

# Húsnæðisfjármögnun í Evrópu og á Íslandi 1989 til 2014

Lúðvík Elíasson og Magnús Árni Skúlason

Seðlabanka Íslands

8. mars 2016

Erindið er byggt á kaflanum *Housing finance in Iceland: Milestones 1989 to 2014* eftir Lúðvík og Magnús sem birtist í bókinni *Milestones in European Housing Finance*, í ritstjórn Jens Lunde & Christine Whitehead og kom út hjá Wiley fyrr á árinu.

SKOÐANIR SEM KOMA FRAM Í KYNNINGUNNI ERU HÖFUNDA OG BER EKKI AÐ TÚLKA SEM SKOÐANIR  
SEÐLABANKANS

# Hvers vegna evrópskar húsnæðisrannsóknir á sviði fjármála?

- Margir álitsgjafar kenndu húsnæðislánakerfum um dýpt alþjóðlegu fjármálakreppunnar sem skall á árið 2008
  - Markaðurinn var álitin óstarfhæfur og honum kennt um dýpt kreppunnar og að lönd hafi lent í langvarandi niðursveiflu
  - Afregluvæðing og útvíkun húsnæðislánakerfa var einnig talin ein ástæða fyrir of mikilli skuldsetningu neytenda sem hafi leitt til ósjálfbærrar hækkunar á íbúðarhúsnæði
  - Áhættumeiri húsnæðislánavörur voru kynntar til sögunnar sem voru þess eðlis að greiðslubyrði var léttari. Tilgangurinn með þessu var m.a. að aðstoða nýja kaupendur og innleysa húsnæðisauð eldri húsnæðiseigenda
  - Aukið aðgengi að lánsfé, þ.m.t. húsnæðislánum framkallaði lánsfjárbólu og húsnæðisbólu í sumum löndum Evrópu
- Hví gerðist þetta? Húsnæðislánamarkaðir virtust hafa virkað ágætlega fyrir fjármálakreppuna 2008
- Bókin *Milestones in European Housing Finance* reynir að varpa ljósi á þróun húsnæðislánamarkaða í 21 landi yfir 25 ára tímabil eða frá 1989 til 2014

# Hvað er húsnæðisfjármálafræði?

- Húsnæðisfjármálafræði er breitt hugtak og tekur til:
  - Eigin fjár húsnæðiseigenda/leigusala
  - Niðurgreiðsla á húsnæði – styrkir/húsnæðisbætur
  - Endurfjármögnun
  - Fyrstu kaup
  - Skuldabréfaútgáfur
  - Fjármögnun verktaka / fjárfesta / eigenda
  - O.s.frv.
- Ríkisvaldið hefur sögulega leikið stórt hlutverk í húsnæðisfjármögnun en það hlutverk hefur farið minnkandi á sl. 25 árum

# Evrópsk húsnæðisfjármögnunarkerfi skiptast í fimm til sex flokka

- Engilsaxneska kerfið: Hæsta stig markaðsvæðingar. Hér eru lönd eins og Bretland, Írland og utan Evrópu - Ástralía
- Skandinavíska kerfið: Velferð í fyrirrúmi. Norðurlönd ásamt Hollandi og Frakklandi – Belgía fellur á milli kerfa
- Mið-evrópskt lögaðilakerfi – hér eru Þýskaland og Austurríki
- Fyrrum kommúnistaríki: Hér er átt við húsnæðiskerfi Tékklands, Ungverjalands, Póllands, Rússlands og Slóveníu
- Suður-Evrópulönd: Portúgal, Spánn og Tyrkland

# Breytt peningastefna eftir 9/11

- Vextir lækkuðu alþjóðlega eftir 9/11 2001 og aftur 2008 eftir að fjármálakreppan skall á
- Húsnæðisfjármálafræði er talin æ mikilvægari sem hluti af þjóðhagfræðilegri greiningu sem og fjármálastöðugleika
- Fylgifiskur húsnæðislánabóla eru taldar vera dýpri efnahagsniðursveiflur og hægari efnahagsbati

# Skuldsetning heimila jókst fyrir fjármálakreppnuna árið 2008

*Húsnæðisskuldur sem hlutfall af VLF*

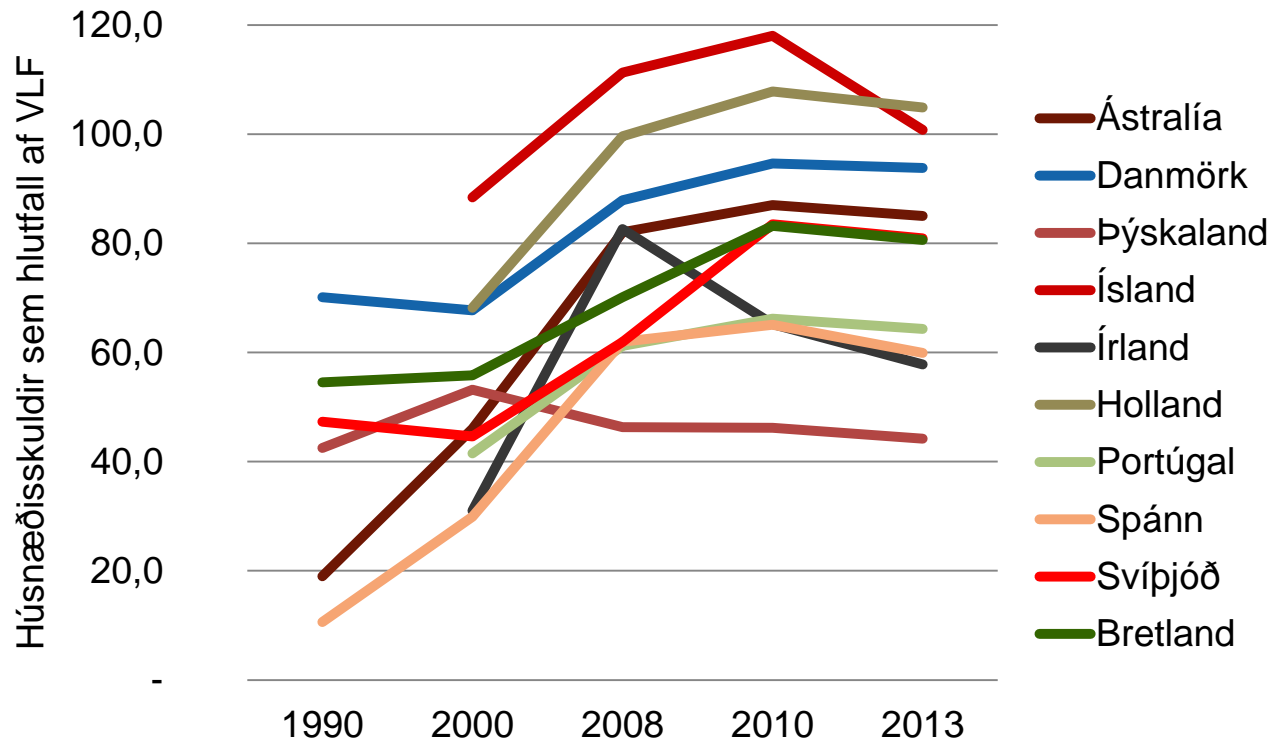
## Íbúðalán sem hlutfall af VLF, 1990 - 2013 - valin ár

	1990	2000	2008	2010	2013
Ástralía	19.0	46.0	82.0	87.0	85.0
Austurríki			25.5	28.1	28.0
Belgía	20.3	27.7	39.6	45.4	49.5
Tékkland			9.8	12.2	14.5
Danmörk	70.1	67.7	87.9	94.6	93.8
Finnland			36.8	42.9	45.7
Frakkland	19.7	21.2	36.2	41.1	43.8
Þýskaland	42.5	53.2	46.3	46.2	44.2
Ungverjaland		1.4	21.2	25.6	18.9
Ísland		88.4	111.3	118.0	100.8
Írland		31.0	82.6	65.2	57.8
Holland		68.2	99.6	107.8	104.9
Noregur	49.4	39.1	50.5	66.8	64.1
Pólland		2.1	14.2	19.0	20.7
Portúgal		41.5	61.2	66.2	64.3
Rússland			2.2	2.4	3.8
Slovenía		0.3	9.1	13.7	15.0
Spánn	10.6	29.9	62.0	65.1	59.9
Svíþjóð	47.3	44.6	61.9	83.5	80.9
Tyrkland			3.6	5.3	6.0
Bretland	54.5	55.8	70.1	83.2	80.6

*Heimild: Milestones in European  
Housing Finance*

# Skuldsetning heimila jókst fyrir fjármálakreppnuna árið 2008

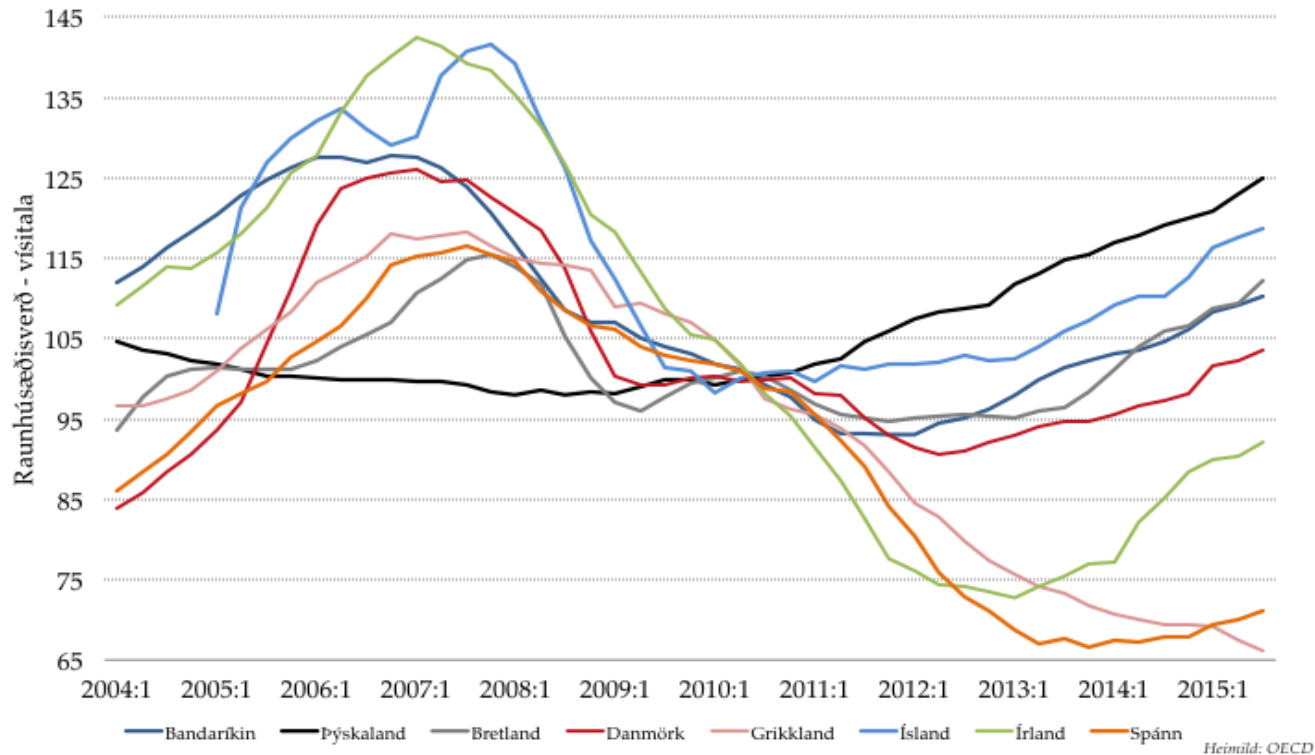
Húsnæðisskuldur sem hlutfall af VLF





# Íbúðaverð hækkaði einnig mikið og lækkaði eftir að fjármálakreppan skall á

Raunhúsæðisverð í nokkrum löndum 2004 - 2015



# Síðusti aldarfjórðungur hefur einkennst af hækkandi húsnæðisverði

- Hækkandi ráðstöfunartekjur
- Auðveldara aðgengi að lánsfjármagni
- Lækkandi vextir eftir 9/11
- Tengsl milli auðveldara aðgengis að lánsfjármagni og hækkandi húsnæðisverðs

**Table 2.1** Some changes influencing the size of household equity.

Country	Downpayment for the first loan		Max term		Housing equity withdrawal available	
	1989	2014	1989	2014	1989	2014
Australia	Yes	At least 5%	25–30 years	30 years	No specific product for the purpose.	Yes
Austria	Yes	No	Yes	Usually 30 years (up to 40)	No	No
Belgium	Downpayment required	No	~20 years	30 years	No	No
Czech Republic	No	No	15 years	30 years	No	No specific mortgage loans for this purpose
Denmark	No downpayment required	5% of downpayment required from 1 Nov 2015	30 years	30 years	Mortgage equity withdrawal accepted Dec. 1992	Yes
England	Downpayment for first-time buyers normally over 10%	Probably around 20–25% and even with government support 5% but much lower in 2000s	20–25 years	No – but rarely over 25 years	Only implicitly on moving	Yes
France	Only for some banks	No	25 years (sometimes 30)	25	No	Yes (much less readily available than pre-2008)
Finland	20–30% (unless other collateral)	No	15 years	typically 30 years	No	No
Germany	Downpayment usually 20% of the assessed mortgage loan value as a minimum	Downpayment usually 20% of the assessed mortgage loan value as a minimum	No	No	Very rarely used in practice	Yes
Hungary	Yes	No	35 years	30 years	No	Possible, but not common
Iceland	Minimum equity contribution. Loosely enforced	Downpayment normally required	Lowered from 40 to 25 years in 1989	40 years	No	Yes

(continued overleaf)

Table 2.1 (continued)

Country	Downpayment for the first loan		Max term		Housing equity withdrawal available	
	1989	2014	1989	2014	1989	2014
Ireland	Yes	Yes	25 years	30 years	No	Yes
Netherlands	Yes, but this is a cyclical requirement.	Most first-time buyers have a mortgage guarantee that covers 104% LTV	25–30 is general practice	30 is general practice	Second mortgages are available	Yes
Norway	20% (unless other collateral)	15%	No	30 years	No	Yes, second mortgage widely available; a couple of institutions provide reverse mortgage
Poland		5% of downpayment		35 years	No	Yes. Home equity credit line secured on dwelling
Portugal	Yes	Yes	25 years – the general practice	No	Yes	Yes
Russia	No	45.9%	No	50 years	No	No
Slovenia	No	Only loans secured within Bausparkassen housing loan scheme	10 years	30 years	No	No
Spain	Yes	Yes	No	No	Yes	No
Sweden	Not in general	Not in general	Perhaps 50 or 60 years in practice	Perhaps 50 or 60 years in practice	At a penalty; i.e. cost is higher than the PDV of the interest gain	At a penalty; i.e. cost is higher than the PDV of the interest gain
Turkey			Relatively short terms	20 years; average 7.2 years		

**EFNAHAGS- OG STOFNANAUMHVERFI**

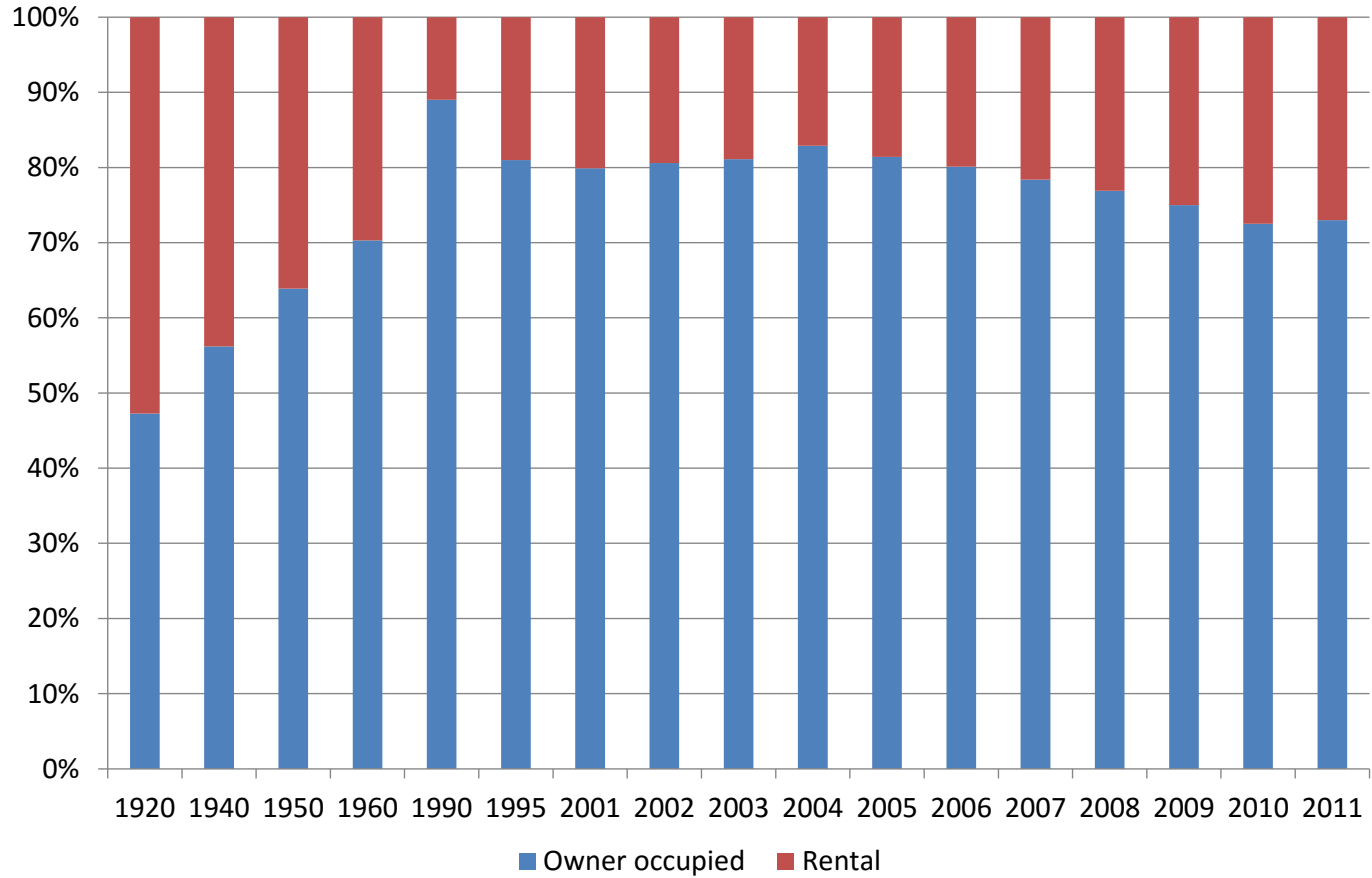
# Lánveitendur

- Lífeyrissjóðir, opinberir lánasjóðir og bankar hafa veitt húsnæðislán á undanförunum áratugum
- Lengst af hafa verið tryggð jafngreiðslulán með föstum vöxtum verið útbreidd
- Bankar veittu fyrst og fremst hattalán á háum raunvöxtum (10%) í tiltölulega stuttan tíma (t.d. 10 ár) – þar til 2004
- Lífeyrissjóðir miðuðu við lág veðhlutföll (oft 65%) og lánuðu til 25 til 30 ára
- Húsnæðisstofnun (síðar Íbúðalánasjóður) var megin lánveitandinn þar til 2004

# Efnahags- og stofnanaumhverfi

- Há verðbólga – en vaxandi áhersla á verðstöðugleika
- Verðbólgumarkmið tók við af fastgengisstefnu árið 2001
- Útflutningstekjur frá fiskveiðum, raforku (ál) og nýverið einnig ferðaþjónustu
- Ísland á Evrópska efnahagssvæðinu frá 1994
- Einkavæðingu fjármálakerfis lauk 2003

# Hefð fyrir eignaríbúðum





**VÖRÐUR**

# Upphafsstaða

- Lánveitendur
  - Lífeyrissjóðir
    - Verðtryggð lán, ýmsar skorður
  - Bankar
    - Aftast í veðröð
      - Háir vextir
      - Stuttur lánstími
  - Húsnæðisstofnun/Íbúðalánasjóður
    - Verðtryggð jafngreiðslulán í 16 til 31 ár
    - Fjármögnun
      - Framlag ríkis
      - Sala skuldabréfa til lífeyrissjóða
- 1986
  - Lánstími lengdur í 40 ár
  - Fjárhæðir hækkaðar
  - Aukin áhersla á skuldabréfasölu til lífeyrissjóða
- 1988
  - Skattkerfisbreytingar
    - » Vaxtabætur

# Fyrsta varða

- 1989 Markaðsfjármögnun fasteignaveðlána
  - Húsbréf
  - Lánstími stytur í 25 ár
  - Lengdur aftur í 40 ár 1995
  - Íbúðalánasjóður eykur áherslu á fjármögnun almennra fasteignaviðskipta
  - Viðbótarlán 1999 – 2004
  - 2004: Ný útgáfuröð fjármögnunarbréfa – markaðsvænni en húsbréf

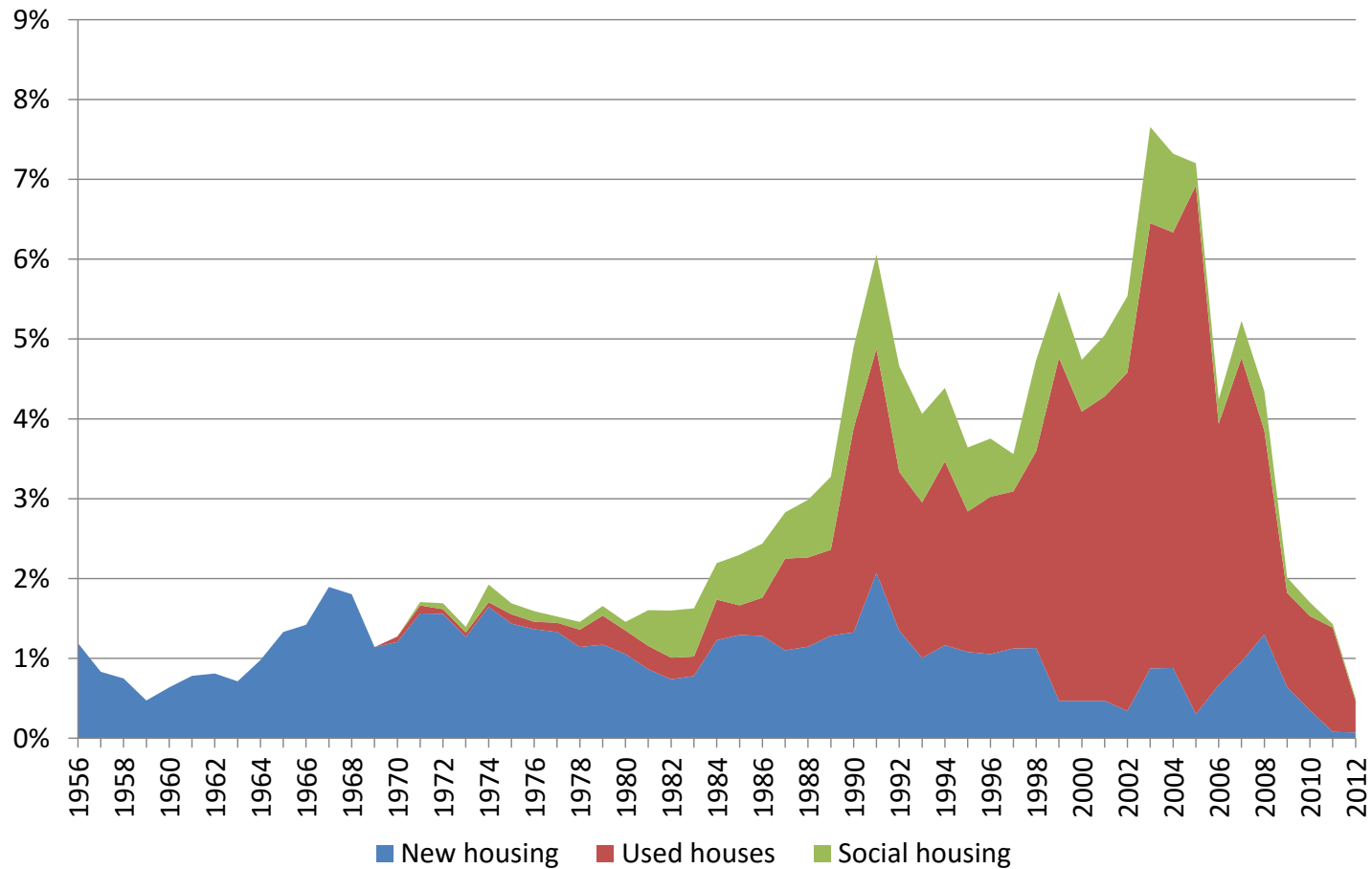
# Önnur varða

- 2004 Bankar í einkaeigu í samkeppni við ÍLS um almenn húsnæðislán
  - Bankar bjóða sambærileg kjör og ÍLS
  - Uppgreiðslur lána hjá ÍLS
  - ÍLS býður rýmri kjör
  - ÍLS kaupir útlánasöfn af bönkum
  - 2006 Bankar gefa út eignatryggð bréf með húsnæðislánasöfnum
  - 2007 Vöxtur í lánum í erlendum gjaldmiðlum hjá bönkum

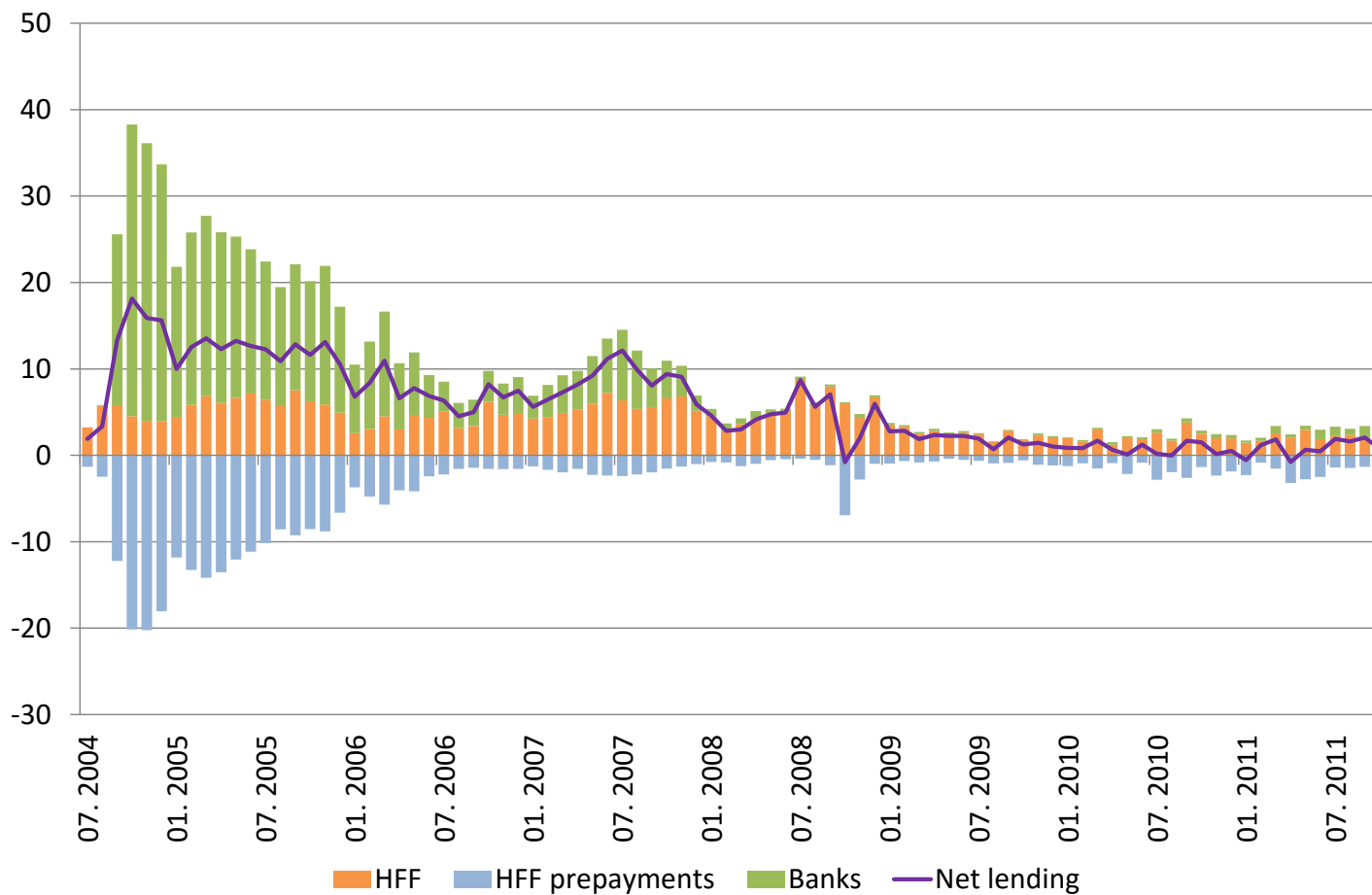
# Þriðja varða

- 2008 Endurskipulagning skulda
  - FME tekur yfir banka
  - Nýir bankar stofnaðir – lánasöfn flutt yfir með aflsætti
  - 2009 Lán í erlendum gjaldmiðlum ólögleg
  - 2010 Bankar veita óverðtryggð húsnæðislán
  - Uppgreiðslur hjá ÍLS halda áfram
  - 2011- ÍLS fær eiginfjárframlög frá ríkinu

# Íbúðalán Húsnæðisstofnunar og ÍLS



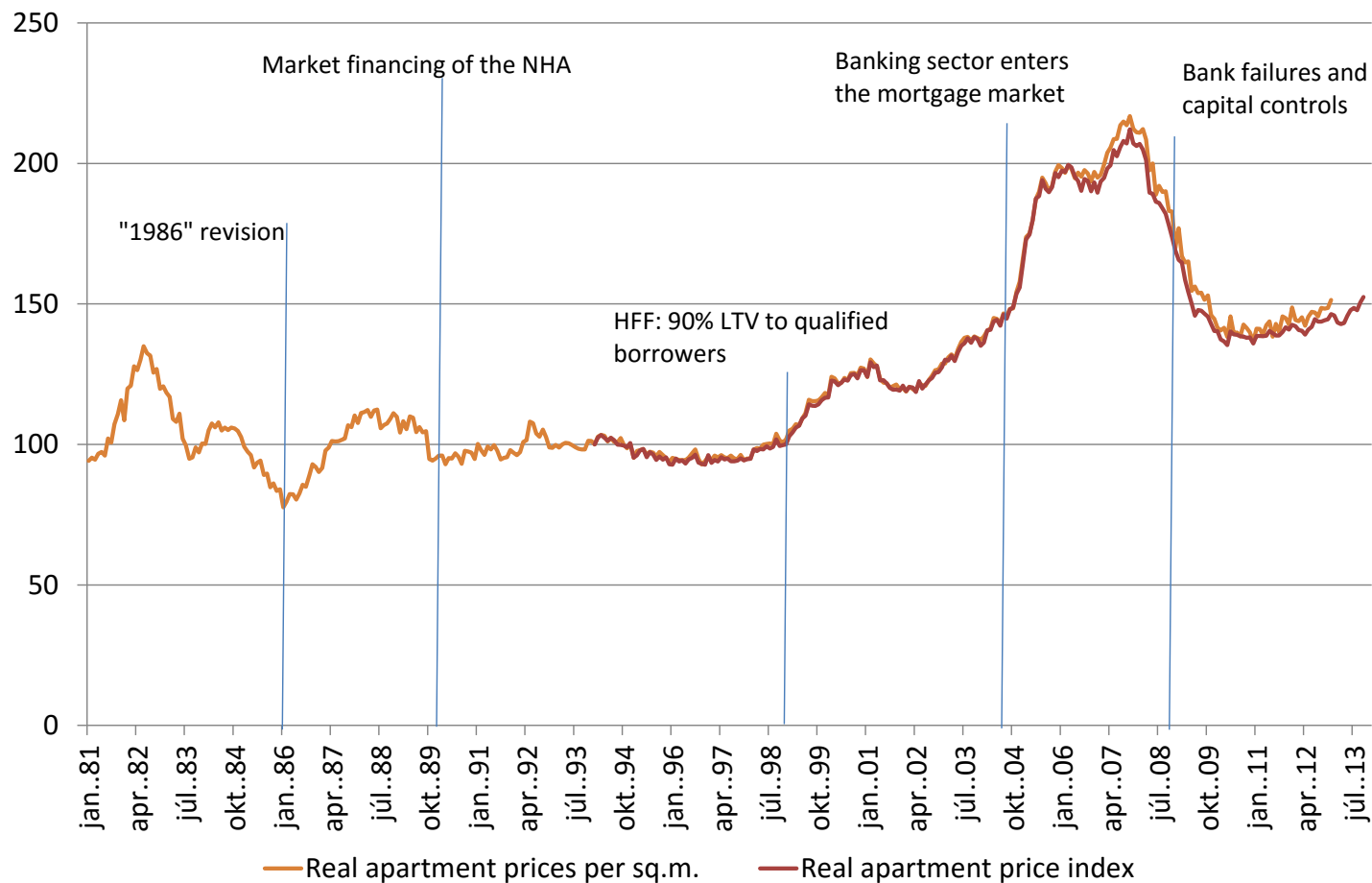
# Bankarnir stíga á svið



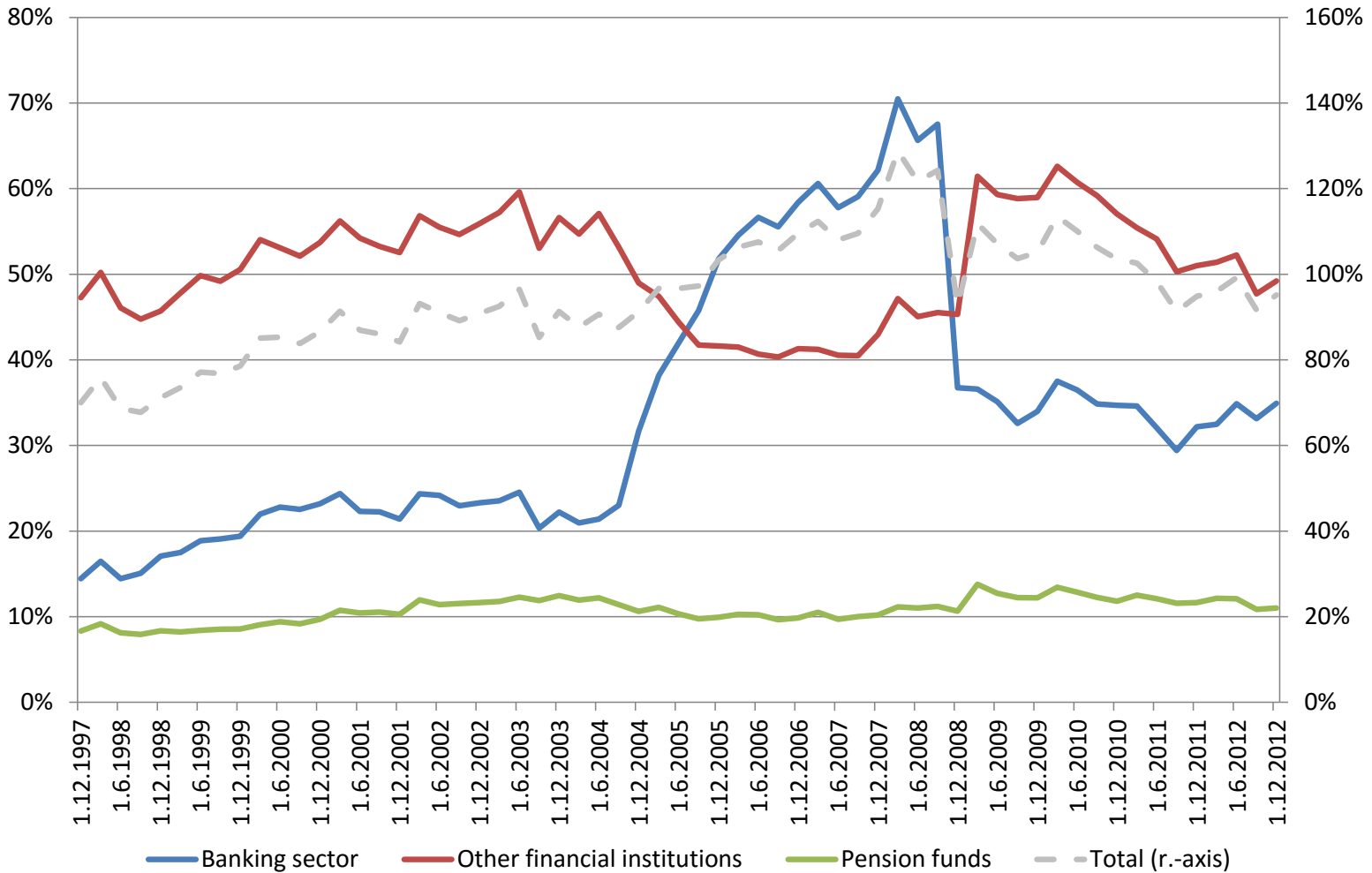
**ÁHRIF**



# Raunverð í búðarhúsnæðis



# Skuldir heimila



# Endurskipulagning skulda

- „Leiðréttingin“ 2008
  - Raunlaun lækkuðu
  - Raun-skuldir
    - Jukust (í erlendum gjaldmiðlum)
    - Voru óbreyttar (verðtryggðar)
  - Vanskil fasteignalána jukust
  - Eignaverð féll
- Endurskipulagning skulda
  - Gjaldþrotalögum breytt
  - Afskriftir af veðlánnum umfram 110%
  - Umboðsmaður skuldara
  - Áhættusæknir verðlaunaðir (gengislán ólögleg)
  - 4.5% af VLF afhent fólki með húsnæðisskuldir sem var ekki í vanda

**STAÐAN NÚ**

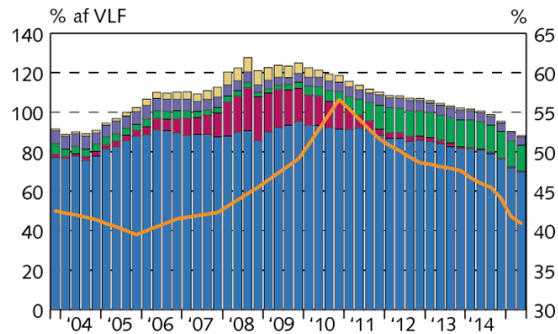
# Frumvarp um fasteignalán til neytenda

- Fjármálaeftirlitinu verði heimilt að fengnum tilmælum Fjármálastöðugleikaráðs að ákveða í reglum hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána
- Í umsögn um frumvarpið leggur Fjármálaeftirlitið áherslu á að einnig fáiist heimild til þess að takmarka greiðslubyrðarhlutfall í þjóðhagsvarúðarskyni

# Skuldir heimila og ný íbúðalán

## Skuldir heimila sem hlutfall af VLF

4. ársfj. 2003 - 2. ársfj. 2015



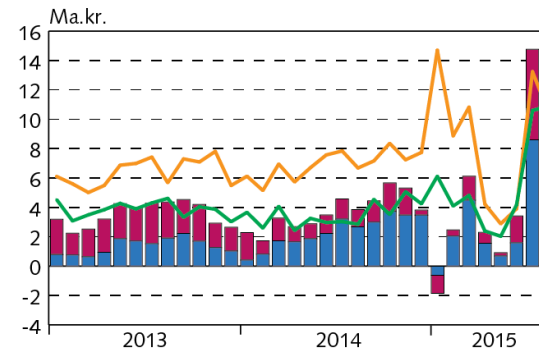
- Verðtryggð lán (v. ás)
- Lán í erlendum gjaldmiðlum (v. ás)
- Óverðtryggð lán (v. ás)
- Yfirdráttarlán (v. ás)
- Eignaleigusamningar (v. ás)
- Veðhlutfall<sup>1</sup> (h. ás)

1. Skuldir heimila með veð í íbúðarhúsnæði sem hlutfall af heildareignum heimila í fasteignum.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Ný íbúðalán innlánsstofnana<sup>1</sup>

Janúar 2013 - ágúst 2015



- Hrein verðtryggð lán
- Hrein óverðtryggð lán
- Ný verðtryggð lán
- Ný óverðtryggð lán

1. Viðskiptabankar og sparisjóðir.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

# Hvar stöndum við nú?

- Bætt eignastaða og aukið veðrými
- Hækkandi fasteignaverð
- Lágir vextir á húsnæðislánum og hækkandi veðhlutföll á nýjum lánum

# Samanburður

- Einkavæðingu húsnæðislána víða lokið í upphafi tímabilsins
- Aldarfjórðungurinn einkennist af lækkandi vöxtum og aukinni skuldsetningu
- Léttari greiðslubyrði
  - Afborgunarlaus lán
- Lán í erlendum gjaldmiðlum
- Sértryggðar útgáfur
- Lán og fjármögnun á betri kjörum
  - Aukin skuldsetning og minna eigið fé
  - Hærra fasteignaverð og meiri sveiflur