

**BA ritgerð**

**í Hagfræði**

**Skuldir íslenskra heimila: Samanburður við skuldir  
sænskra, norskra, danskra og breskra heimila.**

**Höfundur: Þóra Kristín Gunnarsdóttir**



**HÁSKÓLI ÍSLANDS**

**Hagfræðideild Háskóla Íslands**

**Leiðbeinandi: Gylfi Zoëga**

**Maí 2010**

Leiðbeinandi: Gylfi Zoëga

Nemandi: Þóra Kristín Gunnarsdóttir

Kennitala: 260285-2899

## Útdráttur

Í ritgerð þessari er fjallað um skuldir íslenskra heimila og ástæður fyrir þeim, svo sem auknu framboði fjármagns á alþjóðlegum mörkuðum og lágum vöxtum. Aðrir þættir hafa einnig áhrif svo sem ráðstöfunartekjur heimila og atvinnuleysisstig, auk þess sem há verðbólga og slakt gengi er afar óhagstætt fyrir skuldug íslensk heimili. Einnig er fjallað um afleiðingar sem skuldir heimila kunna að hafa svo sem vanskil og gjaldþrot. Gerð er grein fyrir skuldadreifingu heimila eftir tekjum og eignum, en rannsóknir hafa sýnt fram á að tekjuhærri eða eignameiri heimili beri meirihluta skulda heimila. Þá er jafnframt fjallað um helstu ástæður fyrir skuldum sænskra, norskra, danskra og breskra heimila og rætt hvort munur sé á milli skulda og aðstæðna í þjóðfélaginu hjá íslensku heimilanna og samanburðarlöndunum.

## **Formáli**

Ritgerð þessi er lokaverkefni í B.A. námi mínu í hagfræði, með viðskiptafræði sem aukagrein, við hagfræðideild Háskóla Íslands. Ritgerðin vegur 12 einingar af 180 eininga námi og var unnin undir handleiðslu Gylfa Zoëga sem ég vil þakka góða leiðsögn og gagnlegar ábendingar.

# Efnisyfirlit

<b>1. Inngangur .....</b>	<b>8</b>
<b>2. Skilgreining á skuldum heimila og ástæðum fyrir þeim .....</b>	<b>9</b>
<b>3. Ráðstöfunartekjur .....</b>	<b>11</b>
3.1. Þjóðhagfræðilegar kenningar um neyslu.....	12
3.2 Ísland.....	13
3.2.1 Verðbólga, gengisfall og atvinnuleysi.....	14
3.2.2 Kaupmáttur .....	16
3.3 Svíþjóð .....	16
3.3.1 Verðbólga og atvinnuleysi.....	16
3.4 Noregur .....	16
3.4.1 Verðbólga og atvinnuleysi.....	16
3.5 Danmörk.....	17
3.5.1 Verðbólga og atvinnuleysi.....	17
3.6 Bretland .....	17
3.6.1 Verðbólga og atvinnuleysi.....	17
<b>4. Skuldir heimilanna – áhrifapættir og dreifing .....</b>	<b>19</b>
4.1 Auðsáhrif.....	19
4.2 Þáttur fasteigna í skuldum.....	19
4.2.1 Fyrstu og síðustu kaup íbúða .....	20
4.2.2 Kaup á nýju húsnæði og endursala fasteigna milli heimila sem eru á markaði .....	20
4.3 Ísland.....	22
4.3.1 Hátt hlutfall eigin íbúðarhúsnæðis .....	23
4.3.2 Námslán .....	23
4.3.3 Lífeyrissjóðskerfið .....	24
4.3.4 Verðtrygging .....	24
4.3.5 Skuldir eftir aldurs- og tekjuhópum .....	24
4.3.6 Eiginfjárstaða heimila.....	25
4.3.7 Skuldir í mismunandi gjaldmiðli.....	26
4.3.8 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur og verga landsframleiðslu .....	26

4.4. Svíþjóð .....	27
4.4.1 Framboð lánsfjár .....	28
4.4.2 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur og landsframleiðslu .....	28
4.4.3 Skuldadreifing eftir tekjuhópum .....	28
4.5 Noregur .....	29
4.5.1 Fasteignalán og neyslulán .....	29
4.5.2 Námslán .....	30
4.5.3 Framboð lánsfjár .....	30
4.5.4 Skuldadreifing eftir tekjuhópum .....	31
4.6 Danmörk .....	31
4.6.1 Fasteigna- og neyslulán .....	31
4.6.2 Lífeyrissjóðir .....	31
4.6.3 Eiginfjrstaða heimila .....	31
4.6.4 Tegundir lána .....	32
4.6.5 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur og verga landsframleiðslu .....	32
4.7 Bretland .....	33
4.7.1 Framboð lánsfjár .....	33
4.7.2 Húsnæðisverð .....	33
4.7.3 Skuldadreifing .....	34
4.7.4 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur .....	35
<b>5. Vanskil og nauðungasölur .....</b>	<b>36</b>
5.1 Ísland .....	36
5.2 Svíþjóð .....	36
5.3 Noregur .....	37
5.4 Danmörk .....	37
5.5 Bretland .....	37
<b>6. Aðgerðir stjórnvalda .....</b>	<b>38</b>
6.1 Ísland .....	38
6.2 Svíþjóð .....	39
6.3 Noregur .....	39
6.4 Danmörk .....	39

6.5 Bretland.....	40
<b>7. Niðurstöður.....</b>	<b>41</b>
<b>Heimildaskrá.....</b>	<b>43</b>

## **Mynda- og töfluyfirlit**

Mynd 1 Skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum .....	11
Mynd 2 Atvinnuleysi.....	12
Mynd 3 Kaupmáttur landsframleiðlu .....	14
Mynd 4 Verðbólga .....	15
Mynd 5 Eignir og skuldir Íslendinga í milljörðum króna .....	22
Mynd 6 Stýrivextir .....	38
Tafla 1 Samanburður .....	42



# 1. Inngangur

Skuldir íslenskra heimila hafa verið háar um langt skeið en hafa aukist gífurlega líkt og víðsvegar um heiminn í kjölfar heimskreppunnar sem skall á haustið 2008. Skuldir heimila hafa fjölmargar og alvarlegar afleiðingar í för með sér fyrir einstaklinga og samfélagið í heild sinni.

Mikið hefur verið skrifað um skuldir heimila jafnt hérlendis sem erlendis og er mikið um töluleg gögn sem og skýrslur frá Seðlabönkum og Efnahags- og framfarastofnuninni (OECD) aðgengilegar á veraldarvefnum.

Í þessari ritgerð er fjallað um þróun skulda heimilanna hér á landi, í Bretlandi, Svíþjóð, Danmörku og Noregi undanfarin ár og ástæður fyrir aukningu þeirra og mögulegum afleiðingum. Viðbrögð stjórnvalda voru misjöfn í kjölfar heimskreppunnar og verða ástæður fyrir því kannaðar. Skuldir íslenskra heimila eru bornar saman við skuldir breskra, danskra, norskra og sænskra heimila og til þess er notaður samanburður við ráðstöfunartekjur auk þess sem minnst er á samanburð við verga landsframleiðslu. Einnig eru aðrar stærðir bornar saman milli landanna svo sem verðbólguþróun og atvinnuleysisstig. Ýmissa heimilda, í formi skýrslna, blaðagreina, hagfræðikenninga og fleira, var aflað sem varða skuldir heimila, vanskil, sparnaðartölur og atvinnuleysi.

Ritgerðinni er ætlað að svara eftirfarandi rannsóknarspurningum: Hversu miklar eru skuldir íslenskra heimila og hafa þær aukist í kjölfar fjármálarkreppunnar 2008? Hvað hefur áhrif á aukningu skulda íslenskra heimila og hverjar eru afleiðingar þeirra? eru skuldir breytilegar eftir aldurs- og tekjuhópum? eru áhrifavaldar og skuldaskipting íslenskra heimila sú sama og heimila í Svíþjóð, Noregi, Danmörku og Bretlandi? Hver er munur hlutfalls skulda og ráðstöfunartekna íslenskra heimila samanbornar við heimila í Svíþjóð, Noregi, Danmörku og Bretlandi?

## 2. Skilgreining á skuldum heimila og ástæðum fyrir þeim

„Efnahagur heimila ræðst af eignum, tekjum og skuldum og samspili þessara þátta“ (Stella K. Víðisdóttir, 2009, bls 1). Áhrifavaldar á skuldir heimila eru mismunandi eftir löndum. Ísland er lítið land og með sinn eigin gjaldmiðil og því hefur gengi krónunnar mikið að segja. Verðmæti íslensku krónunnar hefur rýrnað nær stöðugt frá því hún var skilin frá dönsku krónunni árið 1920, bæði hvað varðar rýrnun kaupmáttar innanlands og gagnvart erlendum gjaldmiðlum (Seðlabanki Íslands, 2009b).

Til er kenning um um hagfræðilega greiningu á möguleikum í gengismálum sem kallast Hin ósamrýmanlega þrenning. Þar segir að þrjú markmið í gengismálum séu möguleg en ríki geti aðeins valið tvö þeirra í seinn. Möguleikarnir eru frjálst fjármagnsflæði, sjálfstæð peningastefna og fast gengi. Ef ríki leyfa frjálst flæði fjármagns og halda gengi föstu er ekki hægt að hafa sjálfstæða peningastefnu því hún verður bundin af því að halda genginu föstu hjá þeim seðlabanka sem gjaldmiðillinn er festur. Þessi kenning er oft höfð í huga þegar litið er til lítilla opinna hagkerfa (Seðlabanki Íslands, 2008).

Ísland er lítið opið hagkerfi með fljótandi gengi og þó að sveigjanleg gengisstefna geti komið sér vel fyrir lítil hagkerfi hefur óstöðugt gengi haft mikinn kostnað í för með sér fyrir íslensk heimili. Lán í erlendri mynt hafa verið vinsæl á síðastliðnum árum og gengisfallið varð íslenskum heimilum því dýrkeypt (Seðlabanki Íslands, 2009b). Verðbólga og verðtrygging hafa einnig haft mikið að segja í skuldsetningu heimila en verðtryggingin er afar útbreidd á Íslandi. Hún hefur gert heimilum kleift að taka lán til langs tíma á föstum raunvöxtum í þeirri miklu verðbólgu sem oft hefur geislað á Íslandi en höfuðstóll lána hefur þó hækkað mikið fyrir vikið.

Sameiginlegir áhrifavaldar á skuldabyrði heimilanna milli landa eru meðal annars atvinnuleysisstig í landinu og ráðstöfunartekjur heimilismeðlima. Kaupmáttur hefur einnig áhrif og sameiginleg þróun sem sést hefur í flestum löndum er hækkandi fasteignaverð, lágir vextir og mikið framboð fjármagns á mörkuðum. Hækkandi fasteignaverð hefur ýtt undir frekari lántöku sem aftur ýtir fasteignaverðinu enn frekar upp og því auknast skuldir heimilanna.

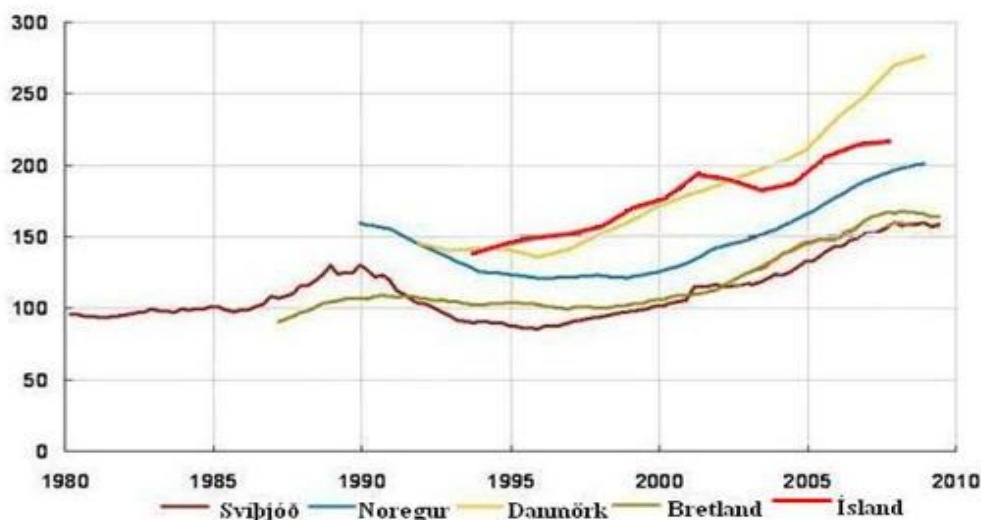
Eignaverðbólur urðu á Íslandi líkt og víða annars staðar í heiminum. Robert Aliber fyrrverandi prófessor við Chicago háskóla sagði að fjármálakreppur væru bein afleiðing af verðbólum og væru óhjákvæmilegar þegar verðbólur hætti að stækka. Taldi hann að útlánabólan

á Íslandi væri ein sú stærsta sem sést hafi í heiminum. Aukin eftirspurn eftir fjármálagerningum af hálfu erlendra fjárfesta leiddi til ofmats krónunnar sem leiddi til aukningar í einkaneyslu, sem var afar há í samanburði við verga landsframleiðslu á árunum 2002 til 2007 auk þess sem sparnaðarhlutfall lækkaði (Viðskiptablaðið, 2008). Stærð íslensku bankanna á mikinn þátt í hversu erfið fjármálakreppan hefur reynst íslenskum heimilum. Bankarnir voru of stórir til að Seðlabankinn eða ríkið gæti varið þá auk þess sem þeir uxu of hratt sem fól í sér að stór lán voru veitt til lánþega, gjarnan gegn litlum eða engum veðum. Hlutfall skulda heimila við bankastofnanir jókst úr 27% árið 2000 í 54% árið 2007 (Seðlabanki Íslands, e.d.-a).

### 3. Ráðstöfunartekjur

Ráðstöfunartekjur eru allar tekjur sem heimili hefur til ráðstöfunar. Þegar talað er um ráðstöfunartekjur er búið að taka tillit til skatta og greiðslna í formi bóta frá hinu opinbera. Það getur verið gagnlegt að skoða skuldir í samanburði við ráðstöfunartekjur þegar reynt er að bera saman töluleg gögn um skuldir milli landa. Þá er hægt að sjá hversu auðveldlega eða erfiðlega heimili geta greitt af skuldum sínum í stað þess að reyna að bera eingöngu saman tölulegar upplýsingar um skuldir milli landa.

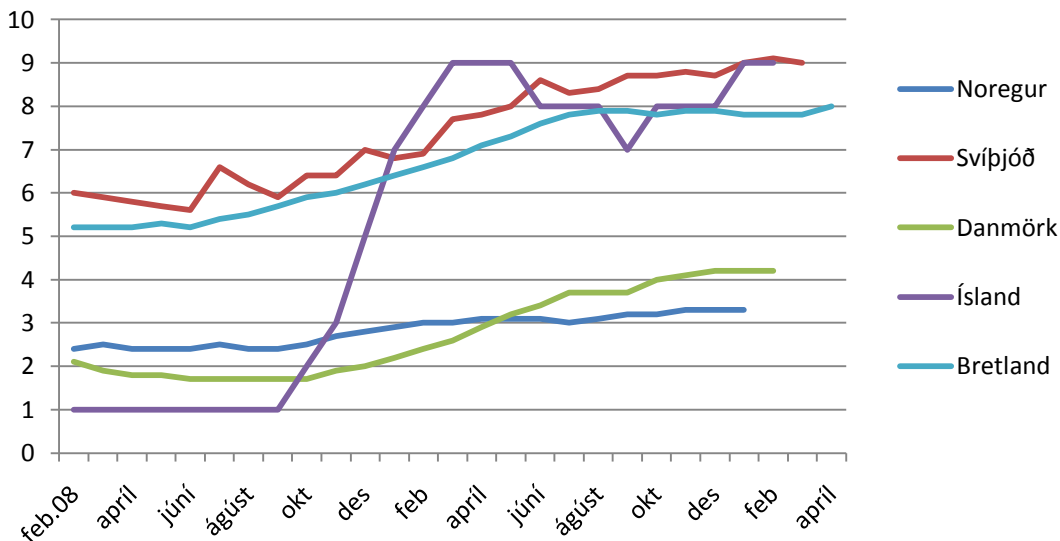
**Mynd 1: Skuldir heimila sem hlutfall af ráðstöfunartekjum - %**



(Svergies Riksbank, 2009 og Seðlabanki Íslands, e.d.-a).

Einnig getur kaupmáttur og breyting á honum skipt máli þegar ráðstöfunartekjur eru skoðaðar. Atvinnuleysi hefur aukist mismikið milli samanburðarlandanna í kjölfar efnahagsþrenginganna en atvinnuleysi fylgir gjarnan launatap svo ráðstöfunartekjur minnka.

Mynd 2: Atvinnuleysi - %



(Hagstofa Íslands, 2010 og Trading economics, 2010).

### 3.1. Þjóðhagfræðilegar kenningar um neyslu

Heimili nota væntingar um framtíðartekjur sínar til að ákvarða neyslu. Hægt er að færa neyslu í tíma til dæmis með því að taka lán og þurfa því ekki að borga fyrir neyslu dagsins í dag fyrr en síðar. Ýmsar hagfræðilegar kenningar eru til um neyslu og tekjur og má sem dæmi nefna kenningu Milton Friedman um varanlegar tekjur og ævitekjukenningu Franco Modigliani. Þær útskýra hvernig hlutfall sparnaðar og neyslu getur verið ónæmt fyrir tímabundnum tekjusveiflum. Hlutfallið breytist ekki við aukningu tekna heldur fer það eftir hlutfallsaukningu tekna. Heimili gera gjarnan ráð fyrir að tekjusamdráttur sé tímabundinn og breyta því ekki hegðun sinni og halda áfram venjulegri neyslu og sparnaði eins og hægt er (Gunnar Haraldsson Kristín Rós Jóhannesdóttir, Sigurður Jóhannesson og Þórólfur Matthíasson, 2008).

Kenning Milton Friedman um varanlegar tekjur gerir ráð fyrir að skipta megi tekjum í varanlegar og fastar tekjur ( $y_p$ ) og breytilegar tekjur ( $y_t$ ) og eins megi gera með neyslu. Ekki er gert ráð fyrir fylgni milli tekna og neyslu. Mestu skiptir samband varanlegrar neyslu og varanlegra tekna. Kenninguna má túlka með jöfnu sem skilgreinir sambandið milli varanlegra tekna og varanlegrar neyslu:

$$c_p = k(i, w, u)y_p$$

Hér stendur  $c_p$  fyrir varanlegri eyðslu í neyslu,  $y_p$  fyrir varanlegum tekjum,  $i$  fyrir vaxtastigi,  $w$  fyrir hlutfalli milli auðs og innkomu og  $u$  stendur fyrir nytjum einstaklings milli neyslu og auðs. Með öðrum orðum sýnir jafnan að hlutfallið þarna á milli er óháð stærðinni um varanlega innkomu en fer eftir öðrum breytum svo sem vaxtastigi, hlutfallslegu mikilvægi eigna og innkomu sett fram sem hlutfall milli og innkomu, og að lokum hlutfall nytja einstaklings milli neyslu og frekari auðs (Friedman, 1957).

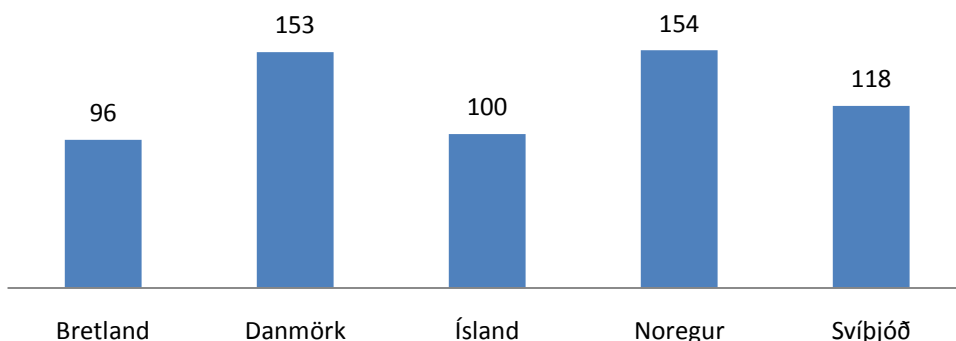
Ævitekjukenning Franco Modigliani gerir, líkt og kenning Friedman, ráð fyrir að skipta megi tekjum eftir varanlegum og breytilegum tekjum. Samband fastrar neyslu og fastra tekna er mikilvægt í báðum kenningum. Kenning Modigliani gerir ráð fyrir að tekjuflæði yfir tíma geti haft áhrif á breytilegar tekjur þar sem tekjuaukning leiði alla jafna til meiri sparnaðar og fjárfestingar. Meiri sparnaður gefur af sér arð sem svo eykur fastar tekjur í framtíðinni og þar með tekjur (Modigliani, 1949 og Gunnar Haraldsson o.fl., 2008).

## 3.2 Ísland

Kaupmáttaraukning og mikil þensla einkenndi síðasta áratug en með kreppunni sem skall á í kjölfar bankahrunsins haustið 2008 féll kaupmáttur mikið og atvinnuleysi jókst. Íslenskur vinnumarkaður hefur gjarnan verið talinn mjög sveigjanlegur og reynir því mjög á sveigjanleika hans um þessar mundir. Atvinnuleysi hefur í gegnum tíðina verið lítið á Íslandi en jókst mikið í kringum bankahrunið og hefur aukist hratt síðan. Aukið atvinnuleysi gerir heimili berskjaldaðari fyrir öðrum erfiðleikum svo sem hærri greiðslubyrði

Kaupmáttur landsframleiðslu á mann er enn nokkuð hár á Íslandi þrátt fyrir kreppuna. Árið 2007 var Ísland með áttundu hæstu landsframleiðslu á mann af 33 löndum en var tveimur árum seinna komið í 12.sæti. Þessi samanburður þykir sýna að efnahagsleg lífsgæði séu góð hér á landi þrátt fyrir efnahagsþrengingar (Greining Íslandsbanka, 2010b). Kaupmáttur landsframleiðslu á mann er svipaður á Íslandi og Bretlandi í ár en nokkru hærri í Svíþjóð og talsvert hærri í Noregi og Danmörku, eða um 150% af því sem það er hér.

**Mynd 3: Kaupmáttur landsframleiðslu**  
**- Ísland sett sem 100**



(Organisation for Economic Co-operation and Development[OECD], 2010).

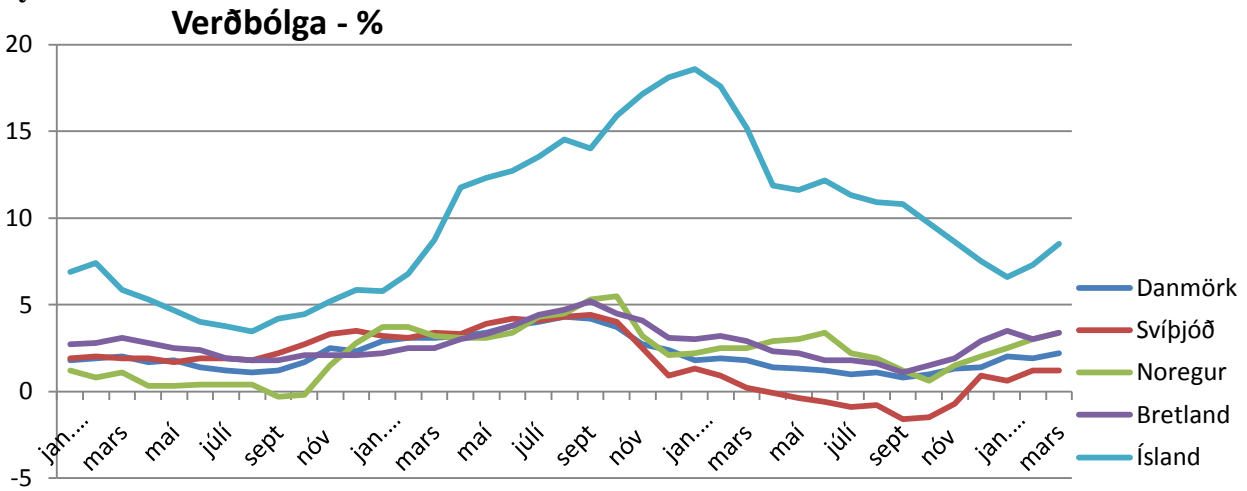
### 3.2.1 Verðbólga, gengisfall og atvinnuleysi

Mikil verðbólga og gengisfall krónunnar stuðluðu að því að höfuðstóll lána hækkaði mikið, sem og greiðslubirgði þeirra. Algengir gjaldmiðlar í myntkórfulánum eru svissneskir frankar og japönsk jen. Á árinu 2008 hækkaði frankinn úr 55,1 krónum í 115, eða um 109%, og jenið úr 0,58 í 1,33 krónur, eða um 129%. Gengisvísitala íslensku krónunnar hækkaði á sama tíma úr 120 stigum í 216 stig (M5.is, e.d.-a, e.d.-b, e.d.-c). Um 7000 heimili eru með fasteignaveðlán sem eru gengistryggð að nokkru eða öllu leyti. Þar af eru 1500 heimili eingöngu með gengistryggð lán samkvæmt gagnagrunni Seðlabanka Íslands. Gengislækkunin jók greiðslubyrði heimila sem voru með gengistryggð lán þar sem eftirstöðvarnar hafa tvöfaldast frá lántöku hjá 43% þeirra heimila sem eingöngu voru með gengistryggð fasteignaveðlán (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Gengisfallið hefur ásamt auknu atvinnuleysi, fallandi kaupmætti launa og minni ráðstöfunartekjum aukið enn á fjárhagserfiðleika hjá mörgum heimilum. Að auki hefur fasteignaverð lækkað á sama tíma og lánin hafa hækkað svo að skuldir hafa aukist á meðan tekjur og eignir hafa minnkað svo eigið fé heimila hefur rýrnað (Alþýðusamband Íslands, e.d.).

Verðbólga jókst mikið á síðastliðnum árum og náði hámarki í janúar 2009, þá 18,7%. Vegna verðtryggingarinnar hafa skuldir heimilanna aukist umtalsvert í kjölfar aukinnar verðbólgu. Hjá um þriðjungi heimila með verðtryggð íbúðalán í krónum hafa eftirstöðvarnar hækkað um meira en 30% frá lántöku til loka árs 2008 (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Mynd 4:



(Trading Economics, 2010).

Gengistryggð lán eru mun algengari í bílakaupum heimila en fasteignakaupum. Um 37 þúsund heimili eru með gengistryggð bílalan, ýmist að öllu leyti eða að hluta á móti krónuláni. Heimili með bílalan eingöngu í krónum eru hins vegar aðeins 7200. Lán um helming þeirra 28.600 heimila sem eingöngu eru með gengistryggt bílalan hafa hækkað um meira en 50% frá lántöku (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Fyrirtæki berjast nú í bökkum og leita allra leiða til að forðast gjaldþrot og leiðir það af sér miklar hagræðingar í rekstri og hafa uppsagnir verið tíðar á síðustu mánuðum. Hópuþpupsagnir hafa orðið í stórum stíl sem hafa leitt af sér mikið atvinnuleysi og mældist það 9,3% í febrúar 2010. Hlutfall þeirra sem hafa verið atvinnulausir í meira en eitt ár hefur jafnframt stóraukist. Tæplega helmingur þeirra 16.574 einstaklinga sem voru atvinnulausir í lok febrúar 2010 höfðu verið án atvinnu í hálf t ár eða lengur og eru 4365 búnir að vera atvinnulausir í meira en ár. Á sama tíma fyrir ári höfðu 296 einstaklingar verið atvinnulausir í ár svo sá fjöldi er næstum því fimmtán sinnum meiri nú (Greining Íslandsbanka, 2010c).

Horfur eru á áframhaldandi aukningu atvinnuleysis samkvæmt spá Seðlabankans á sama tíma og störfum sem í boði eru fækkar. Seðlabankinn reiknar með að atvinnuleysi verði mikið fram á annan ársfjórðung ársins 2010. Þessi þróun langvarandi atvinnuleysis er afar slæm því þegar atvinnuleysi fer minnkandi með batnandi efnahagsástandi, þá fá þeir sem lengst hafa verið



atvinnulausir síður vinnu en hinir sem hafa verið án atvinnu í skemmri tíma (Greining Íslandsbanka, 2010a).

### **3.2.2 Kaupmáttur**

Samhliða hagræðingum í formi uppsagna hafa vinnuveitendur ýmist minnkað starfshlutfall starfsmanna sinna eða lækkað laun þeirra að nafnvirði. Launahækkarnir hafa því verið afar fátíðar eftir að kreppan skall á. Verðbólga hefur á sama tíma verið mikil og hefur kaupmáttur því rýrnað mikið eða um 12,6% milli janúar 2008, þegar hann var hvað hæstur og janúar 2010. Kaupmáttur hefur ekki minnkað jafn mikið og hann gerði á einu ári milli 2008 og 2009 í að minnsta kosti tvo áratugi eða allt frá því að mælingar Hagstofunnar hófust. Ef aukning atvinnuleysis og hækkun skatta er tekin með í myndina má gera ráð fyrir að rýrnunin sé enn meiri. Þessi gríðarlega kaupmáttarskerðing leiðir til þess að kaupmáttur er nú orðinn svipaður og hann var árið 2002. Kaupmáttur mun að öllum líkindum halda áfram að skerðast miðað við ástandið sem nú ríkir á vinnumarkaði, allt þar til að verðbólgan hefur hjaðnað (Greining Íslandsbanka, 2010a).

## **3.3 Svíþjóð**

### **3.3.1 Verðbólga og atvinnuleysi**

Verðbólga í Svíþjóð hefur sveiflast aðeins meira en tveggja prósentu verðbólgu markmið Seðlabankans gerir ráð fyrir. Á árunum 2007 til 2010 var hún minnst neikvæð um 0,9% og hæst 4,4% í september 2008. Í mars 2010 mældist verðbólgan 1,2% (Trading Economics, 2010).

Atvinnuleysi í Svíþjóð hefur aukist úr sex prósentustigum í upphafi árs 2008 í nýu prósent í mars 2010 (Trading Economics, 2010).

## **3.4 Noregur**

### **3.4.1 Verðbólga og atvinnuleysi**

Verðbólgu markmið í Noregi eru 2,5% (Norges Bank, e.d.). Verðbólgan hefur þó sveiflast mikið á árunum 2007 til 2010 og var lægst neikvæð um 0,3% og hæst 5,5% í október 2008. Í mars 2010 mældist verðbólgan 3,4% (Trading Economics, 2010).

Atvinnuleysi hefur haldist mjög stöðugt og lágt miðað við önnur lönd á árunum 2008 til 2010 og hefur aðeins aukist úr 2,4% í 3,3% á þessum tíma (Trading Economics, 2010). Það er afar gott fyrir heimilin þar sem ráðstöfunartekjur skerðast ekki mikið vegna atvinnuleysis og auðveldara er að ráða við afborganir lána.

## **3.5 Danmörk**

Ráðstöfunartekjur hafa aukist mikið undanfarin ár þar sem fleira fólk er með atvinnu og raunlaun hafa hækkað auk þess sem breytingar voru gerðar á skattakerfi Danmerkur sem ýttu undir þessa þróun (Danmarks Nationalbank, 2007). Kaupmáttur launa óx einnig mikið, eða um 17-18% á árunum 1994 til 2004 og var jákvæður fram til 2007 þó hann hafi ekki vaxið eins ört og á þessum árum (Danmark Statistik, e.d.).

### **3.5.1 Verðbólga og atvinnuleysi**

Danska krónan er bundin við evruna og er peningastefna Danmerkur því fyrst og fremst að halda dönsku krónunni stöðugri gagnvart evru (Danmarks Nationalbank, e.d.). Verðbólga Evrópubandalagsins er tvö prósent (European Central Bank, e.d.) og hefur verðbólga í Danmörku haldist nokkuð stöðug síðastliðin ár. Hún hefur þó sveiflast á árunum 2007 til 2010 frá því að vera eitt prósent í að vera hæst 4,3% í ágúst 2008. Í mars 2010 mældist hún 2,2 % (Trading Economics, e.d.).

Atvinnuleysi hefur ekki aukist mikið þrátt fyrir efnahagsþrengingarnar. Það hefur haldist nokkuð stöðugt á árunum 2008 til 2010, en hefur þó aukist úr tveimur prósentum í fjögur prósent á þessum tíma (Trading Economics, e.d.) og eru nú 116.800 atvinnulausir í Danmörku (Statistics Denmark, 2010b).

## **3.6 Bretland**

### **3.6.1 Verðbólga og atvinnuleysi**

Verðbólga Evrópubandalagsins í Bretlandi er tvö prósent en verðbólga var orðin 3,5% í janúar 2010 (BBC News, 2010). Verulega hafði dregið úr verðbólgu í Bretlandi á undanförunum áratugum en á áttunda og níunda áratugnum var ekki óalgengt að hún næði tveggja stafa tölu. Nokkrar ástæður má nefna fyrir lækkanði verðbólgu og það hvað hún hélst lág til langs tíma. Sem dæmi má nefna

að hagvöxtur hélst stöðugur og heildarframboð og heildareftirspurn uxu á jöfnum hraða svo verðbólga hefur þar af leiðandi verið viðráðanleg. Einnig hefur verðbólga í helstu löndum sem Bretland hefur viðskipti við haldist nokkuð lág. Þegar verðbólga í viðskiptalöndunum er lág er verð til Bretlands á vörum og þjónustu einnig lágt svo það þrýstir ekki upp verðlagi þar í landi. Lækkandi húsnæðisverð og minni hagvöxtur í heiminum getur haft neikvæð áhrif á verðbólgu og atvinnuleysi í Bretlandi (Pettinger, 2008).

Þriggja mánaða tölur yfir atvinnuleysi hafa ekki verið hærri síðan í september 1996 en það mældist átta prósent í febrúar 2010. Fjöldi þeirra sem höfðu verið atvinnulausir í meira en hálf tveimur árum fækkaði um 46.000 manns en fjöldi þeirra sem höfðu verið atvinnulausir í ár eða meira jókst um 89.000 á ársfjórðungi og var 726.000 í febrúar 2010 (Office for National Statistics, 2010). Atvinnuleysi hafði minnkað mikið á Bretlandi frá 1992 þegar það var hvað hæst. Margvíslegar ástæður eru fyrir þessari þróun atvinnuleysis og spilar hagvöxtur til dæmis þar inn í. Hagvöxtur hefur verið stöðugur í Bretlandi til langs tíma um 2,5%. Aukinn hagvöxtur gerði fyrirtækjum kleift að stækka við sig og bæta við sig starfsfólki sem varð til þess að draga úr atvinnuleysi. Aukinn sveigjanleiki á vinnumarkaði til dæmis í formi hlutastarfa, gerði fleirum mögulegt að fá atvinnu. Gallinn við þennan sveigjanleika var þó sá að atvinnan var oft aðeins til skamms tíma. Sveigjanlegur vinnumarkaður ætti þó að hjálpa til við að halda verðbólgu niðri (Pettinger, 2008).

## 4. Skuldir heimilanna – áhrifaþættir og dreifing

Áhrifaþættir á skuldaaukningu heimilanna eru áþekkir milli landa en veга misþungt í heildarskuldum. Skuldir skiptast misjafnlega milli heimila hvort heldur sem er vegna aldurs heimilismeðlima, tekna heimilanna eða eigna. Lánþörf heimila er misjöfn og mismunandi hvernig skuldir skiptast milli tekjuhópa og aldri.

### 4.1 Auðsáhrif

Auður heimila þeirra landa sem hér verður fjallað um hefur aukist að minnsta kosti til að byrja með þegar húsnæðisverð hækkaði mikið í heiminum. Það hlutfall hefur þó rýrnað mikið eftir að fasteignamarkaðurinn tók mikla dýfu niður á við með þeim afleiðingum að eignir minnkuðu hlutfallslega á mótí skuldum og heimili sem töldu sig ágætlega stæð gátu því lent í greiðsluferfiðleikum.

Aukið eigið fé heimila leiðir af sér aukna neyslu á tvo vegu. Neysla getur verið meiri út lífið eftir því sem auður heimila er hærrí og einnig getur hærrí eigið fé leitt af sér meiri og betri möguleika á að fá lán til neyslu (Rosenberg, 2004). Aukinn auður, til dæmis í formi húsnæðiseignar, knýr fram lægri vaxtakostnað fyrir heimilin þar sem húsnæðislán eru tryggð með veði í húsnæðinu sjálfu. Önnur lán sem hafa veikari eða engin veð hafa þar af leiðandi hærrí vexti. Ef bankar og aðrar lánastofnanir búast við áframhaldandi verðhækkun húsnæðis eykst virði húsnæðisins sem veð. Þetta eykur því möguleika heimila á að taka lán með húsnæðið að veði á lægri vöxtum en ella (Jacobsen, 2004).

Auður heimila hefur einnig mikið að segja um hversu viðkvæm heimili eru fyrir vaxtabreytingum. Breytingar á vöxtum hafa áhrif á eignir heimila og þar með auð þeirra og því óbein áhrif á neyslu þeirra (Jacobsen, 2004).

### 4.2 Þáttur fasteigna í skuldsetningu

Alþjóðleg skuldaaukning hefur fylgt hækkandi fasteignaverði. Bróðurpartur skulda heimila á Íslandi, í Svíþjóð, Noregi, Danmörku og Bretlandi er til kominn vegna kaupa á húsnæði og hefur eftirspurn eftir lánnum og útlánareglur banka mikið að segja um aukna skuldsetningu heimila. Heimili sem kaupa sína fyrstu íbúð fjármagna yfirleitt kaupin að mestum hluta með lánnum og

þau sem hafa þegar keypt sitt fyrsta húsnæði bæta við skuldir sínar með því að taka lán fyrir stærra og dýrara húsnæði. Þróun á húsnæðismarkaði skiptir því miklu máli fyrir skuldþróun heimilanna og skiptir þar einnig máli hvort um sé að ræða kaup á fyrstu íbúð, nýrri íbúð, síðustu sölu á íbúð eða sölu á íbúð milli heimila sem þegar eru á markaði og hafa ekki í hyggju á að hverfa af honum (Jacobsen, 2004).

#### **4.2.1 Fyrstu og síðustu kaup íbúða**

Fræðilega séð þarf eitt heimili að yfirgefa húsnæðismarkaðinn ef að annað nýtt á að koma inn á hann í fyrsta sinn þar sem aðeins ákveðið mörg húsnæði eru í boði. Ef heimilið sem kemur inn á markað í fyrsta sinn fjármagnar kaupin með lánum og eigið fé heimilisins sem fer af markaði er notað til annars en að borga upp skuldir, munu heildarskuldir heimilanna landsins aukast. Ef hluti eigin fjár er notaður til að endurgreiða skuldir munu heildarskuldir heimilanna aukast ef að hluti láns kaupandans er hærri en afgangur skuldar seljandans. Það er þó líklegt að afgangur láns þess heimilis sem fer út af markaði sé minni en lán sem fyrsti kaupandi tekur, þar sem þau heimili sem fara út af markaði hafa yfirleitt komið inn á hann mörgum árum eða áratugum áður. Því munu heildarskuldir heimilanna aukast við sölu húsnæðisins (Jacobsen, 2004).

#### **4.2.2 Kaup á nýju húsnæði og endursala fasteigna milli heimila sem eru á markaði**

Ef heimili taka lán til kaupa á nýrri fasteign vaxa heildarskuldir heimilanna mikið vegna lántöku fyrir því. Skuldirnar vaxa því seljandi fasteignarinnar er ekki annað heimili sem getur notað söluandvirðið til að borga upp sínar skuldir. Með auknu húsnæðisframboði og hækkandi verði á nýbyggingum aukast skuldir heimilanna því enn frekar (Jacobsen, 2004).

Séu endursölufasteignir skoðaðar þar sem heimili sem hvorki eru að koma inn á markaðinn né fara út af honum eru að kaupa, eru sum heimili sem vilja stækka við sig og kaupa því fasteign sem er stærra og þar með dýrari en sú sem þau búa í nú þegar. Til að þetta sé hægt verða því að vera önnur heimili sem vilja kaupa minna og ódýrara húsnæði en þau búa í (Jacobsen, 2004).

Þau heimili sem kaupa dýrari fasteign selja þá gömlu og setja upp í þá nýju og fjármagna afganginn með láni. Heimilin sem kaupa ódýrara húsnæði munu þá fá afgang og losa um verðmæti. Ef afgangurinn er notaður til að borga upp skuldir munu heildarskuldir heimilanna

vera óbreyttar. Skuldirnar munu hins vegar aukast ef hluti af fénu sem losnar um er ekki notað til að greiða upp skuldir heldur til að fjármagna neyslu (Jacobsen, 2004).

Ef húsnæðisverð hækkar í tilfellum sem þessum munu skuldir þeirra sem fjármagna kaupin á stærra húsnæði að hluta til með láni aukast. Heimilin sem kaupa minna húsnæði munu ná að losa um enn meiri verðmæti þar sem þau fá meira fyrir eignina sína þrátt fyrir að borga meira fyrir minni eignina en ella. Skuldir þeirra heimila munu hins vegar vera óbreyttar. Verðbreytingin hefur því þau áhrif að skuldir heimilanna munu aukast í heildina og þeim mun minna sem heimili sem kaupir ódýrara húsnæði eyðir af eigin fé sínu til að greiða upp skuldir, þeim mun hærra verða heildarskuldirnar (Jacobsen, 2004).

Þetta sýnir að heildarskuldir heimilanna geta hæglega aukist þegar húsnæði gengur kaupum og sölum. Þrátt fyrir að skuldir minnki þegar þær eru borgaðar upp má líta á hvað gerist ef veltan eykst um ókominn tíma. Þá eru alltaf fleiri heimili en áður sem sem hafa nýlega tekið lán og því mun heildarskuldahlutfall heimilanna aukast, einnig til lengri tíma litið auk þess sem aðlögun að nýju jafnvægi tekur langan tíma.

Gerum ráð fyrir að upphaflega hafi tíu fasteignir verið endurseldar á hverju ári og eitt heimili taki lán í tengslum við hverja sölu. Gerum nú ráð fyrir að fjöldi sala aukist í tuttugu endursöluhúsnæði á ári. Fjöldi heimila sem hafa tekið húsnæðislán á síðustu fimm árum munu aukast frá fimmtíu í sextíu fyrsta árið og frá sextíu í sjöttíu árið þar á eftir. Eftir fimm ár munu 100 heimili hafa tekið húsnæðislán. Þetta er nýi „jafnvægis“ grundvöllurinn (Jacobsen, 2004, bls 2).

Grundvöllurinn fyrir því að húsnæðisverð hafi þessi áhrif á verð er þó háð því að hægt sé að selja fasteignina. Áhrif hærra verðs verða því meiri eftir því sem velta á húsnæðismarkaði er meiri. Aukin eftirspurn leiðir af sér hærra verð og meiri veltu, gefið að framboð á húsnæði fari eftir verðinu en margir bíða einmitt með að selja þegar eftirspurn er lítil og verð er lágt í von um að verð fari hækkandi á ný. Aukin velta á húsnæðismarkaði getur einnig leitt af sér að heimili taki hærra lán til að borga sölubóknun, stimpilgjöld og önnur opinber gjöld sem og lán fyrir endurbótum á húsnæði (Jacobsen, 2004).

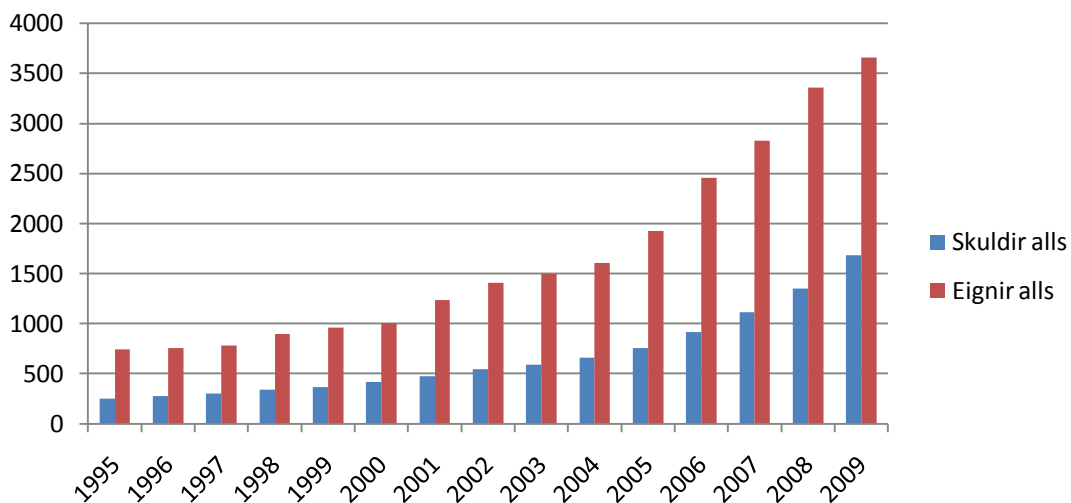
Ef húsnæðisverð hækkar snögglega og helst stöðugt á þeim nýja grunni þar eftir, eru einhverjar fasteignir seldar meðan verðið er að hækka og munu heildarskuldir heimilanna því hækka. Fasteignir sem keyptar voru fyrir tíma hækkunarinnar munu vera seldar á hærra verði næst og skuldirnar halda því áfram að vaxa og munu fræðilega séð gera það þar til allt húsnæði á

markaðnum hefur verið selt á nýja verðgrunninum. „Um það bil 4% af heildarhúsnæði skipti um hendur árið 2001. Ef 4% af heildarhúsnæði er selt á hverju ári, gæti verðhækkun í dag fræðilega stuðlað að aukningu skulda í 25 ár“ (Jacobsen, 2004, bls 3).

### 4.3 Ísland

Skuldir íslenskra heimila hafa meira en fjórfaldast á tæpum 10 árum, úr 415,2 milljörðum samkvæmt skattframtölum árið 2000 í 1683,2 milljarða samkvæmt skattframtölum árið 2009 (Ríkisskattstjóri, 2009).

**Mynd 5: Eignir og skuldir Íslendinga í milljörðum króna**



(Ríkisskattstjóri, 2009)

Helstu ástæður aukinnar skuldasöfnunar má rekja til aukins aðgangs að lánsfé í kjölfar einkavæðingar bankanna. Það leiddi til aukinnar eftirspurnar sem hækkaði eignaverð sem svo jók veðhæfi eigna og gerði heimilum kleift að taka aukin lán. Tekjur heimilanna jukust einnig síðastliðin ár sem ýtti undir aukna lántöku sem jók skuldir. Skuldirnar jukust hraðar en eignirnar en þó aldrei meira en eignir fyrr en árið 2008 þegar þær jukust um 58,3 milljarða umfram eignir (Ríkisskattstjóri, 2009). Meirihluti skulda íslenskra heimila er tilkominn vegna húsnæðisskulda en einnig eiga bílalan, námslán og neyslulán sinn þátt í þeim. Í byrjun árs 2009 hafði fjöldi heimila sem skuldar meira en 80% af húsnæði sínu aukist úr 17.500 í um 30.000 (Stella K. Víðisdóttir, 2009).

Höfuðstóll lána og greiðslubyrði þeirra hækkaði mikið í kjölfar gengisfalls krónunnar og afar hárrar verðbólgu. Það hefur ásamt auknu atvinnuleysi, fallandi kaupmætti launa og minni ráðstöfunartekjum aukið enn á fjárhagserfiðleika hjá mörgum heimilum. Fasteignaverð hefur einnig lækkað á sama tíma og lánin hafa hækkað, og hefur þannig rýrt eigið fé heimilanna, svo margar fjölskyldur sitja fastar í yfirveðsettum eignum sem þær geta ekki selt (Alþýðusamband Íslands, e.d.).

#### **4.3.1 Hátt hlutfall eigin íbúðarhúsnæðis**

Íbúðalánasjóður var ríkjandi á íslenskum markaði mörg ár og það giltu strangar reglur um lánsupphæð og lánshlutfall. Bankarnir komu inn á fasteignalánamarkaðinn árið 2004 og þá giltu mun slakari reglur um útlán. Innkoma bankanna og lækkun þeirra á vöxtum virðist hafa haft hvað mest áhrif á þessa gríðarlegu verðhækkun sem hefur verið á íslenskum fasteignamarkaði undanfarin ár.

Stór hluti íbúðarhúsnæðis á Íslandi er í einkaeign, eða um 80% húsnæðis (Seðlabanki Íslands, 2004) og má áætla að um það bil 60% af skuldum íslenskra heimla séu húsnæðisskuldur (Hagdeild ASÍ, 2009). Einkaeign íbúðarhúsnæðis í nálægum löndum nær ekki þeim háu hlutföllum sem hér þekkist en er þó hátt til dæmis í Bretlandi og Noregi, eða tæplega 70% (Seðlabanki Íslands, 2004 og Vatne, 2009). Algengara er þó að hún sé lægri samanber í Danmörku þar sem 53% heimila áttu húsnæði sitt árið 2001 (Udenrigsministeriet, 2003). Þessi háa íbúðareignarprósenta hér á landi getur skýrt hátt hlutfall skuldanna en leiðir þó einnig af sér að eignir eru til staðar á móti skuldum heimilanna. Hér skiptir hlutfall eigin fjár heimilanna máli því ef eignirnar eru verðmætari en skuldirnar og eru seljanlegar er greiðsluvandi heimilanna yfirleitt aðeins tímabundinn þar sem möguleiki væri á að selja eignirnar til að losna undan skuldum. Það er þó engin töfralausn að selja húsnæðið til að losna við skuldirnar og afborganir af þeim. Skuldin sem fylgdi eigninni hverfur ef til vill með seldu eigninni en viðkomandi þarf samt sem áður að kaupa nýtt húsnæði eða taka húsnæði á leigu og borgar þá húsaleigu í stað afborgana og vaxta af íbúðarláninu (Seðlabanki Íslands, 2004).

#### **4.3.2 Námslán**

Námsmenn á Íslandi eiga kost á að taka námslán sem bera lága vexti. Árið 2007 voru um 5,5% skulda heimilanna námslán og hefur þetta hlutfall farið lækkandi af heildarskuldum síðastliðin



ár. Það er þó ekki vegna þess að færri taki námslán, heldur vegna þess að aðrar skuldir hafa aukist mikið svo námslánin eru nú minna hlutfall af heildarskuldum (Seðlabanki Íslands, e.d.-a).

### **4.3.3 Lífeyrissjóðskerfið**

Lönd þar sem skuldir heimila eru háar líkt og á Íslandi búa oft við öflug lífeyriskerfi. Lífeyrissparnaður er þvingaður sparnaður og séu heimilin þvinguð til að spara meira og þar af leiðandi eyða minna í neyslu af tekjum sem þau myndu ella gera, bregðast þau gjarnan við með því taka lán til að fjármagna núverandi neyslu (Hagdeild ASÍ, 2009). Inneignir hjá lífeyrissjóðum eru taldar með eigin fé heimilanna þrátt fyrir að ekki sé hægt að nota þær til uppgreiðslu skulda einstaklinga. Inneignin telst til eigin fjár þar sem hún felur í sér ákveðna tryggingu fyrir framtíðartekjustreymi einstaklings sem bætir eiginfjárlutfallið og leiðir af sér að þörf fyrir skuldlítið húsnæði er ekki eins nauðsynlegt á síðustu árum ævinnar en ella. Eiginfjárlutfallið er því betra hjá einstaklingum með góð lífeyrisréttindi og þeir hafa því efni á meiri skuldsetningu á síðari hluta ævinnar en aðrir (Seðlabanki Íslands, 2004).

### **4.3.4 Verðtrygging**

Verðtrygging er útbreidd á Íslandi og gerir lántakendum kleift að fá lánsfé til mun lengri tíma en annars væri mögulegt, vegna verðbólguáhrifa. Verðtryggingin tryggir lánveitendum öryggi og lántakendum lægri vexti en ef lánin væru óverðtryggð. Íbúðahúsnæðislán eru yfirleitt jafngreiðslulán og verða heimilin skuldsett lengur þar sem og er höfuðstóll lánanna er greiddur lítið sem ekkert niður fyrstu ár lánsins. Greiðslubyrðin verður viðráðanlegri fyrir vikið þar sem verðbólgan hefur lítil áhrif á hverja afborgun. Þrátt fyrir að verðtryggingin geri greiðslubyrðina jafnari eykur hún við höfuðstól lánsins þegar verðbólga hækkar og skuldir heimilanna aukast (Hagdeild ASÍ, 2009).

### **4.3.5 Skuldir eftir aldurs- og tekjuhópum**

Íslendingar eru að meðaltali yngri en aðrar þjóðir sem gjarnan eru notaðar í samanburði um skuldir heimilanna. Þar sem skuldir eru almennt meiri meðal yngra fólks hækkar ungur aldur þjóðarinnar hlutfall skulda og dregur niður hlutfall eigin fjár af landframleiðslu (Seðlabanki Íslands, 2004). Fólk á þrítugs og fertugsaldri er skuldsettasti hópurinn þar sem skuldir eru mestar

og vaxa mest þegar fólk er að koma sér upp húsnæði og ala upp börn, enda er þessi aldurshópur með flest börn á sínu framfæri, en dregur úr þeim eftir það (Stella K. Víðisdóttir, 2009).

Líkt og víða erlendis er skuldadreifing á Íslandi þannig að tekjuhærri heimili séu með hlutfallslega meiri skuldir en þau tekjulægri. Hérlandis er hlutdeild tekjuhærri heimila þó minni en tíðkast erlendis sem eykur áhættu lánakerfisins af skuldsetningu heimilanna, þar sem stærri hluti heildarskulda heimilanna er hjá tekjulægri hópum sem eru viðkvæmari fyrir tekjuskerðingu eða atvinnuleysi (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Heimili með 0-250 þúsund króna ráðstöfunartekjur á mánuði eru í miklum skuldavanda og eru þessi heimili tveir þriðjuhlutar allra heimila í vanda. Í lægsta tekjuhópnum, þar sem ráðstöfunartekjur eru 150 þúsund krónur og lægri er enn meiri vandi og eru 80% þeirra heimila í vanda vegna skulda (Karen Á. Vignisdóttir og Þorvarður Tjörvi Ólafsson, 2010).

#### **4.3.6 Eiginfjárstaða heimila**

Heildareignir heimila, að undanskildum lífeyrissjóðseignum, námu 3.900 milljörðum króna í september 2008. Þeir sem eru skuldsettir eru mun líklegri að lenda í greiðsluvanda þar sem þeir eru viðkvæmari fyrir hvers konar áföllum sem kunna að dynja á, svo sem atvinnuleysi eða annars konar tekjuskerðingu (Stella K. Víðisdóttir, 2009). Þrátt fyrir að um 68% heimila búi við húsnæðisskuldir lægri en 30 milljónir eru sífellt fleiri heimili með slaka og jafnvel neikvæða eiginfjárstöðu (Seðlabanki Íslands, 2009c). Í byrjun árs 2009 voru tæplega 20% heimila með neikvæða eiginfjárstöðu og um önnur 22% með lága eiginfjárstöðu, eða undir fimm milljónum (Stella K. Víðisdóttir, 2009). Um sex prósent heimila eru með meira en fimm milljónir króna í neikvæða eiginfjárstöðu og bera þessi heimili ábyrgð á tæplega 20% af heildarhúsnæðisskuldum. Um 60% heimili þó eiga yfir fimm milljónir í eigin fé og eru þau heimili með 44% af heildarhúsnæðisskuldum (Seðlabanki Íslands, 2009c).

Dreifing húsnæðisskulda er því ójöfn eftir eignahlutfalli og eru heimili með hátt eiginfjárlutfall með hlutfallslega meiri hluta húsnæðisskulda. Sá þriðjungur heimila sem eru með húsnæðiseign umfram 30 milljónir króna er með um helming allra húsnæðisskulda og hinir 2/3 hlutarnir bera hinn helminginn af skuldunum (Seðlabanki Íslands, 2009c).

#### 4.3.7 Skuldir í mismunandi gjaldmiðli

Samkvæmt gagnagrunni sem Seðlabankinn vinnur með er heildarfjöldi heimila með fasteignaveðskuldir um 80 þúsund. Heildarfasteignarskuldir námu í byrjun árs 2009 um 1.430 milljörðum króna ef fasteignalán frá lífeyrissjóðum eru talin með, svo meðalhúsnæðisskuld á heimili er tæpar 18 milljónir. Gengistryggð fasteignalán eru 198 milljarðar króna, þar af 78 milljarðar króna í svissneskum frönskum og 87 milljarðar króna í japönskum jenum (Seðlabanki Íslands, 2009c). Gengistryggð lán hafa aukist mikið á síðustu árum sem gera heimilin viðkvæmari fyrir gengisbreytingum. Í lok september 2008 höfðu gengistryggðar skuldir aukist úr 1½% árið 2003 í um það bil 20% af heildarskuldum (Seðlabanki Íslands, 2009). Af heildarskuldunum heimilanna voru 370 milljarðar gengistryggð lán og 1.400 milljarðar verðtryggð lán (Hagdeild ASÍ, 2009).

#### 4.3.8 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur og verga landsframleiðslu

Það getur verið gott að skoða skuldir sem hlutfall af árlegum ráðstöfunartekjum til að meta hæfi heimila til að standa undir greiðslubyrði sinni. Þetta hlutfall hefur orðið óhagstæðara með árunum. Viðmið um hættumörk greiðslubyrðar íbúðarlána er húsnæðisskuld sem nemur 500% af árlegum ráðstöfunartekjum og nemur greiðslubyrðin þá um 30% ráðstöfunartekna á mánuði. Bílalán eru til skemmri tíma en húsnæðislán og teljast skuldir vegna bílalána sem nema meira en ársráðstöfunartekjum því háar (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Um helmingur húsnæðisskulda heimila eru minni en þrefaldar árstekjur þeirra og helmingur heimila með bílalán skulda minna í bílunum en nemur 50% árstekna. Skuldir um fjórðungs heimila með húsnæðisskuldir nema 500% árlegra ráðstöfunartekna. Fjórðungur heimila er einnig með bílaskuldir sem eru meiri en árstekjur (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Gengislækkun krónunnar hefur aukið mjög á greiðslubyrði heimila og í byrjun árs 2009 voru 26% heimila sem þurftu að verja meira en 30% af ráðstöfunartekjum sínum í greiðslur af íbúðaláni sínu. Heimili með gengistryggð íbúðalán eru almennt verr stödd en þau sem eru með verðtryggð lán í íslenskum krónum og er talið að 35-40% heimila með gengistryggð lán hafi verið yfir hættumörkum. Hættumörk fyrir heildargreiðslubyrði er miðað við að sé yfir 40% af ráðstöfunartekjum og voru 23% heimila í þeirri stöðu (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Að námslánaskuldum undanþegnum, eru heildarskuldir um helmingss heimila í gagnagrunni Seðlabanka Íslands hærri en þrefaldar árlegar ráðstöfunartekjur og skulduðu 20% heimila meira en 600% af árstekjum. Árið 2006 er talið að um fjórðungur heimila hafi skuldað þrefaldar árstekjur og um fimm prósent meira en sexfaldar árstekjur svo aukning skulda hefur verið hröð (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Ef litið er á hlutfall skuldsettra heimila af heildarskuldum heimila í landinu eru skuldir heimila sem skulda meira en þrefaldar árstekjur um 73% heildarskulda og þar af eru skuldir heimila sem skulda meira en sexfaldar ráðstöfunartekjur 39% (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Í árslok 2008 var hlutfall skulda af vergri landsframleiðslu 110%-115%. Skuldaaukningin er að miklu leyti tilkomin vegna aukins kaupmáttar ráðstöfunartekna á síðustu árum, auknu aðgengi að lánsfé og hækkunum á fasteignamarkaði (Kjartan Broddi Bragason, 2010).

Í byrjun árs 2009 var greiðslubyrði 20-26% heimila voru yfir hættumörkum samkvæmt Seðlabanka Íslands. Tekjur hafa haldið áfram að lækka, atvinnuleysi aukist og verðlag hefur hækkað svo gera má ráð fyrir að þeim heimilum hafi fjölgað sem séu með greiðslubyrði yfir hættumörkum (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Gengistryggðu lánin hafa haft mikil og slæm áhrif á skuldsetningu heimilanna og eru um 56% þeirra heimila sem eru í vanda með gengistryggð bíla- eða íbúðalán. Gengistryggðu bílalánin virðast veða afar þungt í skuldavanda heimilanna. Af þeim 23% heimila sem eru í vanda eru með um 42% heildarbílaskulda og eru þónokkur heimili með fleiri en eitt bílalán (Karen Á. Vignisdóttir og Þorvarður Tjörvi Ólafsson, 2010).

#### **4.4. Svíþjóð**

Hækkandi fasteignaverð sem leiddi af sér hærri lántökur til fasteignakaupa útskýra helstu aukningu skulda sænskra heimila, en það hækkaði um 87% milli árána 2000 og 2008 (Statistics Sweden, 2009). Eignir jukust því samhliða hækkandi skuldahlutfalli þar sem fasteignaverð hækkaði. Skuldir sem hlutfall af ráðstöfunartekjum jukust þó umtalsvert þrátt fyrir að tekjur hækkuðu einnig sem gerði fólk viljugra til að taka lán. Frjálsari skilyrði á lánamarkaði sem og lægri vextir auðvelduðu heimilum að taka lán og eiga því sinn þátt í skuldaaukningunni (Person, e.d.).

#### **4.4.1 Framboð lánsfjár**

Skuldir sænskra heimila hafa aukist mikið síðustu tvo áratugi, bæði að nafnvirði og miðað við ráðstöfunartekjur. Helstu ástæður aukinnar skuldasöfnunar eru rýmra lánsfyrirkomulag hjá lánastofnunum og lægri útlánavextir. Að auki var uppsveifla í efnahagslífinu sem ýtti undir öra skuldasöfnun sænskra heimila sem og í öðrum löndum (Person, e.d.). Þrátt fyrir að hafa hækkað mikið hafa skuldir sænskra heimila þó ekki aukist mikið miðað við margar aðrar þjóðir, og eru minnstar samaborið við bresk, norsk, dönsk og íslensk heimili í hlutfalli við ráðstöfunartekjur. (Sjá mynd 1). Aukin skuldsetning sænskra heimila vekur þó áhyggjur um stöðugleika fjármálakerfisins vegna lánsfjárahættu húsnæðislána, sér í lagi ef vextir eða atvinnuleysisstig tækju að hækka mikið.

Í kringum 1990 var sett verðból gumarkmið og stefnt að verðstöðugleika í Svíþjóð og hafði það einnig áhrif á aukningu skulda heimila. Stöðugra efnahagsumhverfi býr til væntingar um lága verðbólgu og lága vexti í framtíðinni og heimili telja því litla áhættu fylgja því að auka við skuldir sínar. Hlutfall lána með breytilega vexti jókst mikið í kjölfar breytingar á peningastefnu landsins og eru nú um 35% allra lána sænskra heimila með breytilega vexti (Rosenberg, 2004).

#### **4.4.2 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur og landsframleiðslu**

Heildarskuldir sænskra heimila hafa aukist um tæpan helming frá 1970 og voru um 70% af vergri landsframleiðslu árið 2006 (Person, e.d.). Lán sænskra heimila hafa meira en tvöfaldast frá árinu 2000 úr 1050 miljörðum sænskra króna í 2000 til 2363 miljörða sænskra króna árið 2009. Á sama tíma jukust ráðstöfunartekjur aðeins um 44% svo skuldsetningin jókst mikið (Statistics Sweden, 2009).

#### **4.4.3 Skuldadreifing eftir tekjuhópum**

Ef skuldir heimila eru skoðaðar út frá mismunandi tekjuhópum sést að háar ráðstöfunartekjur, miklar skuldir og miklar eignir haldast í hendur. Mestur hluti húsnæðislánstakenda í Svíþjóð eru heimili með háar tekjur sem eiga einnig meirihluta eignanna og eru 20% heimilanna þau tekjuhæstu með 55% af heildarskuldum. Því minni sem hluti skulda er hjá þeim tekjulægri þeim mun minni er áhættan tengd lánnum til heimila. Þau heimili sem veikust eru fyrir, sem ekki eiga pening upp á að hlaupa ef óvæntir atburðir kunna að koma upp á eru að mestu skuldlaus. Í

tekjulægsta hópnum eru heimili mjög ólík og því er erfitt að alhæfa fyrir þann hóp. Stór hluti hópsins er atvinnulaus og þar af leiðandi tekjulaus og einnig eigna- og skuldalaus (Person, e.d.).

## 4.5 Noregur

Líkt og í öðrum löndum hafa skuldir norskra heimila aukist á síðustu árum miðað við ráðstöfunartekjur og er að miklu leyti hægt að rekja það til hækkandi húsnæðisverðs síðastliðin ár. Eignir hafa því að sama skapi aukist með skuldunum (Riiser og Vatne, 2006). Fasteignalán eru bróðurpartur skulda norskra heimila, en líkt og á Íslandi er mikill hluti íbúðahúsnæðis í einkaeign. Árið 2007 voru tvö af hverjum þremur heimilum í einkaeign og voru skuldir vegna fasteigna um 80% skulda heimila ef námslán eru ekki talin með. Þrátt fyrir að vaxtabyrði og lánshlutfall flestra heimilanna hafi verið hófleg voru 18% skulda heimilanna hjá heimilum með yfir 100% lánshlutfall og rúmlega 20% vaxtabyrði. Þessi heimili eru því berskjölduð fyrir hækkandi vöxtum og lækkandi húsnæðisverði (Vatne, 2009).

### 4.5.1 Fasteignalán og neyslulán

Auk venjulegra fasteignalána taka mörg heimili lán til að endurinnrétta húsnæði, bílalán og neyslulán og lán fyrir sumarbústöðum. Þessi eftirspurn eftir lánnum fer eftir vaxtakostnaði, eigin fé heimilanna og ráðstöfunartekjum þeirra því það stýrir því hversu mikið heimilin telja að þau geti borgað af skuldum sínum í framtíðinni. Hærrí ráðstöfunartekjur og lægri vextir gera heimilum það því kleift að taka meiri lán. Eftir því sem vextirnir eru lægri, þeim mun eftirsóknarverðara er það fyrir heimili að taka lán því þá finnst mörgum heimilum betra að nota lágu vextina til að taka lán á lágum vöxtum frekar en að leggja inn sparnað sinn. Fleiri þættir en vextir hafa þó áhrif á mat heimila á getu þeirra til að borga niður skuldir í framtíðinni sem hefur áhrif á eftirspurn eftir lántöku. Atvinnuleysisstig í landinu á sinn þátt í því þar sem hækkandi atvinnuleysisstig og þar með óöruggt atvinnuástand gefur hugmyndir um minni og óöruggari ráðstöfunartekjur í framtíðinni (Jacobsen, 2004).

Í Noregi hefur eftirspurn eftir neyslulánum aukist í takt við hækkandi húsnæðisverð í gegnum auðsáhrif og verðáhrif. Auðsáhrifin eru þannig að hærra húsnæðisverð eykur eigið fé heimila þar sem húsnæðið er meira virði en áður og heldur áfram að aukast ef talið er að hækkunin haldi áfram. Mörg heimili nýta sér þessa aukningu til aukinnar neyslu sem er ýmist fjármögnuð með því að ganga á eigið fé sitt eða taka aukin lán. Verðáhrifin koma þannig fram að verðhækkun

húsnæðisins knýr fram lægri vaxtakostnað fyrir heimilin þar sem húsnæðislán eru tryggð með veði í húsnæðinu sjálfu. Önnur lán hafa veikari eða engin veð og þar af leiðandi hærri vexti. Ef bankar og aðrar lánastofnanir búast við áframhaldandi verðhækkun húsnæðis eykst virði húsnæðisins sem veð. Þetta eykur því möguleika heimila á að taka lán með húsnæðið að veði á lægri vöxtum en ella. Aukin neyslulán gegn veði í fasteign sem hefur aukist í virði eru mest áberandi hjá eldra fólki sem á litlar eftirstöður á lánum. Skuldir eldra fólks hafa því aukist umtalsvert á síðastliðnum árum sem sýnir einnig fram á breyttan hugsunarhátt. Áður fyrr reyndi fólk að borga upp skuldir sínar en nú virðist það skipta minna máli að arfleiða komandi kynslóðir að veðsettum húsum. Aukið eigið fé eldri heimila hefur því minnkað þá þörf að geyma það fyrir næstu kynslóðir (Jacobsen, 2004).

#### **4.5.2 Námslán**

Námslán eru algeng í Noregi og hefur það sýnt sig að fólk með hærri menntun taki venjulegra hærri húsnæðislán en aðrir. Mikil aukning hefur verið í aðsókn að háskólanámi á síðustu árum og því má telja líklegt að heildarskuldir heimilanna muni aukast til lengri tíma eftir því sem nemendum fjölgar og námslánunum með (Jacobsen, 2004).

#### **4.5.3 Framboð lánsfjár**

Norsk heimili eru með flest lán sín hjá einkabönkum og eru útlánareglur þeirra því mjög mikilvægar þegar kemur að skuldasöfnun heimilanna. Útlánareglur fara eftir arðsemi bankanna, væntri getu viðskiptavina til að borga af lánum sínum og virði veða þeirra. Bankarnir verða því tregari við að lána ef arðsemi þeirra, virði veða viðskiptavina, eða vænt geta viðskiptavina til að borga skuldir sínar minnkar. Útlánakjör verða þá það slök að viðskiptavinir kjósa að taka ekki frekari lán svo framboð af lánum fer eftir eigin fé heimila, vaxtatekjum og vaxtagjöldum. Aukin gjaldþrot heimila og fyrirtækja og hækkandi atvinnuleysisstig á sinn þátt í að minnka framboð af lánsfé til heimila vegna þess óstöðugleika og óvissu sem því fylgir í þjóðfélaginu. Framboð lánsfjár hefur því með þessum hætti áhrif á eftirspurn eftir húsnæði þrátt fyrir að vera ekki partur af jöfnu fyrir skuldum heimilanna. Ef heimilum er ekki boðið að taka lán, eða eingöngu á slökum kjörum, kjósa þau að sleppa lántöku sem gerir þeim ókleift að stækka við sig húsnæði (Jacobsen).

#### **4.5.4 Skuldadreifing eftir tekjuhópum**

Skuldir hafa lækkað á heimilum í hærri tekjuhópunum en aukning skulda hefur verið hvað mest í lágtekjuhópum sem má helst rekja þess að létt var á skilyrðum fyrir lánstrausti og hugarfar fólks breyttist varðandi skuldir. Auk þess taka fleiri námsmenn námslán og námsmenn eru yfirleitt í lægstu tekjuhópunum (Riiser og Vatne, 2006).

### **4.6 Danmörk**

Hækkandi fasteignaverð og frjálsara aðgengi að lánsfé helstu ástæður skuldsetningu danskra heimila.

#### **4.6.1 Fasteigna- og neyslulán**

Eignir danskra heimila hafa aukist talsvert síðastliðin 25 ár eða um helming, úr þreföldum ráðstöfunartekjum í sexfaldar. Meira en helmingur þessara eigna eru fasteignir, eða um 55%, en þar að auki samanstanda eignirnar af hlutabréfum og öðrum fjármunum og lífeyrissjóðsinnistæðum. Helstu ástæður eignaaukningar eru líkt og annars staðar hækkandi fasteignaverð. Samhliða eignaaukningunni hafa skuldir danskra heimila aukist umtalsvert síðan snemma á níunda áratugnum sem endurspeglar hækkandi fasteignaverð sem og aukið frjálsræði í lánum. Það varð algengara að nota fasteignir sem veð fyrir lánum fyrir umbótum á heimilinu sem og neyslulánum (Olsen, 2009).

#### **4.6.2 Lífeyrissjóðir**

Lífeyrissjóðseignir hafa einnig aukist mikið frá áttunda áratugnum og eru nú um 60% af vergri landsframleiðslu. Þar sem lífeyrissjóðir fjárfesta að miklu leyti í hlutabréfum og skuldabréfum er það hluti af óbeinum eignum heimilanna í þessum sjóðum. Heildarbein og óbein eign heimila í hlutabréfum eru um 15 til 20% af eignum heimilanna og eign í formi skuldabréfa og bankainnistæða eru um 25 til 30% (Olsen, 2009).

#### **4.6.3 Eiginfjárstaða heimila**

Eigið fé heimila hefur aukist jafnt og þétt frá því að vera tvöfaldar ráðstöfunartekjur heimila á áttunda áratugnum og fram á miðjan tíunda í að ná hámarki árið 2006 þar sem það voru um 4,5 sinnum meira en ráðstöfunartekjur. Á síðustliðnum árum hafa fasteignaverð og hlutabréf aftur



farið lækkandi sem hefur tekið sinn toll af eigin fé heimilanna sem voru 3,5 sinnum meira en ráðstöfunartekjur í enda árs 2008. Hlutfallið er þó mun hærra en fyrir nokkrum áratugum svo þó svo að fasteignaverð gætu fallið enn meira ættu heimili í heildina að geta ráðið við það fjárhagslega séð (Ministry of Finance, 2009). Eigið fé heimila er því hátt í langtímatilliti þrátt fyrir að hafa fallið á síðustu árum vegna lækkandi fasteigna- og hlutabréfaverðs. Eigið fé danskra heimila var um það bil 1,2 milljón danskra króna að meðaltali á heimili 2008, sem verður að teljast nokkuð há upphæð (Olsen, 2009). Aukningu eigin fjár má að miklu leyti rekja til hás sparnaðarhlutfalls sem hefur haldist um fimm til tíu prósent af ráðstöfunartekjum frá því snemma á tíunda áratugnum (Ministry of Finance, 2009).

Dönsk heimili hafa þó haft „lánshalla“ í mörg ár þar sem fjárfestingar í eignum svo sem fasteignum eru meiri en sparnaður. Þetta gefur til kynna að heimili hafi fjármagnað hluta af fjárfestingum sínum með því að auka á skuldir sínar eða með því að selja eignir sínar. Þessi halli hefur sett neikvæða pressu á eigið fé heimila, en eigið fé hefur engu að síður haldist nokkuð stöðugt (Olsen, 2009).

#### **4.6.4 Tegundir lána**

Í lok árs 2006 höfðu lán heimila frá bankastofnunum og öðrum lánafyrirtækjum aukist um tólf prósent milli ára. Þessa aukningu mátti að mestu leyti rekja til þess að skammtíma vextir höfðu hækkað mikið. Í kjölfar af þessari þróun dró úr lánnum með breytilegum vöxtum en hlutfall þeirra hafði aukist mikið á kostnað lána með fasta vexti. Þetta dregur úr áhættu sem hækkandi vaxtastig getur valdið heimilum (Danmarks Nationalbank, 2007).

Verulega dró úr verðhækkunum á fasteignamarkaði árið 2007 og fór að kræla á verðlækkun á íbúðum og hægði mjög á markaðnum. Rekja mátti það til þátta svo sem hækkandi vaxta (Danmarks Nationalbank, 2007).

#### **4.6.5 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur og verga landsframleiðslu**

Skuldir danskra heimila voru næstum því þrefaldar ráðstöfunartekjur árið 2008 sem samsvarar um 130% af GDP (Olsen, 2009). Hlutfall skulda af ráðstöfunartekjum telst hátt í samanburði við aðrar þjóðir en má að miklu leyti rekja til hins umfangsmikla lífeyrissparnaðar sem er þar í landi. Ef einnig er litið á skuldirnar í hlutfalli við ráðstöfunartekjur með hliðsjón af VLF má taka með í

reikninginn að skattar í Danmörku eru frekar háir svo ráðstöfunartekjur eru minni, en að sama skapi er opinber þjónusta, svo sem heilsugæsla, leikskólar og menntun, meiri en víða annars staðar og ná yfir 20 % af vergri landsframleiðslu svo ekki þarf að eyða hluta ráðstöfunartekna í þau útgjöld (Ministry of Finance, 2009).

Í heildina hafa heimili aðeins veðsett lítinn hluta eigin fjár í eigin húsnæði sem þýðir að heimili hafa góðan höggdeyfi fyrir lækkandi verði. Þau heimili sem keyptu fasteignir á þeim tíma þegar verð náði hámarki munu þó finna meira fyrir hvers konar lækkunum (Danmarks Nationalbank, 2007).

## **4.7 Bretland**

Aukið lánsfjárframboð og hækkandi húsnæðisverð síðastliðin ár lagði grunninn að skuldsetningu breskra heimila. Mikill munur er á skuldsetningu heimila með hátt og lágt lánshlutfall og þeirra sem leigja húsnæði sitt.

### **4.7.1 Framboð lánsfjár**

Notkun lánsfjár til að fjármagna neyslu jókst þrefalt yfir síðastliðinn áratug sem lagði grunninn fyrir lánsfjárkrísunni á meðan verðbólga og vöxtur héldust nokkuð stöðug. (Haldane, 2010) Í kjölfar frjálsslegra aðgengis að lánsfé sérstaklega fyrir veðeigendur, á árunum 2006 og 2007 jukust skuldir. Eftir að lánsfjármarkaðurinn þrengdist versnuðu skilyrði fyrir leigjendur og heimili með veðlán með hátt lánshlutfall. Eignir til að leggja að veði höfðu rýrnað og atvinnuleysi átti þátt í erfiðleikum við að borga af skuldum (Hellebrant, Pezzini, Saleheen og Williams, 2009).

### **4.7.2 Húsnæðisverð**

Húsnæðisverð höfðu fallið um 20% sumarið 2009 frá því sem þau voru hvað hæst haustið 2007. Þau hafa þó hækkað aðeins síðan þá og eru nú 16% lægri en haustið 2007. Hækkandi húsnæðisverð frá miðjum tíunda áratugnum fram til 2007 leiddu af sér hærri lántökur fyrir kaupendur fyrsta húsnæðis, sem leiddu af sér hærri heildarskuldir fyrir heimilin (Hellebrant o.fl., 2009).

Velta á húsnæðismarkaðnum er mun minni en hún hefur verið síðastliðin ár og var aðeins um 60% af venjulegri veltu á þriðja ársfjórðungi 2009. Lægra húsnæðisverð leiðir af sér lægri eiginfjárstöðu heimila. Heimili með meira en 75% lánshlutfall hefur fjölgað og hefur hlutfall heimila með neikvæða eiginfjárstöðu, eða lánshlutfall hærra en 100% aukist úr einu prósentu árið 2007 í fimm prósent árið 2009. Langflest heimili með húsnæðisveðlán, eða um 80% voru þó með minna en 75% lánshlutfall samkvæmt könnuninni sem Seðlabanki Bretlands framkvæmdi árið 2009 (Hellebrant o.fl., 2009).

#### 4.7.3 Skuldadreifing

Kannanir sýndu fram á að eigendur skuldlauss húsnæðis bera mjög litlar skuldir og mestar skuldir heimilanna liggja hjá húsnæðiseigendum með húsnæðisveðlán. Bak við þær skuldir er húsnæðið að veði en með lækkandi húsnæðisverði hefur virði veða lækkað. Heimili sem leigja húsnæði sitt geta ekki fengið eins hagstæð lán og húsnæðiseigendur þar sem þeir geta ekki boðið trygg veð gegn láninu (Hellebrant o.fl., 2009).

Í hópi heimila með hátt lánshlutfall á veðlánnum sínum sem áttu í alvarlegum erfiðleikum svo sem að skulda afborganir af lánnum jukust úr fjórum prósentum árið 2008 í níu prósent árið 2009. Hjá atvinnulausum heimilum stóð þetta hlutfall í stað, sem og hjá heimilum sem sögðust eiga erfitt með að greiða mánaðarlegar afborganir af húsnæði sínu. Þetta hlutfall breyttist þó milli heimila með húsnæði í einkaeign og heimila sem leigja húsnæði sitt. Erfiðleikar heimila með veðlán jukust á meðan erfiðleikar heimila sem leigja minnkuðu (Hellebrant o.fl., 2009).

Ástæða þess að heimili með hátt lánshlutfall eru í meiri vandræðum með afborganir en þau sem eru með lágt lánshlutfall gæti verið sú að lánamöguleikar heimila með hátt lánshlutfall hefur versnað meira en hinna. Þau heimili eiga því erfiðara með að verða sér úti um lánsfé til að létta undir þegar sveiflur verða á ráðstöfunartekjum eða önnur áföll. Heimili með hátt lánshlutfall voru í meirihluta heimila með fasta vexti á veðlánnum sínum og fundu því minna fyrir vaxtalækkun stjórnvalda (Hellebrant o.fl., 2009).

Ástæða þess að hlutfall heimila í greiðsluvanda lækkaði hjá þeim heimilum sem leigja húsnæði sitt má að hluta til rekja til þess að húsaleiga hefur lækkað í Bretlandi síðan sumarið 2008. Af þeim heimilum sem leigja húsnæði og áttu í greiðsluvanda voru 39% sem höfðu misst

úr greiðslu, samanborið við 32% heimila með hátt láns hlutfall og átta prósent heimila með lágt láns hlutfall (Hellebrant o.fl., 2009).

#### **4.7.4 Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur**

Skuldir miðað við ráðstöfunartekjur hafa aukist verulega síðustu tvo áratugi í Bretlandi, úr því að vera um 100% af ráðstöfunartekjum árið 1988 í 170% árið 2008. Greiðslubyrði hjá þriðjungum breskra heimila er meira en 20% hærri en tekjur og nema heildareignir þeirra fimmföldum skuldum þeirra (Haldane, 2010).

Meðalskuld breskra heimila er 58.083 pund ef húsnæðisveðlán eru talin með. Án þeirra er meðalskuldin 8.920 pund á hvert heimili, en ef aðeins skuldug heimili eru tekin með í reikninginn er meðalskuldin 18.583 pund. Þau 11,1 milljón heimili sem eru með veðlán skulda að meðaltali 111.612 pund vegna veðláns (Keel, 2010).

## 5. Vanskil og nauðungasölur

“Nauðungarsala felur í sér að eign er seld á opinberu uppboði, oftast gegn vilja eiganda. Til þess að hægt sé að krefjast nauðungarsölu þarf krafa (skuld) að vera tryggð með veði í eigninni, lögveði eða aðfararveði (veði fengið með fjárnámi)” (Tollstjóri, e.d.).

### 5.1 Ísland

Mikill munur er á vanskilum af íbúðalánnum eftir því hvort um sé að ræða gengistryggð lán eða verðtryggð lán í íslenskum krónum. Í upphafi árs 2009 voru um 87% fasteignaveðlana í íslenskum krónum og miðað við þáverandi gögn var talið að um það bil níu prósent þeirra lána væru í vanskilum og alvarleg vanskil voru sex prósent þar af. Vanskil gengistryggðra íbúðalána voru hins vegar talin vera um 20% og þar af 10% í alvarlegum vanskilum (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Hlutfall vanskila skuldugra heimila eftir gjaldmiðli bílalána er áþekkt því sem tíðkast í íbúðalánunum. Gengistryggð bílalán eru þó hlutfallslega mun hærri en gengistryggð íbúðalán svo hlutfall vanskila bílalána er herra (Seðlabanki Íslands, 2009a).

Nauðungarsölur fyrstu átta mánuði ársins 2009 hafði fjölgað um tæpan helming samanborið við árið á undan. Í Reykjavík voru 78 eignir seldar á nauðungasölu fyrstu átta mánuði ársins 2008 en fyrstu átta mánuði ársins 2009 voru þær orðnar 130 talsins (Höskuldur Kári Schram, 2009). Íbúðalánasjóður sendi út 4303 nauðungarsölubeiðnir árið 2009 og í byrjun febrúar 2010 voru 1424 nauðungasölubeiðnir vegna einstaklinga í gangi (Viðskiptablaðið, 2010).

### 5.2 Svíþjóð

Dreifing getu getu heimila til að greiða skuldir sínar hefur verið reiknuð út og þau heimili fundin sem eru skuldsett og gætu átt í hættu að fara í gjaldþrot. Í heildina eru 7,3% af öllum skuldugum heimilum með lægri tekjur en þarf til að ná endum saman. Þessi 7,3% heimila bera ábyrgð á 4,98% af heildarskuldum heimilanna. Ef þessi heimili færu í gjaldþrot væru eignir þeirra notaðar til að borga upp skuldir til lánadrottna. Það sem eftir stæði af skuldum þessara heimila eru aðeins 0,83% af heildarskuldum heimilanna (Person, e.d.).

### 5.3 Noregur

Nauðungarsölu hafa haldist svipaðar milli ára í Noregi. Árið 2007 voru 11.621 fasteignir seldar nauðungarsölu og 2.967 aðrar eignir svo sem bílar og árið 2008 voru 10.602 fasteignir seldar nauðungarsölu og 3072 aðrar eignir (Statistics Norway, e.d).

### 5.4 Danmörk

Nauðungasölum hefur fækkað mikið ef litið er til lengri tíma, en árið 1991 voru þær um 1400 á mánuði (Danmarks Nationalbank, 2007). Nauðungasölum hefur hins vegar fjölgað afar hratt síðastliðin tvö ár í Danmörku og voru í lok árs 2007 tæplega 100 á mánuði en voru orðnar rúmlega 500 í mars 2010 (Statistics Denmark, 2010a).

### 5.5 Bretland

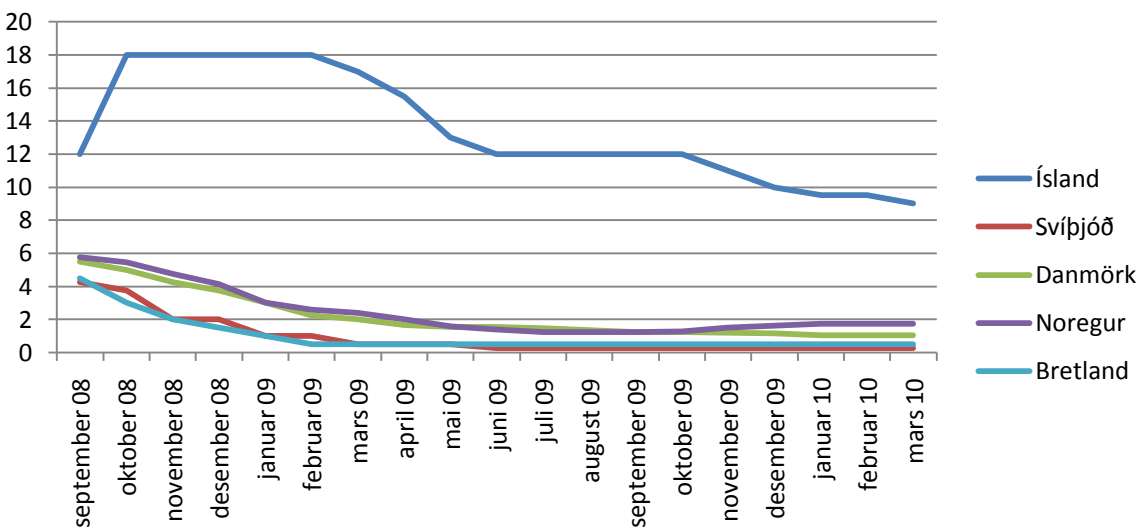
Hægur vöxtur launa, hátt atvinnuleysisstig, lækkandi eiginfjárstaða heimila og frekari þrengingar á lánsfjármarkaði gera breskum heimilum erfitt fyrir. Samt sem áður hefur ekki orðið fjölgun á vandamálum heimila með afborganir af húsnæðislánum og leigugreiðslum, sem og öðrum reikningum og skuldbindingum. Talið er að slaki á peningastefnu Seðlabankans og aðrar aðgerðir hafi átt mikinn þátt í að vinna á móti þessum vandræðum. Sýndi könnunin fram á að aukning hafði verið í hópi þeirra sem geta borgað reikninga sína og af lánum sínum án mikilla vandræða hefur fjölgað úr 58% árið 2008 í 64% árið 2009 (Hellebrant o.fl., 2009). Um fjórðungur heimila með veðlán sögðust ekki geta greitt af því ef mánaðarlegar ráðstöfunartekjur myndu lækka um 300 pund samkvæmt rannsókn sem Callcredit gerði (Keel, 2010).

Veðhafar gerðu upptækar 46.000 eignir á árinu 2009 sem er 15% aukning milli ára en 40.000 eignir sem voru gerðar upptækar árið 2008. Á síðasta ársfjórðungi 2009 voru 10.200 eignir gerðar upptækar sem er 13% færri en á þriðja ársfjórðungi og 2% minna en voru gerðar upptækar á fjórða ársfjórðungi 2008 (Keel, 2010).

## 6. Aðgerðir stjórnvalda

Stýrivextir eru helsta stjórnæki Seðlabankanna til að halda verðbólgu í skefjum og ná verðbólguþætti sínum. Breytingar á vöxtum hafa þó ekki áhrif á verðbólgu um leið heldur hafa þeir áhrif á þætti sem aftur hafa áhrif á breytingu verðbólgu. Þegar vextir lækka á neysla heimila og fjárfestingar að aukast, þar sem ráðstöfunartekjur aukast við að afborganir af lánum verða ódýrari þar sem vextirnir eru lægri. Meiri eftirspurn leiðir af sér meira framboð og meiri atvinnu sem leiða af sér launahækkunir og verðbólga gæti aukist (Norges-bank, e.d). Því eru stýrivextir gjarnan hækkaðir þegar markmiðið er að sporna gegn hækkanði verðbólgu. Í kjölfar fjármálakreppunnar sem kom síðla árs 2008 brugðust mörg lönd við með því að lækka stýrivexti í von um að auka þenslu.

Mynd 6: Stýrivextir - %



(Seðlabanki Íslands, e.d.-b, Danmarks Nationalbank, e.d., Norges bank, e.d.-b, Sveriges Riksbank, e.d., Bank of England, e.d.).

### 6.1 Ísland

Stýrivextir voru afar háir þegar hrunið varð í október, eða 15,5% og brást Seðlabanki Íslands ekki við eins og bankar í mörgum löndum gerðu og lækkuðu vextina, heldur hækkuðu þeir þá upp í 18% og settu á gjaldeyrishöft. Slakt gengi krónunnar hafði hríðfallið og aukið verðbólgu enn meir. Reynt var að stemma stigu við þeirri þróun með gjaldeyrishöftum og háum

stýrivöxtum til að halda gengi krónunnar uppi svo að höfuðstóll lána myndi ekki hækka enn frekar. Stýrivextir héldust 18% fram til mars 2009 en hafa lækkað á jöfnum hraða síðan þá og standa nú í 9% (Seðlabanki Íslands, e.d.-b).

Helstu aðgerðir lánaþyrtaækja miðast við að létta greiðslubyrði heimilanna á fasteignalánum og bílalánum. Bankarnir bjóða lantakendum upp á höfuðstólslækkun gegn ákveðnum skilyrðum sem eru mismunandi milli banka. Skilyrðin snúast að mestu um að lánum sé breytt í lán í íslenskum krónum með breytilegum eða föstum vöxtum, svo ekki er víst að aðgerðirnar gagnist viðskiptavinum og greiðslubyrði verði lægri þar sem vextirnir eru yfirleitt hærri en áður (Kjartan Broddi Bragason, 2010).

## **6.2 Svíþjóð**

Stýrivextir í Svíþjóð voru 4,75% í september 2008 og brást Seðlabanki Svíþjóðar við strax í október og hóf að lækka vexti í frekar stórum stökkum. Það var gert til að stemma stigu við slæmum áhrifum efnahagskrísunnar og reyna að auka þenslu. Vextirnir voru komnir niður í 0,25% í júlí 2009 og hafa haldist þeir sömu síðan þá (Svergies Riksbank, e.d.).

## **6.3 Noregur**

Norski Seðlabankinn lækkaði stýrivexti sína hratt eftir að efnahagsþrengingarnar hófust í október 2008. Þá stóðu stýrivextir bankans í 5,45% og voru í janúar 2010 komnir niður í 1,75% sem þeir standa nú í (Norges-bank, e.d.).

## **6.4 Danmörk**

Stýrivextir í Danmörku eru háðir breytingum Seðlabanka Evrópusambandsins því þrátt fyrir að Danmörk sé enn með sinn eigin gjaldmiðil er eitt aðalmarkmið peningastefnunnar að halda gengi dönsku krónunar stöðugu gagnvart evru (Global-rates.com, e.d.). Stýrivextir í Danmörku voru 5,5% í lok októbers 2008 og hafa lækkað jafnt og þétt síðan þá og standa nú í 1,05% (Danmarks Nationalbank, e.d.).



## 6.5 Bretland

Bresk heimili hafa orðið illa úti í kjölfar efnahagshruns og kreppunnar sem er sú mesta síðan seinni heimstyrjöldin geisaði og jókst enn meira við fall Lehman Brothers í September 2008. Við fallið varð óvissa um stöðugleika bankakerfisins enn meiri svo millibankamarkaðir urðu nánast óvirkir. Lánsfjárskilyrði þrengdust mikið þar sem það varð því erfiðara fyrir banka að fá lán til að geta lánað heimilum fjármuni. Ráðstöfunartekjur heimilanna minnkuðu í kjölfar þess að atvinnuleysi jókst og launahækkningar urðu minni. Rýrnun varð á eigin fé þeirra og miklar þrengingar í lánamöguleikum en áhrifin voru þó misjöfn eftir gerð heimila. (Hellebrant o.fl., 2009). Yfirvöld Bretlands reyndu að stemma stigu við þessari þróun með víðtækum aðgerðum síðla árs 2008 og í byrjun árs 2009. Seðlabanki Englands lækkaði stýrivexti sína úr fimm prósentum í 0,5% í von um að hafa áhrif á vexti sparnaðar og lánatöku. Hann dældi einnig peningum inn í hagkerfið í von um að nálgast verðbólgu markmið bankans (Bank of England, e.d.).

Almennir vextir lækkuðu þar sem stýrivextir voru lækkaðir afar mikið sem hentar skuldugum heimilum vel en er ekki gott fyrir heimili sem vilja leggja til hliðar sparnað. Um 41% heimila með veðlán voru með lán á föstum vöxtum og högnuðust því ekki á vaxtalækkuninni. 45% veðlánsþafa voru hinsvegar með lán á breytilegum vöxtum og hafði greiðslubyrði hjá um helmingi þeirra lækkað um meira en 100 pund og hjá fjórðungi hafði hún lækkað um meira en 200 pund. Breytilegra áhrifa gætti hjá 14% heimila með veðlán á breytilegum vöxtum. Greiðslubyrði jókst hjá fimmtungi þeirra sem gæti verið vegna lækkandi húsnæðisverðs sem hækkar lánshlutfall þeirra og þau hafa því neyðst til að endurfjármagna lánið með því að breyta í dýrara veðlán. Mestur hluti þessara 14% gat þó endurfjármagnað lánin á betri kjörum sem lækkaði mánaðarlega greiðslubyrði þeirra þó hún hefði ekki lækkað eins mikið og hjá þeim sem voru með lán á breytilegum vöxtum áfram. Í heildina lækkuðu veðlán hjá helmingi heimila eitthvað og hjá 15% heimila lækkaði greiðslubyrði um meira en 200 pund á mánuði (Hellebrant o.fl., 2009).

## 7. Niðurstöður

Samskonar þróun skuldasöfnunnar hefur átt sér stað í löndunum fimm sem borin voru saman. Helstu þættir sem stuðluðu að aukinni skuldsetningu heimila var aukið framboð fjármagns á alþjóðamörkuðum sem og lágir vextir. Það sem telja má sérstakt hér á landi er afar há verðbólga sem hefur geisað og með hjálp verðtryggingarinnar aukið verulega við höfuðstól lána og þannig aukið við skuldir heimila. Gengisfall í kjölfar bankakrísunnar síðla árs 2008 átti einnig stóran þátt í skuldaaukningu heimila þar sem gengistryggð lán eru afar algeng á íslenskum heimilum. Hækkaði höfuðstóll þeirra og greiðslubyrði mikið í kjölfar gengisfallsins og eru heimili með gengistryggð lán almennt verr stödd en önnur.

Skuldir vegna fasteignakaupa er stærstur hluti skulda í öllum löndunum. Það leiðir þó af sér að eignir hafa aukist samhliða skuldum, en í kjölfar lækkandi fasteignaverð rýrnuðu eignirnar svo skuldir jukust hlutfallslega.

Skuldadreifing er áþekkt eftir löndum þar sem fólk á milli þrítugs og fertugs ber gjarnan hlutfallslega mikið af skuldum. Skuldadreifing eftir tekjum heimila er einnig áþekkt milli landa og virðast háar skuldir gjarnan haldast í hendur við háar tekjur og miklar eignir. Hlutfall skulda tekjuhárna virðist þó vera aðeins lægra á íslenskum heimilum en í samanburðarlöndunum sem skapar meiri áhættu fyrir lánakerfið af skuldsetningu heimilanna. Því stærri hluti heildarskulda heimila sem er hjá tekjulægri hópum sem eru viðkvæmari fyrir tekjuskerðingu eða atvinnuleysi, þeim mun meira eykst áhættan.

Ráðstöfunartekjur heimila hafa rýrnað að raunvirði og í mörgum tilfellum að nafnvirði líka og hefur atvinnuleysisstig mikið um þetta að segja. Atvinnuleysi hefur aukist síðastliðin ár í öllum samanburðarlöndunum en þó minnst í Noregi. Atvinnuleysi jókst mest á Íslandi en hér hefur atvinnuleysisstig jafnan verið lágt en er nú hæst af þessum löndum.

Þegar skuldir eru bornar saman við ráðstöfunartekjur, til að fá betri samanburð um skuldsetningu heimila milli landa, sést að dönsk heimili eru þau skuldsettustu og eru talsvert skuldsettari en þau íslensku sem koma þar næst á eftir. Kaupmáttur landsframleiðslu danskra heimila í samanburði við hin löndin er þó mikill og er til dæmis rúmlega 150% af kaupmætti íslenskra heimila.

Aðgerðir íslenskra stjórnvalda í kjölfar fjármálakreppunnar haustið 2008 voru ólíkar aðgerðum hinna landanna þar sem öll ríki nema Ísland lækkaði stýrivexti sína umtalsvert til að auka þenslu á ný. Á Íslandi geisaði mjög há verðbólga og voru stýrivextir voru hækkaðir enn meira til að vinna bug á henni og til að reyna að ná gengi íslensku krónunnar stöðugu.

**Tafla 1 Samanburður**

	<b>Skuldir sem hlutfall af ráðstöfunartekjum - %</b>	<b>Atvinnuleysi 2010 - %</b>	<b>Verðbólga 2010 - %</b>
<b>Ísland</b>	220%	9,3%	8,5%
<b>Svíþjóð</b>	160%	9%	1,2%
<b>Noregur</b>	200%	3,3%	3,4%
<b>Danmörk</b>	260%	4,2%	2,2%
<b>Bretland</b>	170%	8%	3,4%

## Heimildaskrá

- Alþýðusamband Íslands. (e.d.). *Hagur heimilanna*. Sótt 1.febrúar 2010 af [http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/documents/Hagur\\_heimilanna\\_-\\_umr\\_\\_uskjal\\_-\\_Droeg\\_\\_tsend\\_8.10.pdf](http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/documents/Hagur_heimilanna_-_umr__uskjal_-_Droeg__tsend_8.10.pdf).
- Bank of England. (e.d.). *Statistical Interactive Database - official Bank Rate history*. Sótt 10.apríl 2010 af <http://www.bankofengland.co.uk/>.
- BBC News. (2010, 16.febrúar). Inflation accelerates to 3.5% in the UK. *BBC News*. Sótt 12. apríl 2010 af <http://news.bbc.co.uk/2/hi/8517156.stm>.
- Danmarks Nationalbank. (2007). The Corporate Sector and the Households. *Financial Stability*. Sótt 1.apríl 2010 af [http://www.nationalbanken.dk/DNUK/Publications.nsf/8b8fe2a60c3a10cbc1256be50057a78e/9eec41fb24e48ae4c12572e4002cf020/\\$FILE/kap03.htm#3c](http://www.nationalbanken.dk/DNUK/Publications.nsf/8b8fe2a60c3a10cbc1256be50057a78e/9eec41fb24e48ae4c12572e4002cf020/$FILE/kap03.htm#3c).
- Danmarks Nationalbank. (e.d.). *The Nationalbank's – historical lending rate*. Sótt 26.apríl 2010 af <http://www.nationalbanken.dk/dnuk/marketinfo.nsf/officialrates.html!openview&type=rt3>.
- European Central Bank. (e.d.). *Monetary Policy*. Sótt 28.apríl 2010 af <http://www.ecb.int/mopo/html/index.en.html>.
- Friedman, M. (1957). The permanent Income Hypothesis. *A theory of the consumption function*. National Bureau of Economic Research (bls 21-26).
- Global-rates.com. (e.d.). *Nationalbanken lending rate - Danish central bank's interest rate*. Sótt 26.apríl af <http://www.global-rates.com/interest-rates/central-banks/central-bank-danmark/nationalbanken-interest-rate.aspx>.
- Greining Íslandsbanka. (2010a, 22.janúar). Laun þróast í takt við árferði. *Morgunkorn*. Sótt 30.mars 2010 af <http://www2.glitnir.is/Markadir/Greining/BirtaMorgunkorn.aspx?id=7131&queueid=4402>.
- Greining Íslandsbanka. (2010b, 9.febrúar). Íslenska hagkerfið hefur skroppið mikið saman í kreppunni. *Morgunkorn*. Sótt 30.mars 2010 af <http://www2.glitnir.is/Markadir/Greining/BirtaMorgunkorn.aspx?id=7179&queueid=4426>.

- Greining Íslandsbanka. (2010c, 11.mars). Atvinnuleysi í sögulegu hámarki. *Morgunkorn*. Sótt 30.mars 2010 af <http://www2.glitnir.is/Markadir/Greining/BirtaMorgunkorn.aspx?id=7267&queueid=4470>.
- Gunnar Haraldsson, Kristín Rós Jóhannesdóttir, Sigurður Jóhannesson og Þórólfur Matthíasson. (2008, febrúar). Staða neytendamála á Íslandi.Hagfræðileg umfjöllun. Sótt 7.maí 2010 af [http://www.ioes.hi.is/publications/cseries/2007/C07\\_10.pdf](http://www.ioes.hi.is/publications/cseries/2007/C07_10.pdf).
- Hagdeild Alþýðusambands Íslands. (2009, febrúar). Skuldir heimilanna. Sótt 1.febrúar 2010 af [http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/documents/Skuldir\\_heimilanna\\_-\\_feb\\_2009.pdf](http://www.asi.is/Portaldata/1/Resources/documents/Skuldir_heimilanna_-_feb_2009.pdf).
- Hagstofa Íslands. (2010). *Vinnumarkaður*. Sótt 28.apríl 2010 af <http://www.hagstofa.is/?PageID=637&src=/temp/Dialog/varval.asp?ma=VIN04204%26ti=Skur%26r%26E1%26F0ir+atvinnulausir+og+hlutfall+%26FEeirra+af+mannafli+eftir+m%26E1nu%26F0um+1980%26D2010%26path=../Database/vinnumarkadur/atvinnuleysi/%26lang=3%26units=Fj%26F6ldi/hlutfall>.
- Haldane, A. (2010, 27.janúar). *The debt hangover*. Sótt 20.apríl 2010 af <http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2010/speech422.pdf>.
- Hellebrant, T., Pezzini, S., Saleheen, J. og Williams, R. (2009). The financial position of British households: evidence from the 2009 NMG survey. *Bank of England quarterly bulletin 2009 Q4*, bls 274-282. Sótt 12.apríl 2010 af <http://www.bankofengland.co.uk/publications/quarterlybulletin/qb090401.pdf>.
- Höskuldur Kári Schram. (2009, 9.september). Mun fleiri fasteignir seldar á nauðungarsölu. *Vísir.is*. Sótt 29.apríl 2010 af <http://www.visir.is/article/20090909/FRETTIR01/894409662>.
- Jacobsen, D.H. (2004). What influences the growth of household debt? Sótt 23.mars 2010 af [http://www.norges-bank.no/upload/import/english/publications/economic\\_bulletin/2004-03/jacobsen.pdf](http://www.norges-bank.no/upload/import/english/publications/economic_bulletin/2004-03/jacobsen.pdf).
- Karen Á. Vignisdóttir og Þorvarður Tjörvi Ólafsson. (2010). *Hvernig hefur staða heimila breyst á undanförnum misserum og hverju fá aðgerðir í þágu heimila áorkað?* Sótt 14.apríl 2010 af <http://sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7736>.
- Keel, R. (2010). *Debt Facts and Figures – Compiled April 2010*. Sótt 12.apríl 2010 af <http://www.creditaction.org.uk/assets/PDF/statistics/2010/april-2010.pdf>.

- Kjartan Broddi Bragason. (2010, janúar). Greiðslugeta heimilanna að teknu tilliti til lágmarks neysluviðmiða. Sótt 19.mars 2010 af [http://www.ns.is/ns/upload/files/pdf-skrar/greidslugeta\\_heimilanna.pdf](http://www.ns.is/ns/upload/files/pdf-skrar/greidslugeta_heimilanna.pdf).
- M5.is. (e.d.). *Gengisvísitala*. Sótt 1.apríl 2010 af <http://www.m5.is/?gluggi=gjaldmidill&gjaldmidill=22&timabil=30>.
- M5.is. (e.d.). *Japanskt jen*. Sótt 1.apríl 2010 af <http://www.m5.is/?gluggi=gjaldmidill&gjaldmidill=17>.
- M5.is. (e.d.). *Svissneskur franki*. Sótt 1.apríl 2010 af <http://www.m5.is/?gluggi=gjaldmidill&gjaldmidill=10>
- Ministry of Finance. (2009, 20.maí). *Danish households' net wealth position*. Sótt 1.apríl 2010 af [http://www.fm.dk/Publikationer/Arbejdspapirer/2009/~/\\_media/Files/Arbejdspapirer/Household%20wealth%20position.ashx](http://www.fm.dk/Publikationer/Arbejdspapirer/2009/~/_media/Files/Arbejdspapirer/Household%20wealth%20position.ashx).
- Modigliani, F. (1949). Fluctuations in the Saving-Income Ratio: A Problem in Economic Forecasting. *Studies in Income and Wealth*. National Bureau of Economic Research (bls. 371-443).
- Norges Bank.(e.d.-a). *Inflation*. Sótt 26.apríl 2010 af [http://www.norges-bank.no/templates/article\\_\\_\\_\\_12346.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/article____12346.aspx).
- Norges Bank.(e.d.-b). *Interest rates*. Sótt 26.apríl 2010 af [http://www.norges-bank.no/templates/article\\_\\_\\_\\_41851.aspx](http://www.norges-bank.no/templates/article____41851.aspx)
- Office for National Statistics (2010, 21 April). *Employment*. Sótt 22.apríl 2010 af <http://www.statistics.gov.uk/cci/nugget.asp?id=12>.
- Olesen, J.O. (2009, 20.mars). *Memoranda on economic and financial- market issues Household wealth in Denmark: stock-taking at a macro level*. Sótt 1.apríl 2010 af [https://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Baggrundsnotat\\_om\\_husholdningernes\\_formuestilling/\\$file/household\\_wealth.pdf](https://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Baggrundsnotat_om_husholdningernes_formuestilling/$file/household_wealth.pdf).
- Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2010, febrúar). *Comparative Price levels*. Sótt 27.apríl 2010 af <http://www.oecd.org/dataoecd/48/18/18598721.pdf>.

- Person, M. (e.d.). *Household indebtedness in Sweden and implications for financial stability – the use of household-level data*. Sótt 23.mars 2010 af <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap46n.pdf>.
- Pettinger, R. (2008, 18.janúar). *Why has Unemployment and Inflation Fallen in the UK*. Sótt 12.apríl 2010 af <http://ezinearticles.com/?Why-has-Unemployment-and-Inflation-Fallen-in-the-UK&id=935290>.
- Rosenberg, I. (2004, 9.september). *Monetary policy, house prices and household indebtedness*. Sótt 23.mars 2010 af <http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=13984>.
- Riiser, M. og Vatne, B.H. (2006). Developments in household debt. An analysis of microdata for the period 1986-2003. Sótt 23.mars 2010 af [http://www.norges-bank.no/upload/import/english/publications/economic\\_bulletin/2006-02/riiser.pdf](http://www.norges-bank.no/upload/import/english/publications/economic_bulletin/2006-02/riiser.pdf).
- Ríkisskattstjóri. (2009, nóvember). Skuldauppgjör í skjaldborgum. Eignir og skuldir Íslendinga. *Tíund*. (3.tölublað – 23.árgangur). Sótt 5.apríl 2010 af <http://www.tiund.is/?url=http://viewer.zmags.com/publication/6307a228#/6307a228/>.
- Seðlabanki Íslands.(2004). Rammagrein 1 Skuldir heimilanna í alþjóðlegum samanburði. *Peningamál*. Sótt 19.janúar af <http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=4014>.
- Seðlabanki Íslands. (2008). Viðauki 3 Ísland og Lettland: Þjóðhagsleg aðlögun og peningastefna. *Peningamál 2008(2)*. Bls 3. Sótt 28.apríl 2010 af <http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6302>.
- Seðlabanki Íslands. (2009a). Staða og horfur. *Fjármálastöðugleiki*. Sótt 12.mars 2010 af <http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7355>.
- Seðlabanki Íslands. (2009b, 30.júní). *Kostir og gallar þess að breyta umgjörð peningastefnunnar*. Sótt 28.apríl 2010 af <http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7217>.
- Seðlabanki Íslands. (2009c, 27.mars). *Fleiri niðurstöður starfshóps Seðlabanka Íslands um skuldir heimilanna*. Sótt 16.febrúar 2010 af <http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6922>.
- Seðlabanki Íslands.(e.d.-a). *Heimili tímaraðir*. Sótt 12.mars 2010 af [www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5658](http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5658).

- Seðlabanki Íslands. (e.d.-b). *Vextir*. Sótt 10.apríl 2010 af <http://sedlabanki.is/?PageID=8>.
- Statistics Denmark. (2010, 9.apríl). *Forced Sales of Real Property*. Sótt 26.apríl 2010 af [http://www.dst.dk/HomeUK/Statistics/focus\\_on/focus\\_on\\_show.aspx?sci=222](http://www.dst.dk/HomeUK/Statistics/focus_on/focus_on_show.aspx?sci=222).
- Statistics Denmark. (2010). *Unemployment seasonally adjusted*. Sótt 26.apríl 2010 af [http://www.dst.dk/HomeUK/Statistics/Key\\_indicators/Labour\\_market/Unemployment.aspx](http://www.dst.dk/HomeUK/Statistics/Key_indicators/Labour_market/Unemployment.aspx).
- Danmark Statistik. (e.d.). *Historisk lave prisstigninger giver højere løn*. Sótt 26. apríl 2010 af <http://www.dst.dk/OmDS/BagTal/Arkiv/2005-01-11-Laveste-prisstigninger-siden-1958.aspx>.
- Statistics Norway. (e.d). *Bankruptcies, forced sales and foreclosures*. Sótt 28.apríl 2010 af <http://www.ssb.no/en/mb/arkiv/sm11211e.shtml>.
- Statistics Sweden.(2009). *Sveriges Ekonomi. Statistiskt perspektiv*. Sótt 26.apríl 2010 af [http://www.scb.se/Grupp/Teman/Sveriges\\_Ekonomi/\\_Dokument/Sverigesekonomikv109.pdf](http://www.scb.se/Grupp/Teman/Sveriges_Ekonomi/_Dokument/Sverigesekonomikv109.pdf).
- Stella K. Víðisdóttir. (2009, 13.mars). *Skýrsla vinnuhóps um fjármál heimilanna*. Sótt 1.febrúar 2010 af <http://www.felagsmalaraduneyti.is/media/velferdarvakt09/FjarmalHeimilaFyrstaSkýrsla.pdf>.
- Svergies Riksbank.(2009). *Financial Stability Report.2009(2)*. Bls.48. Sótt 1.apríl 2010 af [http://www.riksbank.com/upload/Dokument\\_riksbank/Kat\\_publicerat/Rapporter/2009/FS\\_2009\\_2\\_en.pdf](http://www.riksbank.com/upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Rapporter/2009/FS_2009_2_en.pdf).
- Svergies Riksbank. (e.d.). *Repo rate, deposit and lending rate*. Sótt 10.apríl 2010 af <http://www.riksbank.se/templates/stat.aspx?id=17184>.
- Tollstjóri. (e.d.). *Nauðungarsala*. Sótt 4.apríl 2010 af [http://www.tollur.is/displayer.asp?cat\\_id=1785](http://www.tollur.is/displayer.asp?cat_id=1785).
- Trading Economics. (2010). Sótt 20. apríl 2010 af <http://www.tradingeconomics.com>.
- Udenrigsministeriet. (2003). *Denmark*. Sótt 27.apríl 2010 af <http://www.um.dk/publikationer/UM/English/Denmark/kap3/3-5.asp>.
- Vatne, B.H. (2009). *Housing and debt*. Sótt 30.mars 2010 af [http://www.norges-bank.no/upload/77606/economic\\_commentaries\\_2009\\_09.pdf](http://www.norges-bank.no/upload/77606/economic_commentaries_2009_09.pdf).



Viðskiptablaðið. (2008, 14.nóvember). Robert Aliber: Verðbólga leiðir ávallt til fjármálakreppu. Sótt 7.maí af síðunni: <http://www.vb.is/frett/1/49767/>

Viðskiptablaðið. (2010, 6.febrúar). *Hátt í 2000 nauðungarsölur í gangi*. Sótt 29.apríl 2010 af <http://www.vb.is/frett/1/58550/hatt-i-2000-naudungarsolur-i-gangi>.

