

Viðauki 1 Vísitölur íbúðaverðs – aðferðir við mælingu

Undanfarna mánuði hefur húsnæðisliður vísitölu neysluverðs (VNV) hækkað langt umfram flesta aðra liði í vísitölu. Á tólf mánaða tímabili til maí 2004 hækkaði liðurinn „húsnæði, hiti og rafmagn“ um 7,8%. Á sama tíma hækkaði VNV án húsnæðis um 2,2% en vísitalan í heild um 3,2%. Þeir liðir sem skýra mestan hluta af þessari miklu hækkun á kostnaði vegna húsnæðis eru „greidd húsaleiga“ sem hækkaði um 7,2% og „reiknuð húsaleiga“ sem hækkaði um 9,6%. Mikilvægi síðarnefnda liðarins ræðst af því að vægi hans í vísitölu neysluverðs er rúmlega 10%.

Breytingar á verði liðarins „greidd húsaleiga“ tekur mið af beinum athugunum á breytingum á leiguverði sem leigjandi greiðir fyrir afnot af húsnæði. Liðnum „reiknuð húsaleiga“ er ætlað að mæla húsnæðiskostnað þeirra rúmlega 80% þjóðarinnar sem búa í eigin húsnæði. Því þarf að taka tillit til breytinga á markaðsverði húsnæðis en einnig til annarra þátta sem hafa áhrif á kostnað við að búa í eigin húsnæði, t.d. fjármagnskostnað og afskriftir. Í þessum viðauka verður leitast við að útskýra hvernig „reiknuð húsaleiga“ er reiknuð út.¹

Kaupverð íbúðar

Fasteignamat ríkisins fær alla kaupsamninga vegna íbúða. Í þeim kemur fram kaupverð íbúðar ásamt ákvæðum um skuldbindingar kaupandans. Þessar skuldbindingar eru ferns konar:

1. Kaupandi innir af hendi greiðslu í reiðufé við undirritun kaupsamnings. Ef kaupandi hefur tekið lífeyrissjóðslán eða bankalán til að eiga fyrir staðgreiðsluútborgun þá flokkast það hér. Svokölluð viðbótarlán Íbúðalánasjóðs flokkast hér enda veitir Íbúðalánasjóður ekki fasteignaveðbréf í þessum tilvikum heldur greiðir andvirði viðbótarlánsins í reiðufé.²

2. Kaupandi heitir greiðslum á einum eða fleiri tímapunktum í náinni framtíð, sjaldan þó með lengri töl en einu ári.
3. Kaupandi afhendir seljanda skuldabréf. Oftast er hér um að ræða húsbref. Kaupandi fær lán hjá Íbúðalánasjóði. Á móti fær seljandi húsbref frá sjóðnum.
4. Kaupandi yfirtekur fjárskuldbindingar seljanda.

Samkvæmt kaupsamningnum er kaupverðið jafnt samanlögðu nafnvirði greiðslna skv. liðum 1 og 2, nafnvirði þeirra húsbrefa sem seljandi fær skv. lið 3 og samanlögðum uppreiknuðum höfuðstól þeirra skuldbindinga sem kaupandinn yfirtekur skv. lið 4.

Til að fá raunhæft mat á kostnað vegna eigin húsnæðis er ekki nóg að líta á kaupverðið. Kostnaðurinn ræðst einnig af því hvenær greiðslur skv. lið 2 falla til, afföllum af húsbrefum sem greidd eru skv. lið 3 og vaxtakjörum á skuldbindingum sem kaupandi yfirtekur skv. lið 4. Til þess að fá raunhæft mat á kostnaði vegna eigin húsnæðis staðvirðir Fasteignamatið allar greiðslur skv. kaupsamningnum.

Staðgreiðsluverð íbúðar

Greiðslur skv. lið 1 eru staðgreiðsla og því er óþarfi að núvirða þær. Fasteignamatið notar yfirdráttarvexti til að staðvirða nafnvirði greiðslna skv. lið 2. Um þessar mundir eru fyrstu tveir liðirnir að meðaltali um 40% af heildarverði fasteignarinnar.

Fasteignamatið miðar við ávöxtunarkröfu húsbrefa á markaði að viðbættu 0,35% álagi við núvirðingu greiðslna skv. liðum 3 og 4. Miðað er við raunvirði greiðslna vegna þessara skuldbindinga og raunávöxtun húsbrefa. Reynt er að forðast að skammtímasveiflur í ávöxtunarkröfunni hafi óeðlileg áhrif á útreikninginn. Álagið sem nemur 0,35% er jafnt mismuninum á raunvöxtum fasteignaveðbréfa Íbúðalánasjóðs sem eru nú 5,1% og húsbrefa sem bera 4,75% raunvexti. Ávöxtunarkrafa á liðum 3 og 4 er endurskoðuð mánaðarlega.

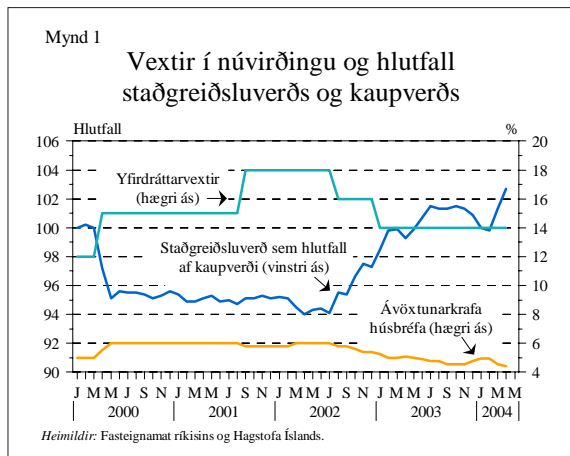
Ein undantekning er frá þessari meginreglu. Þegar yfirtekin lán eru aftarlega í veðröð og veðsetningarhlutfall eignarinnar er komið yfir það sem Íbúðalánasjóður veitir almennum íbúðakaupendum

1. Fjallað var um útreikning á húsnæðislið neysluverðsvísitölu í *Peningamállum* 2003/4, annars vegar í rammagrein 1, bls. 6-7 og hins vegar í rammagrein 5, bls. 39.

2. Sama mun gilda um öll önnur húsnæðislán Íbúðalánasjóðs eftir 1. júlí á þessu ári þegar nýtt fyrirkomulag hjá Íbúðalánasjóði mun taka gildi. Þá verða ný lán meðhöndluð sem útborgun við kaupsamning þar sem Íbúðalánasjóður mun upp frá því greiða fyrir fasteignaveðbréf með fé en ekki húsbrefum. Eftir 1. júlí verða því aðeins yfirteknar skuldbindingar núvirtar með ávöxtunarkröfu húsbrefa.

miðast ávöxtunarkrafan við þá vexti sem bankar bjóða á slíkum lánnum á þeim tíma sem fasteignaviðskiptin eiga sér stað.

Mynd 1 sýnir hvernig breytingar á þeim vöxtum sem Fasteignamatíð notar við núvirðingu á greiðslum höfðu áhrif á þróun hlutfallsins á milli staðgreiðsluverðs og kaupverðs íbúða á tímabilinu frá janúar 2000 til apríl 2004.³



Á tímabilinu frá janúar 2000 til janúar 2001 hækkaði umsamið kaupverð um 16,7%. Á sama tíma hækkuðu yfirdráttarvextir úr 12% í 15% og ávöxtunarkrafa húsbrefa úr 5% í 6%. Þessar vaxtahækkunar ollu því að staðgreiðsluverðið hækkaði um 11,4% á þessu tímabili eða mun minna en kaupverðið. Ef miðað er við breytinguna frá því þegar vextir voru hæstir í mars 2002 hækkaði kaupverð íbúða um 14,6% frá mars 2002 til apríl 2004 en á sama tíma hækkaði staðgreiðsluverðið um 24,6%. Í útreikningum á liðnum „reiknuð húsaleiga“ miðar Hagstofan við staðgreiðsluverð íbúðar. Þessi 10 prósentna munur á hækkun staðgreiðsluverðs íbúða og hækkun kaupverðs samsvarar 1 prósentu munur í hækkun VNV á þessu tímabili. Lækkun ávöxtunarkröfu húsbrefa úr 4,95% í janúar 2004 í 4,40% í apríl hefur valdið því að staðgreiðsluverð hækkaði um 6,6% á meðan samningsbundið kaupverð hækkaði um 3,8%.

3. Myndin byggist á upplýsingum frá Fasteignamati ríkisins. Einhver munur kann að vera á samviktun einstakra flokka íbúðarhúsnæðis miðað við aðferðir Hagstofunnar en sá munur er væntanlega lítill.

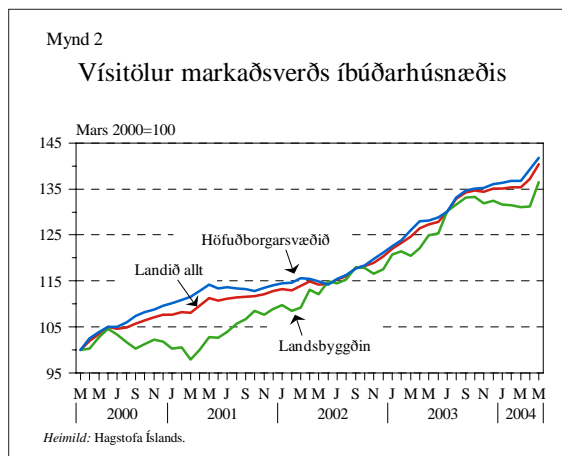
Samviktun og fleira

Fasteignamatíð reiknar út staðgreiðsluverð á hvern fermetra íbúðarhúsnæðis fyrir nokkra flokka íbúða. Kaupsamningarnir eru flokkaðir eftir því hvort íbúðin er á höfuðborgarsvæðinu eða utan þess og hvort hún er einbýli eða í fjölbýli. Auk þess er hverjum flokki skipt í fjóra undirflokkar eftir stærð íbúðarinnar. Þar næst er reiknað út meðalverð á hvern fermetra í hverjum undirflokki.

Hagstofan fær upplýsingar um meðalfermetra-verð frá Fasteignamatinu og notar það við útreikning á liðnum „reiknuð húsaleiga“. Óhjákvæmilegt er að einhver töf verði á úrvinnslu upplýsinga úr kaupsamningum. Eins mánaðar töf er á upplýsingum um verð íbúða á höfuðborgarsvæðinu en tveggja mánaða töf á upplýsingum um verð íbúða utan höfuðborgarsvæðisins. Notað er þriggja mánaða meðaltal til að minnka líkur á sveiflum í verði vegna mismunandi eiginleika þeirra íbúða sem seldar eru. Verð íbúða á höfuðborgarsvæðinu sem notað var við útreikning á vísitölu neysliverðs í maí var þannig meðalverð íbúða sem seldar voru á tímabilinu febrúar til apríl en verð íbúða utan höfuðborgarsvæðisins var meðalverð íbúða sem seldar voru á tímabilinu janúar til mars.

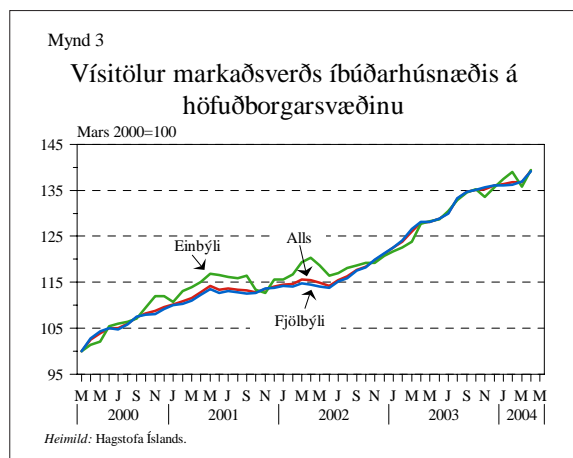
Hagstofan vegur saman meðalverð í hverjum flokki með vog sem ræðst af fjölda viðskipta í hverjum flokki á þriggja ára tímabili. Nýlega notaði Hagstofan þessar vogir: Einbýli á höfuðborgarsvæðinu 13%, fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu 59%, einbýli á landsbyggðinni 15% og fjölbýli á landsbyggðinni 13%.

Mynd 2 sýnir þróun staðgreiðsluverðs íbúðarhúsnæðis eftir staðsetningu frá mars 2000 til maí 2004.



Íbúðarhúsnæðisverð þróast mjög mismunandi eftir staðsetningu íbúðarinnar. Á því fjögurra ára tímabili sem hér er til skoðunar virðist þó sem munurinn sé meiri þegar til skamms tíma er litið heldur en ef litið er til lengri tíma.

Mynd 3 sýnir þróun staðgreiðsluverðs íbúðarhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu eftir því hvort íbúðin er einbýli eða fjölbýli. Sýnd er þróunin frá mars 2000 til maí 2004.



Ekki verður af mynd 3 ráðið að þróun verðs á einbýlishúsum sé að ráði frábrugðin þróun verðs íbúða í fjölbýlishúsum nema þá til mjög skamms tíma. Mesti munurinn virðist felast í því að þróun verðs á einbýlishúsum er nokkru ójafnari. Sennilega endurspeglar það að einhverju leyti að einbýlishús eru mjög ólíkrar gerðar og því hætt við að breytingar í samsetningu þeirra eigna sem eigendaskipti verða að á einstaka tímabilum hafi áhrif á meðalfermetra-verð. Þetta á einkum við þegar útreikningurinn byggist á tiltölulega fáum eignum.

Útreikningur á liðnum „reiknuð húsaleiga“

Til að áætla árlegan kostnað vegna notkunar eigin húsnæðis þarf að gefa sér forsendur varðandi endingartíma (og þar með árlega afskrift) og vaxtakostnað vegna þess fjármagns sem liggur bundið í eigninni. Hagstofan gerir ráð fyrir því að endingartími íbúða sé 67 ár (afskrifist um 1,5% á ári) en verðmæti lóða haldist óbreytt. Til einföldunar er farið með samanlagt verðmæti íbúða og lóða eins og um væri að ræða eign sem endist í 80 ár (afskrifast um 1,25% á ári). Við útreikning á vaxtakostnaði vegna

eigin húsnæðis er miðað við raunvexti á áhvílandi lánnum, en af þeim hluta húsnæðisins, sem telst eigið fé, eru reiknaðir 3% raunvextir.⁴ Raunvextir áhvílandi lána taka breytingum sem verða á kjörum þeirra lána sem tilgreind eru í samningum um kaup á húsnæði. Raunvextir sem reiknaðir eru á eigin fé taka mið af langtímaávöxtunarkröfu sem notuð er í útreikningum lífeyrissjóða og breytast nær aldrei. Að undanfögnu hefur eigið fé húseigenda verið liðlega helmingur af verðmæti húsnæðisins, en meðalraunvextir lána hafa verið rúmlega 5%.

Að gefnu staðgreiðsluverði eigin húsnæðis (S), endingartíma þess ($n = 80$) og raunvöxtum (r), þá er „reiknuð húsaleiga“ jöfn þeirri greiðslu sem þarf til að greiða jafngreiðslulán að fjárhæð S , með raunvöxtum r , á n árum. Eftirfarandi jafna gefur árlega greiðslu (L) af slíku láni: $L = r \cdot S [1 - (1 + r)^{-n}]^{-1}$. Þessa formúlu má nálga með $L = r \cdot S$ þegar n er há tala (t.d. $n = 80$) og r er ekki mjög lág tala, t.d. $r > 2,5\%$.

Áhrif vaxtabreytinga

Umfjöllunin hér að framan sýnir að vextir hafa margs konar áhrif á liðinn „reiknuð húsaleiga“. Þeir hafa áhrif á staðgreiðsluverðið (S) og á raunvexti áhvílandi lána (r). Dæmi eru þó um vexti sem hafa formlega séð bara áhrif á aðra stærðina. Lækkun á yfirdráttarvöxtum hefur t.d. þau áhrif að S hækkar en hefur engin áhrif á r . Lækkun á yfirdráttarvöxtum leiðir þannig til hækkunar á „reiknaðri húsaleigu“. Breyting á ávöxtunarkröfu húsbrefta á markaði hefur einnig áhrif á S án þess að hafa bein áhrif á r . Lækkun ávöxtunarkröfu húsbrefta leiðir þannig til hækkunar á „reiknaðri húsaleigu“. Lækkun á raunvöxtum fasteignaverðbréfa Íbúðalánasjóðs sem ekki leiddi til lækkunar ávöxtunarkröfu húsbrefta eða annarra vaxta á markaði mundi hins vegar leiða til lækkunar á r . S mundi einnig lækka sem næmi lækkun á greiðslum vegna þessara lána. Vaxtalækkun af þessu tagi mundi því leiða til lækkunar á „reiknaðri húsaleigu“.

Þótt breytingar hinna ýmsu vaxta og ávöxtunarkrafna á markaðnum séu um margt óháðar til skamms

4. Önnur lönd sem nota þessa aðferð við að áætla kostnað vegna eigin húsnæðis nota nafnvexti þar sem Hagstofan notar raunvexti. Þessi lönd eru Finnland, Svíþjóð, Írland, Bretland og Kanada. Í þessum löndum eru nafnvextir algengastir á langtímalánnum, en hér á landi eru öll langtímalán verðtrygð.

tíma má ætla að á virkum fjármálamörkuðum sé náð samband á milli þeirra til lengri tíma litið. Því er væntanlega langtímasamband á milli ávöxtunarkröfu á skuldabréfamarkaði, vaxta á lífeyrissjóðslánum, íbúðalánum banka og annarra lánastofnana og skammtíma vaxta eins og yfirdráttarvaxta. Þannig er hægt að hugsa sér almenna breytingu á vaxtastiginu í landinu án þess að nein breyting yrði á innbyrðis afstöðu einstakra ávöxtunarmöguleika. Slík breyting á vaxtastigi allra lána í landinu hefur ekki áhrif á S vegna þess að þeir vextir sem lántakandinn þarf að greiða breytast eins og þeir vextir sem notaðir eru við núvirðinguna. Sá hluti r sem ræðst af vöxtum lána til íbúðakaupa breytist hins vegar. Vextir af eigin fé sem bundið er í íbúðum landsmanna breytast hins vegar ekki. Hækkun raunvaxta fasteignalána úr 5% í 6% á meðan vextir á eigin fé húseigenda eru fastir, 3%, leiðir til þess að r hækkar úr 4% í 4,5%. Þessi breyting leiðir til 14% hækkunar á „reiknaðri húsaleigu“.

Í þessu dæmi er reiknað með því að allir vextir breytist á samræmdan hátt nema vextir af eigin fé húseigenda, þ.e. að allir vextir á öllum lánum til íbúðakaupa, bæði nýjum og gömlum, breytist á sama hátt og ávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði. Þetta er vitaskuld ekki raunhæf forsenda nema þá þegar litið er til mjög langs tíma. Þótt lífeyrissjóðslán og bankalán séu með breytilegum vöxtum breytast þessir vextir yfirleitt ekki jafn ört og ávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði. Auk þessa eru mörg lán með föstum vöxtum, t.d. lán Íbúðalánasjóðs. Þess vegna eru þeir vextir, sem ákvarða r , og einnig S að hluta,

mun tregbreytanlegri en þeir vextir sem notaðir eru við núvirðingu á kaupsamningum. Þessi mismunur veldur væntanlega mestu um áhrif vaxta á liðinn „reiknuð húsaleiga“ í vísitölu neysluverðs.

Í þessu sambandi er rétt að geta þess að fyrirhuguð breyting á lánum Íbúðalánasjóðs sem á að koma til framkvæmda 1. júlí nk. mun valda því að vextir á nýjum lánum munu taka mið af ávöxtunarkröfu á þeim skuldabréfum sem Íbúðalánasjóður mun gefa út til að fjármagna lánin að viðbættu föstu álagi en vera fastir út líftímann. Vextir á nýjum lánum munu þannig breytast eins og ávöxtunarkrafa á þessum skuldabréfum sem væntanlega verður notuð áfram til að núvirða kaupsamninga. Vextir á eldri lánum Íbúðalánasjóðs verða hins vegar áfram eins fastir og þeir eru nú sem aftur mun valda því að sá hluti r sem ræðst af raunvöxtum fasteignalána mun áfram verða mun tregbreytanlegri en ávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði, þótt þessi tregbreytanleiki minnki eitthvað.

Að lokum er rétt að geta þess að umfjöllunin hér að framan um áhrif vaxta byggðist á því að kaupverð íbúða væri óháð ávöxtunarkröfu húsbreifa og öðrum vöxtum á markaði. Það styður þessa forsendu að reynslan sýnir að nafnverð er tregbreytanlegt í mörgum tilfellum. Hins vegar eru einnig ástæður til að ætla að vaxtastigið í landinu hafi áhrif á kaupverð íbúða. Háir vextir ættu að draga úr eftirspurn eftir húsnæði og leiða til einhverrar lækkunar á kaupverði íbúða að öðru óbreyttu.