

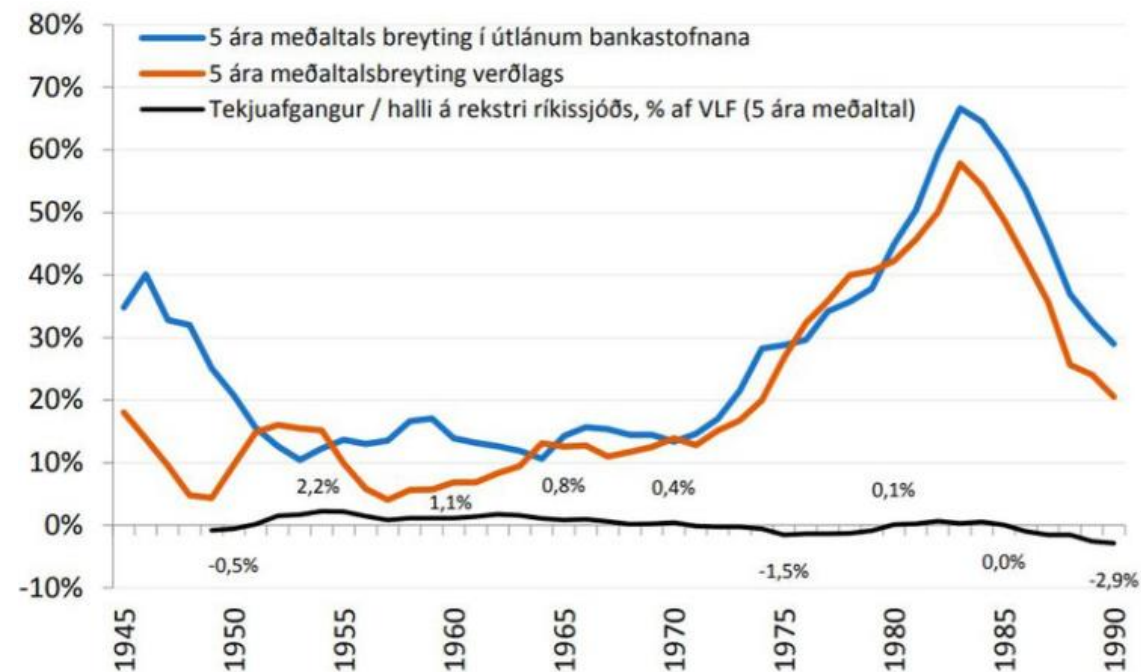
# Ástæður verðbólgu á Íslandi og tillögur til umbóta

---

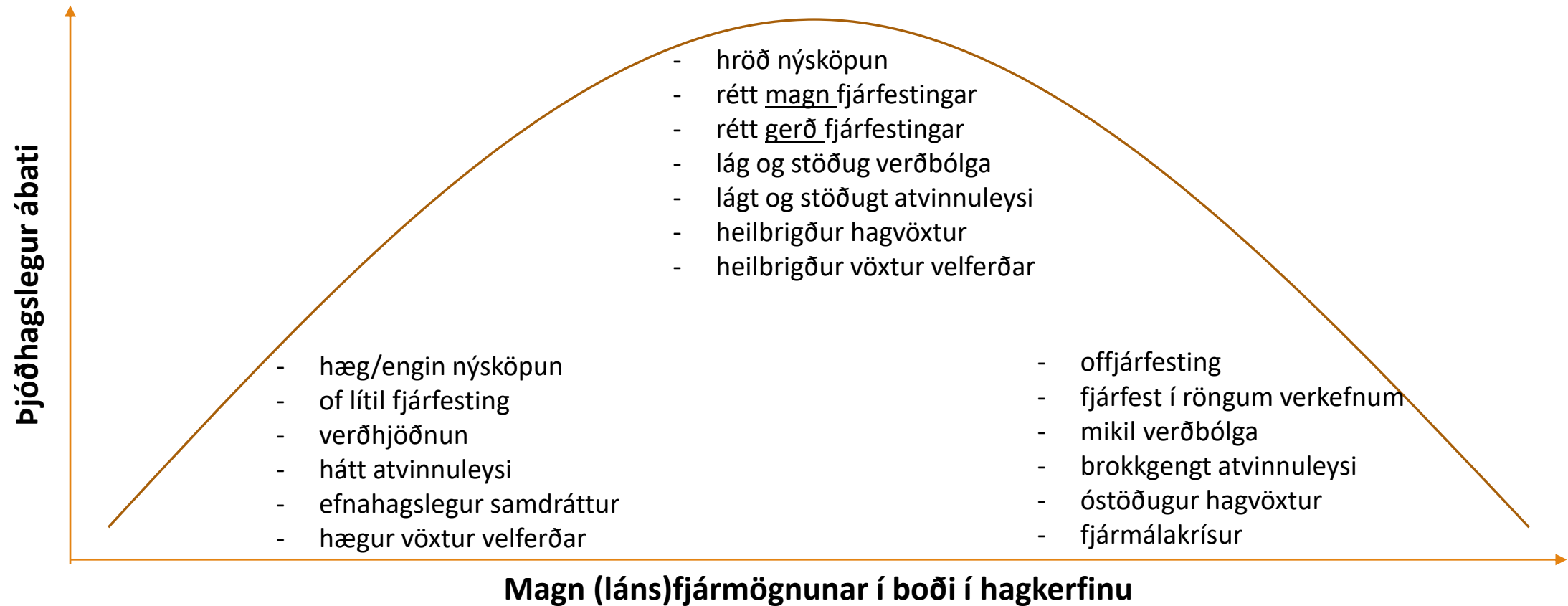
# Hærra verðlag er fjármagnað með lánum

- Almennt: kostnaðarhækkunarir, hvaðan sem þær koma, eru fjármagnaðar með lánum.
- Fyrirtæki velta kostnaðarhækkunum yfir í verðlag => verðlag hækkar.
- Ef útlán eru of mikill myndast viðskiptahalli og gengisfall í kjölfarið
- => minnkið kostnaðarhækkunarir og haldið útlánastarfsemi fjármálastofnana í skefjum

## Útlán banka og verðlagsbreytingar

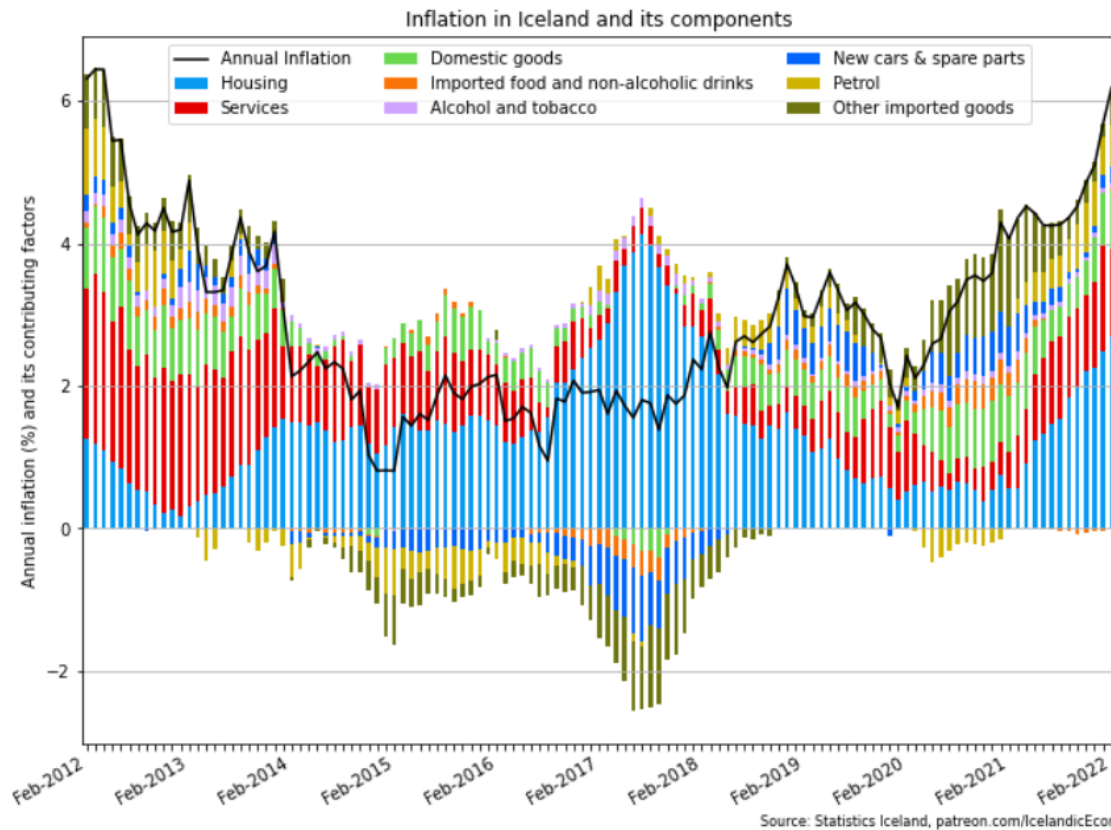


# Rétt magn og rétt beiting fjármögnunar skiptir máli fyrir þjóðhagslegan ábata af starfsemi fjármálakerfisins

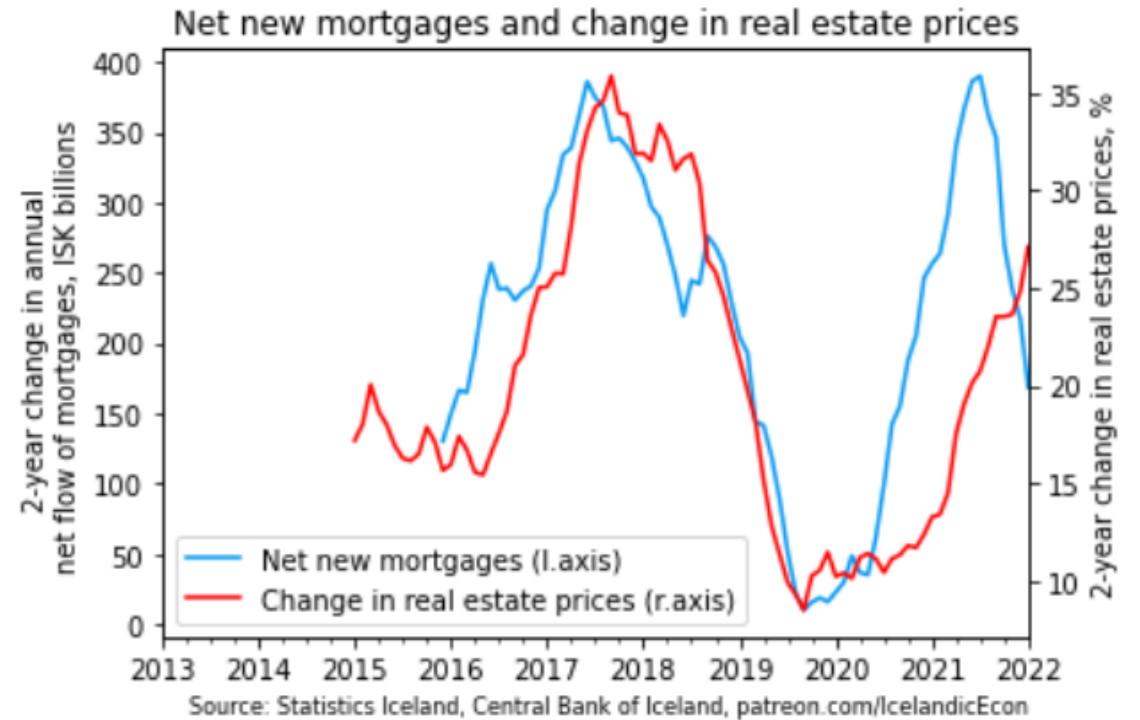


Horfa þarf á hvaðan kostnaðarhækkanir koma til að skilja hvar mesti drifkraftur verðbólgu er.

### Niðurbrot á uppruna verðlagsbreytinga á Íslandi



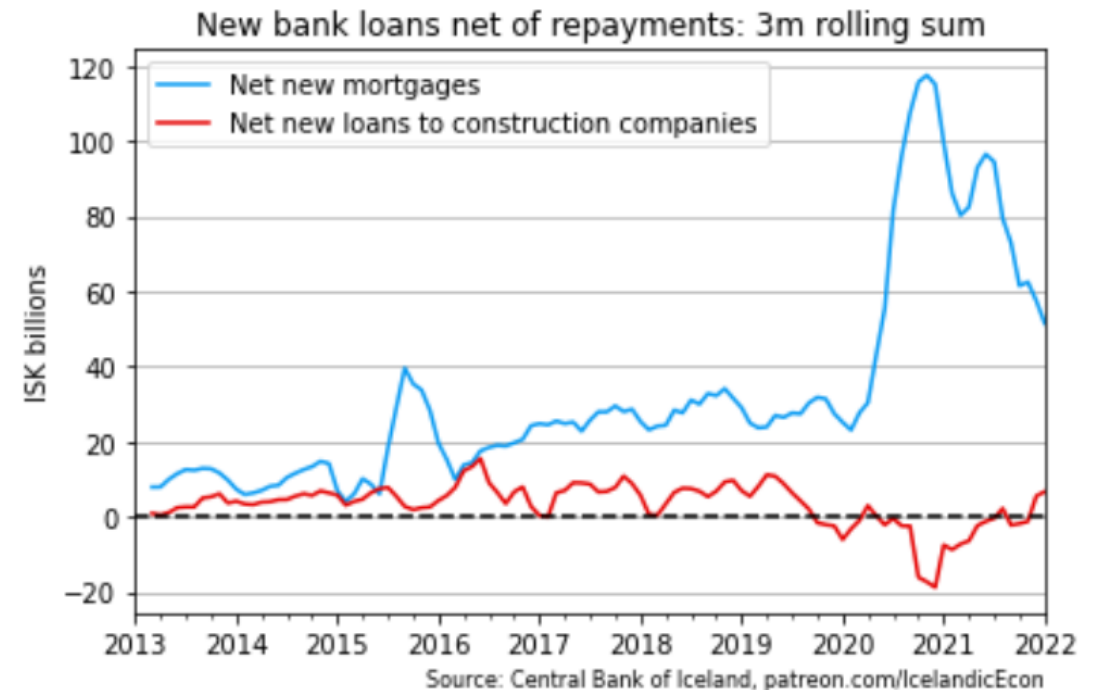
### Samband fasteignauðlána og fasteignaverðsbreytinga



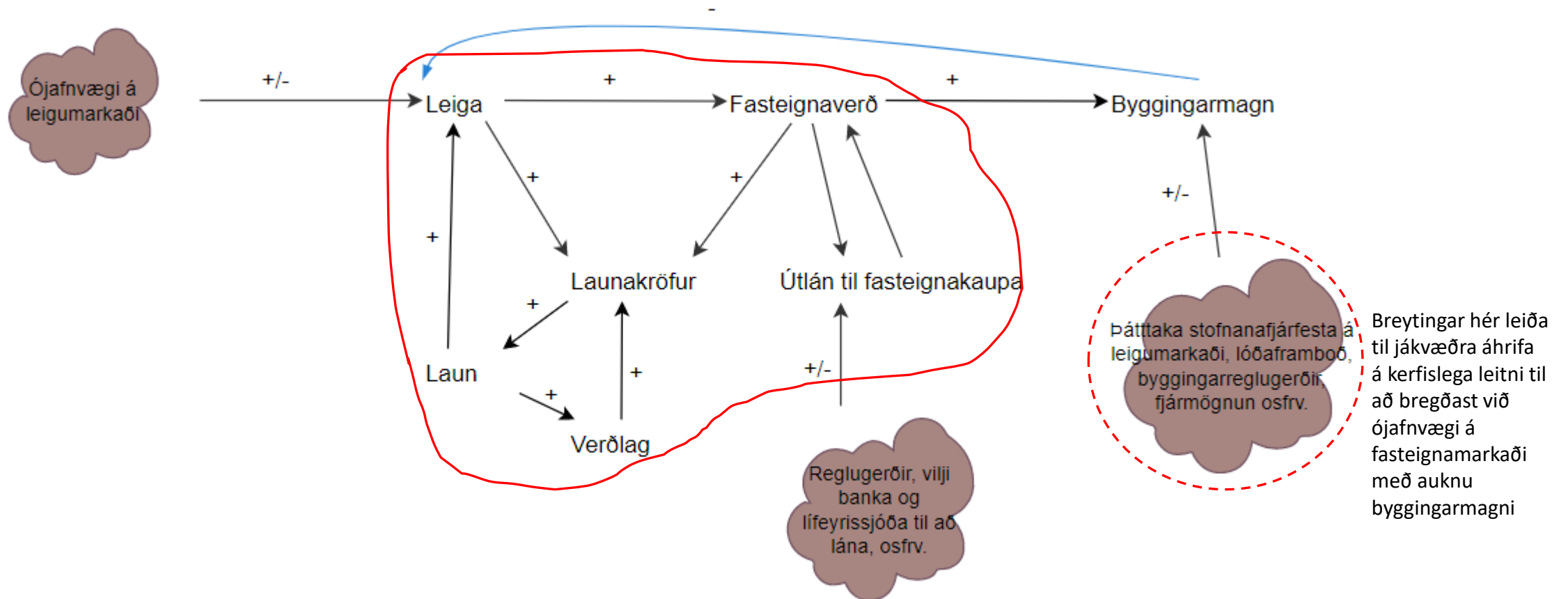
# Auka þarf tilhneigingu kerfisins til að byggja fasteignir frekar en lána fólki peninga til að kaupa fasteignir sem þegar eru til

- „Lausnin“ við háu fasteignaverði á Íslandi hefur ætíð verið sú að auka aðgengi fólks að lánsfé
- Verðtryggingin er afsprengi þessarar hugsunar: „lánnum fólki fyrir verðbólgu með hækkun á höfuðstól frekar en að láta það borga allan kostnaðinn af láninu strax.“
  - Fasteignaeigendur og -lánveitendur verða háðir því að fasteignaverð hækki a.m.k. með verðlagi.
- Fasteignaverðshækkanir eru vinsælar vegna séreignarstefnu á fasteignamarkaði: pólitíska kerfið hefur tilhneigingu til að búa til verðhækkanir.
  - Fasteignamarkaðurinn leiðréttist með hærra verði (P) í stað aukins magns af fasteignum (Q).
- => **auka þarf kerfislega hegðun í átt að auknu byggingarmagni frekar en auknu lánsfé hvenær sem ójafnvægi á leigu- og fasteignamarkaði þróast**

## Útlán banka til fasteignakaupa og -bygginga

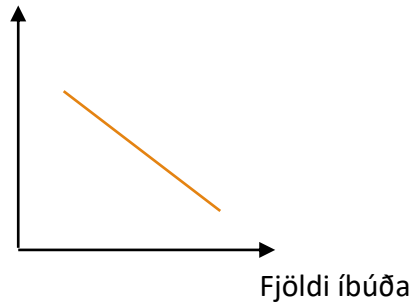


Kerfið er fast í keðjuverkandi áhrifum með jákvæðri endurgjöf. Auka þarf kerfislega leitni til að auka byggingarmagn.

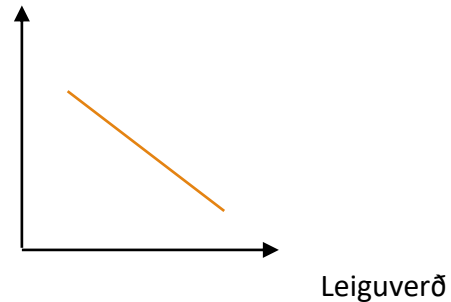


# Fasteignahagfræði 101: Leigumarkaður gefur betri vísbendingar um skort á fasteignum en (fast)eignamarkaður

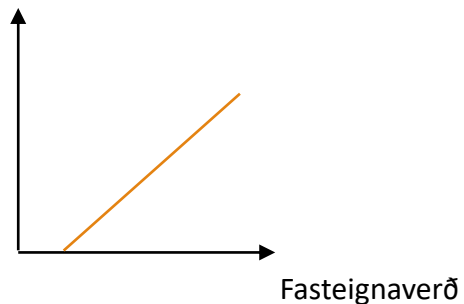
Leiguverð



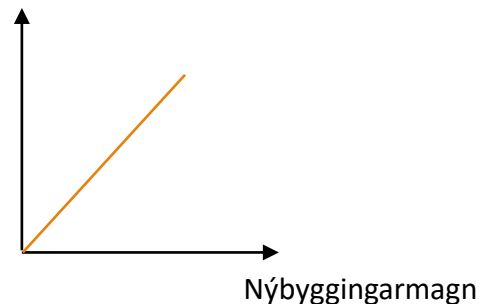
Fasteignaverð



(Ný)byggingarmagn



Fjöldi íbúða



Tengdir markaðir sem mynda samverkandi heild:

## - leigumarkaður (húsnæðismarkaður):

- fleiri íbúðir => lægri leiga

## - fasteignamarkaður:

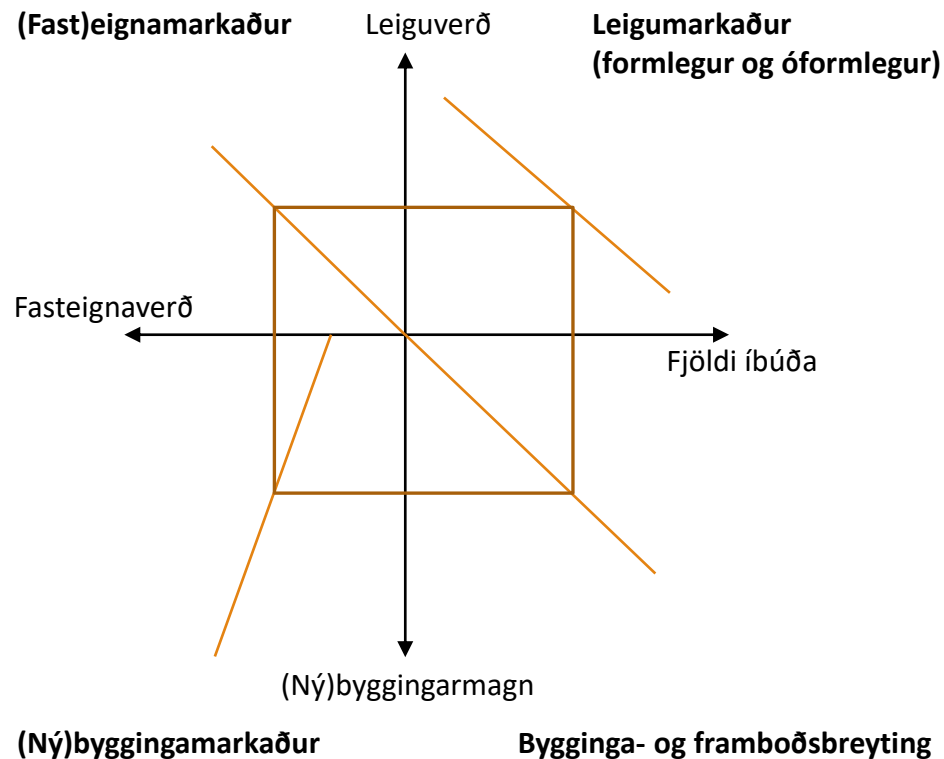
- hærri leiga => hærra fasteignaverðs (því tekjur af fasteignum hækka)
- lægri vextir => hærra fasteignaverð (því ávöxtunarkrafa á fasteignamarkaði lækkar => hærra fasteignaverð)
- meira lánsfé => hærra fasteignaverð (því meiri peningar eru að elta jafnmargar eignir og áður)

## - (ný)byggingarmarkaður

- hærra fasteignaverð => meira nýbyggingarmagn

# Fasteignahagfræði 101: Leigumarkaður gefur betri vísbendingar um skort á fasteignum en (fast)eignamarkaður

## Samhengi ólíkra en tengdra markaða



Þrír tengdir markaðir:

- leigumarkaður (innifelur bæði þá sem leigja á markaði sem og þá sem leigja af sjálfum sér):
  - fleiri íbúðir => lægri leiga
- fasteignamarkaður:
  - hærra leiga => herra fasteignaverðs (því tekjur af fasteignum hækka)
  - lægri vextir => herra fasteignaverð (því ávöxtunarkrafa á fasteignamarkaði lækkar => herra fasteignaverð)
  - meira lánsfé => herra fasteignaverð (því meiri peningar eru að elta jafnmargar eignir og áður)
- (ný)byggingarmarkaður
  - herra fasteignaverð => meira nýbyggingarmagn



# Fasteignahagfræði 101: Leigumarkaður gefur betri vísbendingar um skort á fasteignum en (fast)eignamarkaður

## Sviðsmynd a): eftirspurn eftir íbúðum eykst vegna fólksfjölgunar

Jafnvægi í upphafi (punktur **1**)

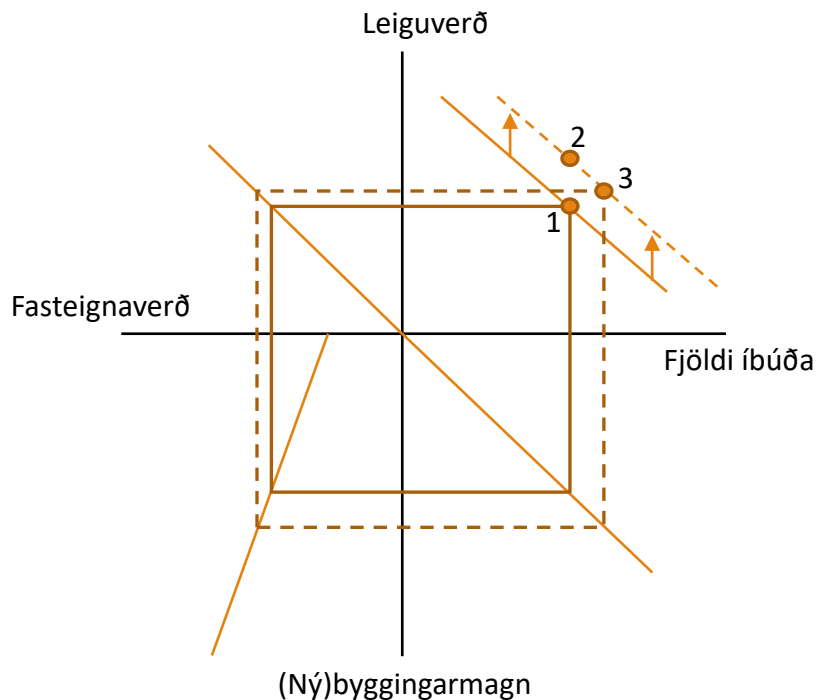
Aukinn fólksfjöldi => meiri eftirspurn eftir íbúðum

=> hærra leiguverð (punktur **2**)

=> hærra fasteignaverð

=> aukið byggingarmagn

=> leiguverð lækkar aftur (punktur **3**) EFTIR að aukið byggingarmagn hefur komið fram



# Fasteignahagfræði 101: Leigumarkaður gefur betri vísbendingar um skort á fasteignum en (fast)eignamarkaður

**Sviðsmynd b): fasteignaverð hækkar vegna lægri vaxta eða aukins lánsfjár**

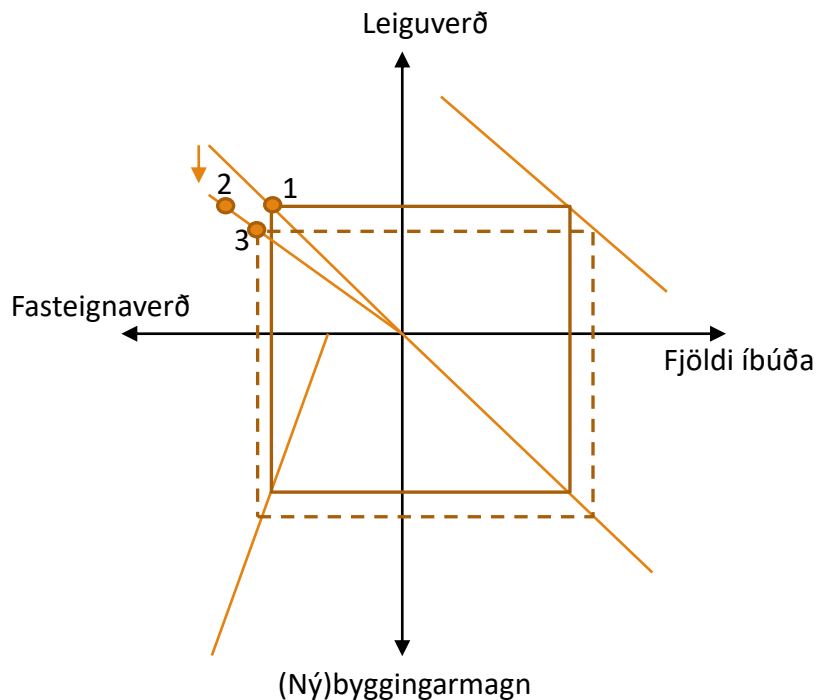
Jafnvægi í upphafi (punktur **1**)

Lægri vextir, aukið lánsfé => hærra fasteignaverð við gefið leiguverð (punktur **2**)

=> aukið byggingarmagn

=> lægra leiguverð

=> fasteignaverð lækkar aftur (punktur **3**) EFTIR að aukið byggingarmagn hefur komið fram



# Fasteignahagfræði 101: Leigumarkaður gefur betri vísbendingar um skort á fasteignum en (fast)eignamarkaður

## Sviðsmynd c): byggingarkostnaður lækkar vegna aukinnar þéttingar á nýbyggingum

Jafnvægi í upphafi (punktur 1)

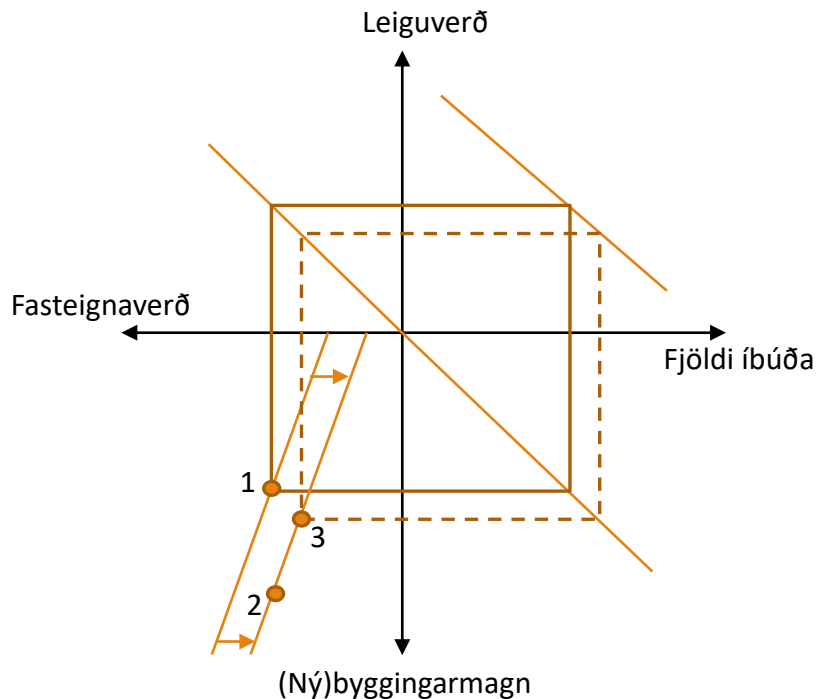
Lægri byggingarkostnaður á íbúð => aukið (ný)byggingarmagn við gefið fasteignaverð (punktur 2)

=> aukið framboð af íbúðum

=> lægra leiguverð

=> lægra fasteignaverð

=> byggingarmagn minnkar aftur (punktur 3)  
EFTIR að fasteignaverð hefur brugðist við breytingum á leigumarkaði



# Aukið byggingarmagn sem nýtir stærðarhagkvæmni þarf stærri fjárfesta

Grunnforsendur (eru mismunandi í hverju verki fyrir sig)	„Dreifð“ byggð	„Þétt“ byggð	Formúla
Byggingarland, fm:	10000	10000	a
Götur, gangstéttir, osfrv.	25%	25%	b
Tiltækt land til að byggja á, fm.	7500	7500	$c = a * (1 - b)$
Fjöldi hæða í húsi	2	5	d
Grunnflötur byggingar, % af tiltæku landi til að byggja á	50%	50%	e
Grunnflötur húsnæðis, % af tiltæku landi til að byggja á:	100%	250%	$f = d * e$
Grunnflötur húsnæðis, fm	7500	18750	$g = f * c$
Stærð íbúða, fm.	85	85	h
Fjöldi íbúða	88	221	$i = g / h$
Byggingarkostnaður á íbúð, milljónir króna* (heimild: Hannarr ehf)	42,9	34,1	j
Heildarbyggingarkostnaður, milljónir króna	3786	7513	$k = i * k$
<b>Munur á byggingarkostnaði á íbúð</b>	<b>-21%</b>		
<b>Munur á heildarbyggingarkostnaði</b>	<b>98%</b>		

\*miðast við ein/tvívílishús annars vegar og 4-5 hæða fjölbýlishús hins vegar. Frekari stærðarhagkvæmni næst þegar aukinn fjöldi íbúðarhúsa er byggður og á við bæði ein/tvívílishús og fjölbýlishús.

# Svissneskur leigumarkaður er stór, leikreglur sanngjarnar og stofnanafjárfestar hafa tekið þátt á honum í meira en 80 ár

- 50% af íbúum Sviss leigja, fer upp í 75-80% í borgum

- óhagnaðardrifin og hagnaðardrifin félög

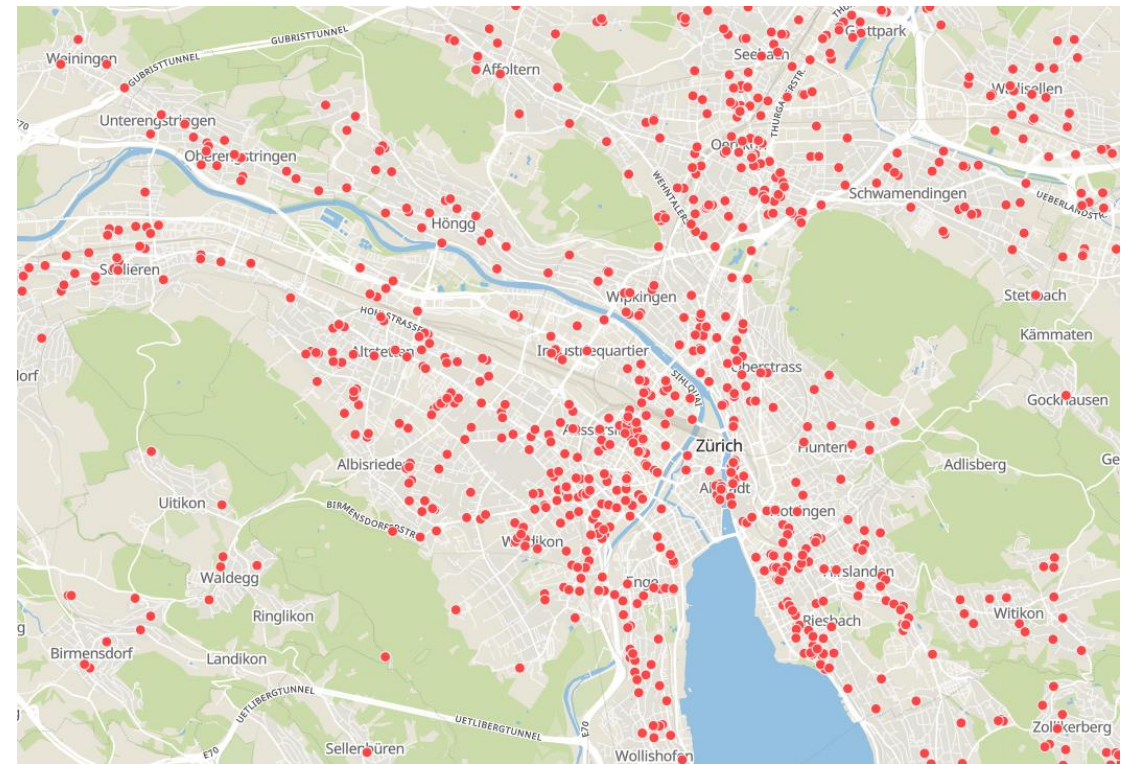
- leigubremsa (**EKKI** leigupak) til staðar:

- o leiga breytist ef
  - o a) íbúðin er gerð upp (t.d. nýtt eldhús)
  - o b) verðlag breytist (leiga er verðtryggð)
  - o c) vextir breytast (bæði upp og niður)

- mikið magn af stórum fjárfestum: lífeyrissjóðir, tryggingafélög, stóreignafjölskyldur, osfrv.

- o um 20% af eignum lífeyrissjóða í Sviss er í fasteignum ýmis konar til útleigu
- o nær engin orðstísáhætta
- o mikil kunnátta og fagmennska til staðar

## Íbúðir til leigu 21.03.2022 í Zürich





# Langtímahagnaðarhvati tryggir framboð til langs tíma og hefur ýmsar jákvæðar afleiðingar fyrir þjóðhagslegan ábata

- Sanngjarnar leikreglur tryggja langtímavirkni leigumarkaðar:

- Mikil langtímaeftirspurn þökk sé fyrirsjáanlegri leiguþróun
- Mikið langtímaframboð þökk sé mikilli eftirspurn og (langtíma) hagnaðarhvata

- Bætt fjárfestingarsafn lífeyrissjóða

- Ráðstöfun 10-20% eignasafns í átt að hagnaðardrifnum fjárfestingum í fasteignum bætir hlutfall áhættu og ávöxtunar lífeyrissjóða

- Mikið framboð af íbúðum gerir flutninga til og frá landinu og milli landshluta auðveldi og ódýra

- Ýtir undir getu hagkerfisins til að laða að hæft starfsfólk hvaðanæva að

**Dæmigerð íbúðablokk í eigu stofnanafjárfestis í Sviss**



# Þegar verðbólga er vandamál er lausnin oft að framleiða meira af því sem skortur er á

---

- Kerfislegur skortur á fasteignum er stór ástæða (langtíma) verðbólgu á Íslandi
  - kostnaðarhækkunir á leigu- og fasteignamarkaði eru „leystar“ með lánveitingum frekar en framboði
  - ýtir undir nafnlaunakröfur og verðbólgu
  - vítahringur myndast
- Aðkoma stærri fjárfesta, s.s. lífeyrissjóða, á (ný)byggingar- og leigumarkaði myndi:
  - lækka byggingarkostnað á fasteignum vegna stærðarhagkvæmni
  - auka framboð af íbúðum
  - minnka (nafn)launa- og verðlagsþrýsting
  - gera hagkerfinu kleift að bregðast betur og hraðar við fólksfjölgun
  - bæta eignasafn lífeyrissjóða