal/>

Stofnun Árna Magnússonar í íslenskum fræðum. (e.d.). *Örar þjóðfélagsbreytingar, breyttir*

*atvinnuhættir*. Sótt 30. maí 2022, af [http://arnastofnun-gamli.godurkodi.is/page/orarthodfelagsbreytingar?fbclid=IwAR3Qcgkh2ZTsRLv1325IBAwZS8zxcGonnM7kvFP88\\_RHRLCc7tXjBOq6LAQ](http://arnastofnun-gamli.godurkodi.is/page/orarthodfelagsbreytingar?fbclid=IwAR3Qcgkh2ZTsRLv1325IBAwZS8zxcGonnM7kvFP88_RHRLCc7tXjBOq6LAQ)

Una Jónsdóttir. (2020, 19. júlí). *Vaxtalaekkanir hafa margskonar áhrif á íbúðamarkað*.

Kjarninn. <https://kjarninn.is/frettir/2020-07-15-vaxtalaekkanir-hafa-margskonar-ahrif-ibudamarkad/>

Valdimar Ármann. (2022, 17. febrúar). *Vaxtamunurinn*. Arctica.

<https://www.arctica.is/eignastyring/utgefid-efni/vaxtamunurinn>

Viðskiptaráð Íslands. (2020, 22. júní). *Gölluð og óljós leið hlutdeildarlána.*

<https://www.vi.is/umsagnir/gollud-og-oljos-leid-hlutdeildarlana>

Vignir S. Halldórsson. (2022, 13. janúar). *Pólitikin þvælist fyrir fasteignamarkaðnum.*

Viðskiptablaðið. <https://www.vb.is/skodun/politikin-thvaelist-fyrir-fasteignamarkadnum/>

Þjóðskrá. (e.d.-a). *Fasteignamat 2022.* Þjóðskrá. Sótt 17. maí 2022, af

<https://www.skra.is/fasteignir/fasteignamat/2022/>

Þjóðskrá. (e.d.-b). *Heildarfasteigna- og brunabótamat um áramót.* Þjóðskrá. Sótt 15. maí

2022, af <https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fjoldatolur-ur-fasteignaskra/heildarfasteigna-og-brunabotamat-um-aramot/>

<https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fasteignavidskipti/fyrstu-kaupenda/hlutfall-fyrstu-kaupenda>

Þjóðskrá. (e.d.-c). *Hlutfall fyrstu kaupenda* [Tafla]. Þjóðskrá.

<https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fasteignavidskipti/fyrstu-kaupendur/hlutfall-fyrstu-kaupenda>

Þjóðskrá. (e.d.-d). *Kaupverð íbúða.* Sótt 29. apríl 2022, af <https://verdsja.skra.is/#/kaupverd>

Þjóðskrá. (e.d.-e). *Meðalaldur fyrstu kaupenda* [Tafla]. Þjóðskrá.

<https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fasteignavidskipti/fyrstu-kaupendur/medalaldur-fyrstu-kaupenda>

Þjóðskrá. (e.d.-f). *Meðalkaupverð fyrstu kaupenda.* Sótt 6. apríl 2022, af

<https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fasteignavidskipti/fyrstu-kaupendur/medalkaupverd-fyrstu-kaupenda>

Þjóðskrá. (e.d.-g). *Meðalkaupverð kaupenda* [Tafla]. Þjóðskrá.

<https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fasteignavidskipti/kaupendur-fasteigna/medalkaupverd-kaupenda>

Þjóðskrá. (e.d.-h). *Söluverð.* Sótt 13. mars 2022, af

<https://www.skra.is/gogn/fasteignagattin/fasteignavidskipti/soluverd/>

Þjóðskrá. (2022, 17. maí). *Visitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu í apríl 2022 hækkar um 2,7% milli mánaða* [Tafla]. [https://www.skra.is/um-](https://www.skra.is/um-okkur/frettir/frett/2022/05/17/Visitala-ibudaverds-a-hofudborgarsvaedinu-i-april-2022-haekkar-um-2-7-milil-manada/)

[okkur/frettir/frett/2022/05/17/Visitala-ibudaverds-a-hofudborgarsvaedinu-i-april-2022-haekkar-um-2-7-milil-manada/](https://www.skra.is/um-okkur/frettir/frett/2022/05/17/Visitala-ibudaverds-a-hofudborgarsvaedinu-i-april-2022-haekkar-um-2-7-milil-manada/)

Þórður Snær Júlíusson. (2019, 16. ágúst). *Nýr veruleiki íslenska húsnæðislantakandans*.

Kjarninn. <https://kjarninn.is/skyring/2019-08-15-nyr-veruleiki-islenska-husnaedislantakandans/>

Þórður Snær Júlíusson. (2022, 3. febrúar). *Sprenging í nýtingu á séreignarsparnaði til að*

*borga niður húsnæðislán skattfrjálst*. Kjarninn. <https://kjarninn.is/skyring/sprenging-i-nytingu-a-sereignarsparnadi-til-ad-borga-nidur-husnaedislan-skattfrjalst/>