

Efnahagsyfirlit VR er gefið út í tengslum við mánaðarlega stjórnarfundir félagsins. Yfirlitið er samantekt á hagtölum og öðru efni sem tengist vinnumarkaðs- og kjaramálum og er tilgangurinn að upplýsa og fræða launamenn um stöðu þjóðhagsmála hverju sinni.

### Efni yfirlitsins að þessu sinni er:

1. Er erfitt að kaupa fyrstu íbúð?
2. Háir vextir á Íslandi
3. Hvaða laun hafa hækkað mest?
4. Skilvirkni virðisaukaskattkerfisins
5. Byggingakranavísitalan og þensla í íslenska hagkerfinu

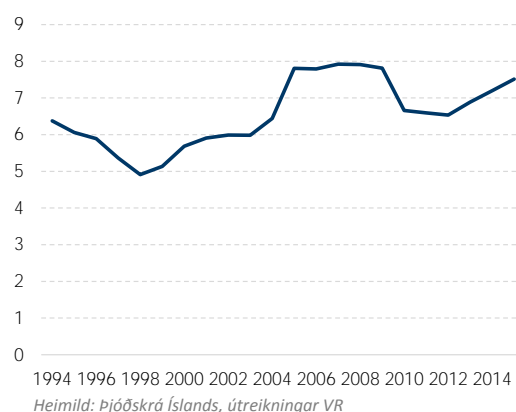
## 1. Er erfitt að kaupa fyrstu íbúð?

Fasteignamarkaðurinn hefur verið talsvert í umræðunni undanfarið sem m.a. má rekja til þeirra vandamála sem snúa að leigumarkaðnum, þ.e. ónógs framboðs og hás verð en einnig vegna hratt hækkandi fasteignaverðs. Mikið hefur verið rætt um það í fjölmiðlum hvort erfiðara sé fyrir ungt fólk að eignast sína fyrstu íbúð í dag en það var áður. Birtar hafa verið greiningar á fasteignamarkaði sem eiga að sýna að það sé ekki erfiðara að eignast sína fyrstu eign í dag en það var fyrir 15 – 20 árum. Í þessum greiningum er m.a. stuðst við vísitölu fasteignaverðs og launavísitölu Hagstofunnar. Notkun þeirra gagna gefur hins vegar ranga mynd af því hvers erfitt er fyrir ungt fólk að eignast íbúð í dag. Ástæðurnar eru tvær. Sú fyrri er að vísitala fasteignaverðs sýnir verðþróun á öllum fasteignum á höfuðborgarsvæðinu, líka sérbylum (þ.e. stærri eignum) sem einstaklingar kaupa sjaldan sem fyrstu eign. Réttara er að nota vísitölu fyrir verð á fjölbýli sem er líklegra til að vera fyrsta eign fólks. Seinni ástæðan er sú að launavísitala Hagstofunnar sýnir hvernig tímakaup dagvinnu fyrir skatt hefur þróast meðal allra aldurshópa þegar í raun væri réttara að styðjast við útborguð heildarlaun fólks á húsnæðisakaupaldri, þ.e. þeim aldri þar sem líklegast er að fólk kaupir sína fyrstu eign. Í greiningunni hér að neðan er húsnæðisakaupaldur skilgreindur sem 25-34 ára og launupplýsingarnar eru heildarlaun eftir skatt þess aldurshóps.

### Verð á fjölbýli

Verð á fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 47% frá 2010 til 2015. Á sama tíma hækkuðu útborguð heildarlaun um 26,1% fyrir fólk á aldrinum 25 til 34 ára. Dýr hverfi, svo sem miðbærinn, hafa togað upp meðaltalið og því gagnlegt að horfa á verðþróun íbúða utan miðbæjarins. Mynd 1 sýnir hlutfall verðs á fjölbýlum utan miðbæjarins og útborgaðra árslauna fólks á aldrinum 25-34 ára<sup>1</sup>. Það sem myndin sýnir er að árið 2015 kostaði meðalfjölbýli um 7,5 sinnum meira en það sem fólk á aldrinum 25-34 ára fékk útborgað yfir árið<sup>2</sup>. Tafla 1 sýnir svo hlutfallið fyrir fleiri ár ásamt breytingu

Mynd 1 – Hlutfall verðs á fjölbýli utan miðbæjar og útborgaðra árslauna 25-34 ára



<sup>1</sup> Hverfin á bakvið mynd 1 eru: Vogar, Heimar, Sel, Hraunbær, Foldir, Mosfellsbær, Engi, Rimar, breiðholt án Seljahverfis, Smárar (Kópavogi), Norðar Kópavogslækjar Kópavogi (Ekki Lindir, Smárar, Salir, Vatnesendahæð eða Lundur).

<sup>2</sup> Þetta þýðir að færðu öll útborguð laun fólks á aldrinum 25-34 ára í að safna fyrir íbúð tæki það 7,5 ár að safna fyrir eigninni, að því gefnu að íbúðaverð haldi ekki áfram að hækka umfram laun þessa aldurshóps.

frá viðkomandi ári fram til 2015. Seinustu 20 árin hefur hlutfallið hækkað um 24% en seinustu 15 árin um 32,2%.

Þá má m.a. sjá að hlutfall verðs á fjölbýli og útborgaðra árslauna fólks á aldrinum 25-34 ára er nú litlu lægra en það var 2005 en það er mesta bóluár sögunnar á fasteignamarkaði. Til að þetta hlutfall nái hámarki sínu (sem var árið 2008) þarf það að hækka um 5,4% en frá 2012 hefur meðal árhækkunin verið 4,8%. Haldi því fram sem horfir gæti hlutfall verðs á fjölbýli utan miðbæjar og útborgaðra árslauna fólks á aldrinum 25-34 ára náð hámarki snemma á næsta ári.

Það er því ljóst að skv. þessum mælikvarða er staðan í dag sú að sjaldan hefur verið erfiðara fyrir ungt fólk að eignast sína fyrstu fasteign að bóluárunum undanskildum. Hins vegar kemur meira til en aðeins verðið svo sem staðan á leigumarkaði og aðgengi að fjármagni. Að neðan verður farið yfir þá þætti.

### Leigumarkaðurinn

Vandinn í dag er ekki aðeins hátt fasteignaverð heldur einnig mjög hátt leiguverð sem torveldar ungu fólk að safna fyrir útborgun sinnar fyrstu íbúðar. Aðgengi að gögnum um leiguverð er af skorum skammti. Vísitala leiguverðs á höfuðborgarsvæðinu nær aðeins aftur til janúar 2011 en frá 2011 til 2015 hefur sú vísitala hækkað um 36,0% en útborguð laun 25-34 ára hafa hækkað um 20,7% á sama tíma.

Hins vegar má nálgast gögn aftur til mars 1997 um leiguverð fyrir allt landið. Mynd 2 sýnir hlutfall leigu og útborgaðra heildarlauna fólks á aldrinum 25-34 ára. Myndin sýnir vísitölu fyrir hlutfallið sem byrjar í 100 árið 1997. Myndin sýnir að hlutfallið hefur hækkað töluvert seinustu 15 árin. Hlutfallið var 50% hærra árið 2015 en það var árið 2000 og 40% hærra árið 2015 samanborið við meðaltalið á árunum 1997 til 2007.

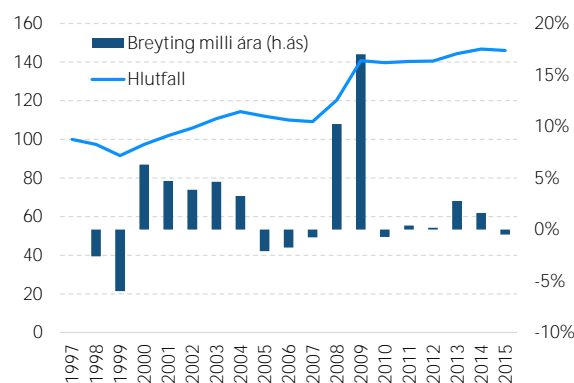
Leiguverð á höfuðborgarsvæðinu hefur hækkað meira en utan höfuðborgarsvæðisins. Frá 2011 til 2015 hækkaði leiguverð á höfuðborgarsvæðinu að jafnaði um 2% umfram landið allt. Sé það raunin, að leiguverð á höfuðborgarsvæðinu hafi alltaf hækkað umfram leigu á landinu öllu, er staða fólks á höfuðborgarsvæðinu talsvert verri en mynd 2 sýnir. Mynd 3 sýnir hlutfall leigu af útborguðum heildarlaunum fyrir allt landið ásamt dæmi um hvernig staðan á höfuðborgarsvæðinu væri ef leiga þar hefði hækkað um 2% umfram leigu á öllu landinu.

Ef þetta gefur raunhæfa mynd af þróun á höfuðborgarsvæðinu þá var leiga sem hlutfall af útborguðum heildarlaunum 25-34 ára meira en tvöfalt hærri árið 2015 samanborið við árið 2000.

Tafla 1 – Hlutfall verðs fjölbýlis utan miðbæjar og útborgaðra árslauna fólks á aldrinum 25-34 ára

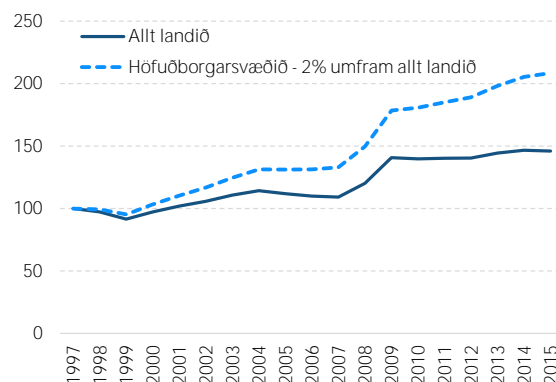
	Hlutfall	Breyting fram til 2015
1995	6,1	24,0%
2000	5,7	32,2%
2005	7,8	-3,7%
2010	6,7	12,8%
2015	7,5	-

Mynd 2 – Hlutfall leigu af heildarlaunum 25-34 ára  
Vísitala = 100 árið 1997



Heimildir: Hagstofa Íslands og VR

Mynd 3 – Hlutfall leigu af heildarlaunum 25-34 ára  
Vísitala = 100 árið 1997



Heimildir: Hagstofa Íslands og VR

Á þennan mælikvarða, þ.e. þann sem sýndur er á mynd 2, hefur það orðið ærferðara að leggja til hliðar fyrir fyrstu íbúð ef viðkomandi er á leigumarkaði en ekki t.d. í foreldrahúsum.

### Aðgengi að lánsfé

Það sem einnig skiptir töluverðu máli, og þá sérstaklega við fyrstu kaup, er aðgengi að lánsfé. Aðgengi að lánsfé verður hér skilgreint sem upphæð láns sem hlutfall af markaðsvirði<sup>3</sup>. Í dag er hægt að fá lánað allt að 85% af markaðsvirði eignarinnar en þetta hlutfall fór hæst í 100% á árunum fyrir hrun. Við stofnun Íbúðalánasjóðs 1999 voru veitt lán uppá 70% af verðmæti íbúðar. Þá voru einnig veitt viðbótarlán sem gátu numið 25% af verðmæti íbúðar en heildarlánið mátti aldrei fara yfir 90%. Viðbótarlánin voru veitt á grundvelli greiðslumats og tóku mið af eignum og tekjum. Viðmið vegna framfærslu sem notuð voru við greiðslumat vegna viðbótarlána voru lág.

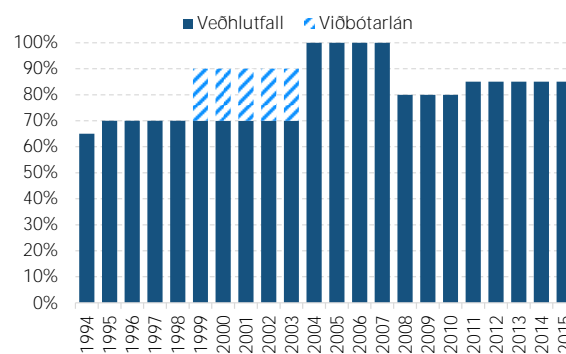
Miðað var við meðaltekjur síðustu þriggja ára og því verulegur hvati fyrir eignalítið fólk sem var nýkomið úr námi og komið með góðar tekjur að nýta sér viðbótarlánin<sup>4</sup>. Fyrir stofnun Íbúðalánasjóðs 1999 voru í boði 65-70% lán en lántakar gátu þá einnig fengið viðbótarlánveitingu með lánsveði þ.e. aukalán með veði í annarri eign, t.d. foreldra. Eftir hrun var ekki lengur hægt að taka lán með veði í annarri eign og eina leiðin fyrir ungt fólk að fá lán hærra en 85% væri ef t.d. foreldrar tækju lán á sínu nafni og myndu afhenda viðkomandi.

Mynd 4 sýnir aðgengi að lánsfé frá 1994 og erfitt er að sjá að aðgengi að lánsfé sé betra í dag en það hefur áður verið. Eðlilegt er að fólk leggi sjálft til hluta af kaupverðinu en líkt og rakið er að ofan er það hægara sagt en gert þegar leiguverð er jafn hátt og raun ber vitni.

### Það er erfiðara að kaupa fyrstu eign í dag en áður

Miðað við það sem fjallað var um hér að framan má vera ljóst að það er umtalsvert erfiðara að eignast fyrstu fasteign í dag en það var fyrir 15-20 árum. Fasteignaverð hefur hækkað langt umfram útborguð heildarlaun fólks á aldrinum 25-34 ára. Þá hefur leiga einnig hækkað langt umfram laun sem gerir ungu fólki mun erfiðara fyrir að leggja til hliðar fyrir fyrstu fasteign. Að lokum er aðgengi að lánsfé fyrir ungt fólk með litlar eignir, og sérstaklega fólk sem er nýkomið úr námi, ekki betra en áður.

Mynd 4 –Hlutfall láns af markaðsvirði eignar



Heimildir: Skýrsla rannsóknarnefndar Alþingis um Íbúðalánasjóð og vefsvæði viðskiptabankanna.

<sup>3</sup> Einnig var oft miðað við brunabótamat að viðbættu lóðarmati sem almennt er ekki mjög frábrugðið markaðsvirði.

<sup>4</sup> Skýrsla rannsóknarnefndar Alþingis um Íbúðalánasjóð. Blaðsíða 67

## 2. Háir vextir á Íslandi

Stýrivextir, þ.e. vextir sem Seðlabanki Íslands ákveður, eru nú 5,75%<sup>5</sup>, þeir næst hæstu meðal OECD ríkja. Það er eðlilegt að stýrivextir hækki ef verðbólga er há. Sé verðbólgan dregin frá stýrivöxtum fæst það sem kallast raunvextir. S.s. ef stýrivextir eru 5,75% og verðbólga 2,75% þá eru raunstýrivextir 3%.

Í nokkrum löndum eru nú neikvæði stýrivextir en slíkt hefur ekki sést áður. Það sem neikvæðir stýrivextir þýða er að í stað þess að seðlabankar greiði bönkum vexti fyrir að geyma fé hjá sér, þá rukka þeir nú fyrir það að geyma peninga. Hugmyndin með þessu er sú að nú ættu bankar að sjá sér hag í því að lána peninga út til fyrirtækja og heimila í stað þess að geyma þá inná reikning hjá seðlabankanum.

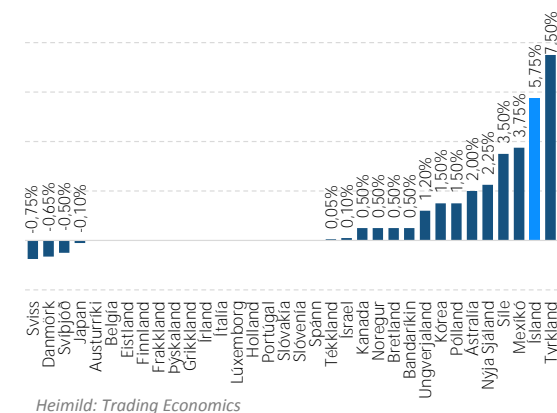
Ef bönkum tekst að lána fé út þá gæti það aukið fjárfestingu og neyslu sem kemur hagkerfunum af stað. Þetta útspil nokkurra seðlabanka til að örva hagkerfi viðkomandi landa hefur sætt þónokkurri gagnrýni m.a. vegna þess að fyrirtæki og heimili eru enn nokkuð skuldsett og því lítill hvati til frekari skuldsetningar, þó vextir séu hagstæðir.

Í byrjun árs 2016 voru raunstýrivextir á Íslandi þeir hæstu meðal OECD ríkja og jafn háir og í Brasilíu þar sem verðbólga er yfir 10%. Meðalraunstýrivextir meðal OECD ríkja eru 0,1% en til að ná meðaltalinu þyrftu stýrivextir á Íslandi að vera 2,2-2,3% eða um 3,5%-stig lægri en þeir eru nú.

Mynd 6 sýnir þróun stýrivaxta og raunstýrivaxta á Íslandi frá ársbyrjun 2010. Þó stýrivextir séu lægri í dag en í upphafi árs 2010 þá eru raunstýrivextir töluvert hærri og þeir hæstu í 8 ár.

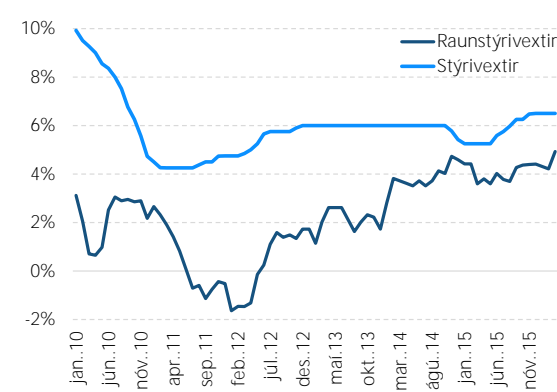
Líkt og áður hefur verið fjallað um í Efnahagsyfirliti VR hafa háir vextir á Íslandi laðað að vaxtamunafjárfesta en á tímabilinu frá maí 2015 til mars 2016 juku þeir við eign sína í ríkisskuldabréfum um 75 milljarða sem er 40% meira en rekstrarkostnaður Landspítalans m.v. fjárlög 2016. Ef óvissa á erlendum fjármálamörkuðum, eða óvissa hér á landi, eykst eru líkur á því að vaxtamunafjárfestarnir fari úr landi á mjög stuttum tíma. Slíkt myndi valda gengisfalli og verbólguskoti.

Mynd 5 – Stýrivextir í OECD ríkjum



Heimild: Trading Economics

Mynd 6 – Stýrivextir og raunstýrivextir Seðlabanka Íslands



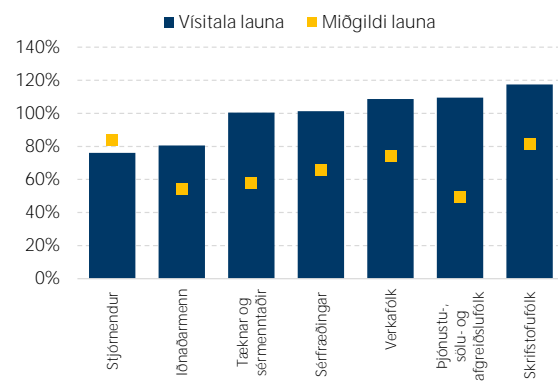
Heimild: Seðlabanki Íslands og útreiknignar VR

<sup>5</sup> Seðlabankinn talar ekki um stýrivextir heldur *meginvexti Seðlabanka Íslands*. Það eru þeir vextir sem hafa hvað mest áhrif á vexti til skamms tíma á markaði. Í dag eru þetta vextir á sjö daga bundnum innlánnum lánastofnana í Seðlabankankanum. Þessi vextir ná aðeins aftur til ársins 2014 og því stuðst við, á mynd 6, það sem heitir Vextir á veðlánnum, þeir ná aftur til ársins 2000 og eru 6,5% í dag.

### 3. Hvaða laun hafa hækkað mest?

Hægt er að bera saman laun mismunandi starfsstétta og þannig fá mynd af því hvaða starfsstéttir hafa hækkað mest í launum yfir tiltekið tímabil. Algengast er að styðjast við launavísitölu viðkomandi starfsstéttar í slíkum samanburði. Í útreikningum vísitölunnar er aðeins tekið tillit til þeirra sem eru í sama starfi milli tveggja samliggjandi mánaða. Ef launamaður skiptir um vinnu og hækkar í launum að þá tekur vísitalan ekki tillit til slíkra breytinga. Í stað þess að skoða vísitölur mismunandi starfsstétta er einnig hægt að skoða launin sjálf, þ.e. upphæð þeirra í krónum, eftir starfsstéttum og er þá tekið tillit til allra, líka þeirra launamanna sem skipta um starf.

Mynd 7 – Hækkun launa 2005-2014



Heimild: Hagstofa Íslands og útreikningar VR

Vísitala launa stjórnenda hefur hækkað minnst allra starfsstétta á tímabilinu 2005 til 2014 líkt og mynd 7 sýnir. Sé hins vegar horft til launanna sjálfra hefur hópurinn stjórnendur hækkað mest sé miðað við miðgildi launanna. Þá hefur starfsstéttin þjónustu-, sölu- og afgreiðslufólk hækkað næst mest sé miðað við vísitölu launa en minnst sé miðað við miðgildi launanna. Hópurinn stjórnendur er mjög einsleitur og því hægt að bera saman þessa tvo mælikvarða. Af samanburðinum má draga þá ályktun að stjórnendur sem skipta um stjórnunarstarf eða nýir stjórnendur nái að semja um hærri laun í nýja stjórnunarstarfinu en þeir sem halda áfram í sínu starfi. Erfitt er að draga einhverjar ályktanir um starfsstéttina þjónustu-, sölu- og afgreiðslufólk þar sem um mjög ólík störf að ræða.

Upplýsingar fyrir árið 2015 um laun eftir starfsstéttum eru ekki enn aðgengilegar inná vef Hagstofunnar. Til að fá innsýn í hvernig laun stjórnenda hafa þróast árið 2015 má líta til launa forstjóra þeirra félaga sem skráð eru í kauphöll Íslands. Í samantekt Kjarnans<sup>6</sup> kom fram að laun og hlunnindi forstjóra hækkuðu um 13,3% milli árána 2014 og 2015 á meðan launavísitala Hagstofunnar hækkaði um 7,2% á sama tíma.

<sup>6</sup> <http://kjarninn.is/frettir/2016-03-03-laun-forstjora-haekkudu-mun-meira-en-laun-annarra/>

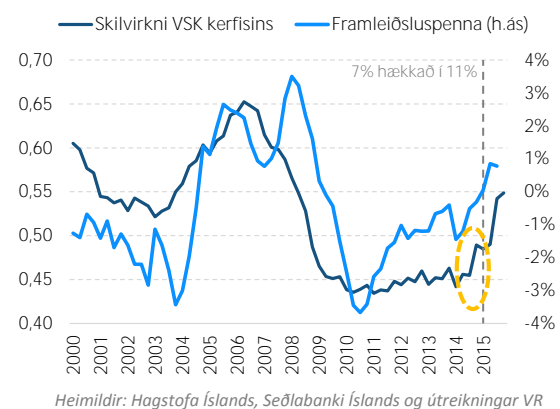
#### 4. Skilvirkni virðisaukaskattskerfisins

Þegar neðra þrep virðisaukaskatts, oft nefnt matarskattur, var hækkað úr 7% í 11% og efra þrepið lækkað úr 25,5% í 24% var ástæðan sögð einföldun á skattkerfinu og að þessi breyting myndi auka skilvirkni kerfisins. Ef þrepin eru enn tvö er einföldunin ekki mikil. Minna bil á milli efra og neðra þreps er þó talið auka skilvirkni VSK kerfisins. Hagfræðingur VR benti á í grein sinni í Vísbendingu að veikt samband væri á milli skilvirkni virðisaukaskattskerfa og bils á milli efra og neðra skattþreps fyrir OECD ríkin. Þar kom einnig fram að á þensluskeiðum í íslenska hagkerfinu eykst skilvirkni VSK kerfisins en lækkar í niðursveiflu. Þetta má sjá á mynd 9. Ástæða þess er sú að í uppsveiflu breytist neyslusamsetning heimilanna og hlutfallslega stærri hluti útgjalda fer í vörur og þjónustu sem er í efra skattþrepinu en það eitt og sér hækkar mælikvarðann á skilvirkni virðisaukaskattskerfisins.

Á mynd 8 má sjá að þegar neðra þrepið var hækkað úr 7% í 11% var skilvirknin þegar búin að aukast en á fjórða ársfjórðungi 2014 þ.e. áður en VSK breytingin átti sér stað, hafði skilvirkni aukist um 5,7% frá sama ársfjórðungi 2013. Á árinu 2015 hélt skilvirknin áfram að aukast en það er í takt við aukna þenslu í hagkerfinu. Athugið að framleiðsluspenna lýsir þenslu í hagkerfinu. Endurnýjun á bílum, raftækjum, húsgögnum og fleiru sem er í efra þrepi virðisaukaskatts sem jafnan á sér stað í uppsveiflu hefur þau áhrif að mæling á skilvirkni virðisaukaskatts eykst. Hér er þó hæpið að tala um að skilvirkni virðisaukaskattskerfisins sé að aukast. Það er því ákveðinn galli við mælingu á skilvirkni virðisaukaskattskerfisins sem taka verður tillit til í umræðunni um áhrif breytinga kerfisins.

Árið 2012 voru 7 OECD ríki með stærra bil milli efra og neðra þreps VSK en engu að síður meiri skilvirkni en Ísland og önnur 7 ríki með minna bil en engu að síður minni skilvirkni. 17 ríki voru svo með minna bil og meiri skilvirkni. Það er því ekki öruggt að með því að minnka bil á milli efra og neðra þreps eða taka upp eitt þrep muni auka skilvirkni.

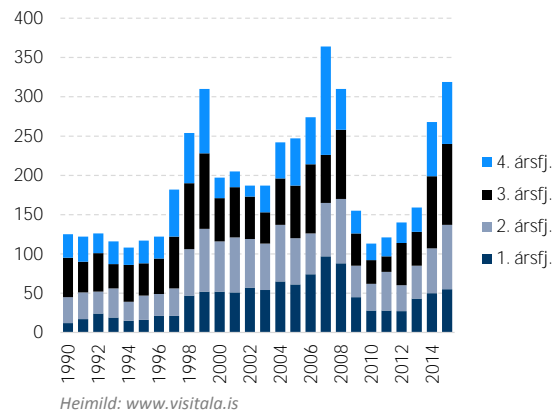
Mynd 8 – Skilvirkni íslenska virðisaukaskattskerfisins



## 5. Byggingakranavísitalan og þensla í íslenska hagkerfinu

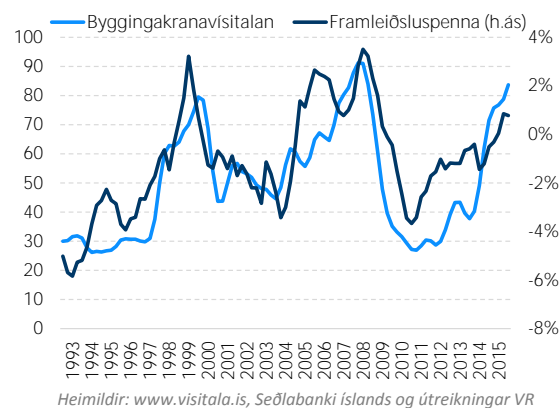
Flestir hagvísar benda nú til þess að þensluskeið sé hafið á Íslandi. Atvinnuleysi hefur lækkað mikið þó falið atvinnuleysi sé enn hátt, hlutfall starfandi hefur hækkað, kaupmáttur útborgaðra heildarlauna er nálægt hámarki og landsframleiðsla á mann er jöfn því sem hún var 2007. Þegar hagfræðiprófessorinn Robert Z. Aliber heimsótti Ísland árið 2007 spáði hann hruni innan árs og sagði meðal annars „*you only need to count the cranes*“. Árið 2015 voru 319 kranar skoðaðir af Vinnueftirlitinu sem er næst mesti fjöldi frá 1990. Flestir kranar voru skoðaðir árið 2007 eða 364 sem er 45 (14%) fleiri en 2015. Þetta sýnir mynd 9.

Mynd 9 – Byggingakranavísitalan  
Fjöldi skoðaðra kрана af Vinnueftirlitinu



Fjöldi byggingakrana getur sagt mjög margt um þenslu í efnahagslífinu en sambandið á milli byggingakranavísitölunnar og framleiðsluspennu (þ.e. þenslu) á Íslandi er mjög sterkt líkt og mynd 10 sýnir<sup>7</sup>. Haldist sambandið áfram sterkt er ljóst að töluverð spenna getur myndast í íslensku efnahagslífi á árinu 2016. Það sem þó skilur að stöðuna 2015 og 2007 er skuldsetning fyrirtækja. Árið 2007 voru skuldir fyrirtækja af landsframleiðslu 197% en árið 2015 var sama hlutfall 99%. Það þýðir að uppbyggingin seinustu ár er mun heilbrigðari og ekki eins brothætt. Þannig þola fyrirtæki meiri áföll nú en á árunum 2007 og 2008.

Mynd 10 – Byggingakranavísitalan og framleiðsluspenna



Efnahagsyfirlit VR er unnið af starfsmönnum VR. Umfjöllunin byggir á upplýsingum frá innlendum og erlendum gagna- og upplýsingaveitum sem og úr gagnagrunni VR. Efnahagsyfirlit VR er birt í upplýsingaskýni og skal ekki líta á það sem ráðgjöf á neinn hátt.

<sup>7</sup> Fylgnin á milli leitni byggingakranavísitölunnar (fundið með X12ARIMA) og framleiðsluspennu íslenska hagkerfisins (GAPAV í QMM gagnsetti Seðlabanka Íslands) er 0,79 fyrir tímabilið 1992Q3 – 2015Q3