



Alþýðusamband Íslands

Alþingi
Nefndasvið Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Reykjavík 3. apríl.2018
Tilvísun: 201803-0036

Efni: Umsögn um frumvarp til laga um breytingar á lögum um vexti og verðtryggingu, nr. 38/2001, með síðari breytingum (húsnæðisliður vísitölu neysluverðs) 246. mál.

Alþýðusamband Íslands hefur fengið til umsagnar frumvarp til laga um breytingar á lögum um vexti og verðtryggingu, nr. 38/2001, með síðari breytingum (húsnæðisliður vísitölu neysluverðs) 246. mál

Alþýðusambandið mælir með samþykkt frumvarpsins með vísan til eftirfarandi ályktunar sem samþykkt var á 42. þingi ASÍ í október 2016:

42. þing ASÍ haldið 26.-28. október 2016 skorar á stjórnvöld og Alþingi að vísitala neysluverðs til verðtryggingar skv. lögum um vexti og verðtryggingu verði hér eftir reiknuð án húsnæðisliðar.

Virðingarfyllst,

Gylfi Arnbjörnsson
Forseti ASÍ



148. Löggjafarþing 2017 - 2018-03-09

Mál nr. 246

Þingskjali 342

Um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu nr. 38/2001.

FRUMVARPIÐ 1. gr.

Á eftir orðinu „neysluverðs“ í 1. másl. 1. mgr. 14. gr. laganna kemur: **án húsnæðisliðar.**

UMSÖGN:

Undirritaður mælir með þeirri breytingu sem lögð er til í frumvarpinu. Ástæður þess eru í meginatriðum þessar:

Gengið er út frá því að þeir sem sækist eftir þingsæti á Löggjafarþingi þjóðarinnar hafi nokkuð skýra mynd af flokkun útgjalda milli neyslu og hins vegar fjárfestingar í varanlegri og fyrnanlegri eign, eins og til dæmis íbúðarhúsnæði til búsetu í. Um árabíl höfum við mælt „neysluútgjöld“ okkar með samsettri vísitölu fjölda vöru- og þjónustutegunda sem við vegum saman í neysluvísitölu.

Í Alþjóðlegum skilningi bókfærslu og uppgjors tengt hugtakinu „neysla“, virðist sá skilningur einróma að hugtakið „neysla“ feli í sér útgjöld sem skráist sem beinir kostnaðarliðir og færast því í uppgjöri á rekstrarreikning ársins. Enginn kostnaðarliður sem í uppgjöri flokkast sem liður á rekstrarreikning, færast á milli ára því rekstrarreikningur hvers árs byrjar á upphafstölunni NÚLL.

Útgjaldaliðir fjármuna á hverju ári geta verið afar fjölbreyttir. Ef tekjuöflun leyfir, getur hluti útgjalda falist í sparnaði sem síðar leiðir til kaupa á varanlegri og fyrnanlegri fjárfestingu, eins og t. d. íbúð fyrir fjölskylduna. Slík kaup flokkast ekki sem „neysla“, heldur sem „Eignfærsluhæf varanleg fjárfesting, sem í uppgjöri færast beint á efnahagsreikning þar sem eignarvirði færast milli ára á grundvelli reglna sem skattstjóri setur. Efnahagsreikningur, sem einu sinni hefur verið stofnaður og á hann skráð eignfærð verðmæti, byrjar alltaf nýtt ár með niðurstöðutölu liðins árs yfir skráðar eignir.

Útgjöld sem verða til vegna kaupa á varanlegri, fyrnanlegri fjárfestingu eins og íbúð til að búa í, geta með engu móti flokkast sem útgjaldaliðir „neyslu“ eða þeir mælst í „neysluvísitölu“. Neysluútgjöld eru óhjákvæmilega einstefnuútgjöld sem engu skila til baka nema ánægjunni, ef sú tilfinning fylgir útgjöldunum.

Fjárfestingaútgjöld eru hins vegar „uppbyggingarútgjöld“, sem verða að einhverri mynd eignar, sem verður skráð varanlega eign meðan engin fjárhagsleg áföll verða. Mismunur annars vegar „neyslu“ en hins vegar „fjárfestingar“ eru nokkuð skýr. Útgjöldum „neyslu“ fylgir að loknum útgjöldum, skammtíma endurminning, eins og að hafa í augnablik hitt gamlan vin sem þú munir ekki hitta aftur eða upplifað augnabliks draum um eitthvað sem þig langaði í en reyndist svo ekki eins gott og í draumnum. Neysluútgjöld eru að öllu jöfnu ekki tekin til baka nema skilað sé því sem keypt var. Og neysluútgjöld er ekki heldur hægt að setja að veði fyrir teknu láni.

Fjárfestingaútgjöld verða hins vegar áfram eign þess sem keypti og við þá eign er hægt að bæta án þess að þurfa aftur að byrja á NÚLLI, eins og í neysluútgjöldum.

Ef fólk getur látið þá þætti sem hér hafa verið reifaðir myndgerast í huga sínum, ætti það að sjá að einhvers staðar í flokkunarþáttum „neysluvísitölu“ hafa orðið þannig mistök að þar hafa verið skráðir útgjaldaliðir sem ekki tilheyra neyslu. Eru líklega tengdari útgjöldum til varanlegrar eignaukningar. Þannig verða útgjaldaliðir tvívirkir bæði í „neyslu“ og fjárfestingu.

Við erum reyndar svolítið aftarlega á merinni að hafa bundið vísitölur okkar þeirri hringamyndun sem oft hefur verið gagnrýnd, þar sem hver vísitalan hefur áhrif á þá næstu til hækkunar. Þetta vandamál er búið að vera þekkt síðan 1957, eins og hér verður greint frá. Set hér inn smá kafla úr ritverki mínu um verðtryggingu á Íslandi. En hér kemur innskotið:

Á árinu 1957, í ágústmánuði, var nefndur Jóhannes Nordal, þáverandi yfirmaður gjaldeyrissviða Landsbankans, en einnig var hann ritstjóri Fjármálatíðinda, sem bankinn gaf út. Sem slíkur sótti Jóhannes í ágústmánuði 1957 sameiginlegan fund Norrænna Seðlabanka- og Aðalbankastjóra Norðurlanda. Þar hélt ræðu einn helsti frumkvöðull verðtryggingar fjármagns á Norðurlöndum, *B. R. von Fieandt*: aðalbankastjóra Finnlandsbanka. Í ræðu sinni skýrði hann frá árangri Finna af verðtryggingu hinna ýmsu lánsforma eftir síðari heimsstyrjöldina.

Í október-desember hefti Fjármálatíðinda ársins 1957, ritar þáverandi ritstjóri þess, (Jóhannes Nordal) grein um þá ræðu sem bankastjóri Finnlandsbanka hélt á áðurnefndum ágústfundinum um vænlegar og ófærar leiðir til verðtryggingar fjármagns. Veitið því athygli að þetta er **22-23 árum áður en farið var að vinna að lagasetningu hér á landi um almenna verðtryggingu.**

Þegar undirbúningur lagasetningar um almenna verðtryggingu fjármagns hófst hér á landi, hafði AÐALBANKASTJÓRI SEÐLABANKA ÍSLANDS, þá þekkingu sem læra mátti af orðum bankastjóra Finnlandsbanka **í ágúst 1957**. Nægur tíma var til að sannreyna með miklu magni gagna allt ferlið að forsendur þeirra hjá Finnlandsbanka væru réttar, enda ekkert komið fram sem véfengir þær.

Þegar unnið var að löggjöf um almenna verðtryggingar fjármagns á Íslandi, var engra upplýsinga leitað. Undirritaður óskaði ítrekað eftir afriti af þeim forsendum sem Seðlabankinn gæfi sér um framvindu og áhrif verðtryggingar fjármagns á helstu hagvísu í samfélagi okkar. Ekkert svar barst. Og er ég að lokum fór í Seðlabankann til að sækja umbeðin gögn, fundust engin slík gögn. Að lokum fannst einn handskrifaður miði niðri í skúffu í aflögðu skrifborði. Þar var gefin upp fyrirmæli um formúla þess hvernig væntanleg lánskjaravísitala skildi reiknuð út. ENGINN rökstuðningur var fyrir ákvörðuninni, sem þó skildi byggður að 2/3 hlutum framfærsluvísitölu en að 1/3 hluta byggð á vísitölu byggingakostnaðar.

Afar sérkennilegt er að Seðlabankastjóri okkar, **sem vissi þá þegar** að framfærsluvísitala væri ónothæf til slíkra verka, skildi þá láta slíka vísitölu vega 2/3 í verðtryggingu nánast alls hreyfanlegs fjármagns á almennum lánamarkaði í landinu.

En látum nú orð ritstjóra Fjármálatíðinda, um ræðu Finnska bankastjórans, skýra málið. Greinina í heild getið þið fundið í Fjármálatíðindum okt.-des. 1957 ef þið óskið að treysta enn frekar þessar heimildir. En í greininni segir svo:

„*Visitölubindingu skulda hefur verið fundið það til foráttu, að hún hefði sömu ágallana og visitölubinding launa og verðlags nauðsynjavara. Það er alrangt að rugla þessum tveim hlutum saman. Verðbólgukrúfan er sett af stað, ef laun eru hækkuð í hvert skipti, sem framfærslukostnaður hefur hækkað, og ef til dæmis verð landbúnaðarvara er hækkað, þegar laun hækka. Þess vegna verðum við að standa móti þess konar visitölubindingu. En verðtrygging peningainnstæðna og lána er allt annað mál. Réttara er að líkja því við færanlega vexti, sem hækka sjálfkrafa á verðþenslutímum, en lækka, þegar samdráttur er í atvinnulífmu. Hvað er heilbrigðara en þetta?*“

Á öðrum stað segir Finnski bankastjórinn:

„*Ég lét þess getið, að visitölukerfi okkar væri ekki fullmótað. Nína notum við að nokkru leyti visitölu framfærslukostnaðar og að nokkru leyti visitölu heildsöluverðs. Hvorugri hefur verið ætlað að gegna þessu hlutverki. Við þörfnumst sérstakrar visitölu vegna lána til langs tíma, en í henni þyrfti að taka tillit til verðlags eigna, — lands, bygginga og hlutabréfa, — sem er sú fjárfesting, er keppir við innstæðufé. Ríkisvaldið ætti að láta gera svona visitölu, og þar með myndum við losna frá þeirri ringulreið, sem nú ríkir um notkun okkar á visitölum.*“

Og undir lokin segir bankastjórinn:

„*Það hefur verið fullyrt, að mikilvægara væri að vinna gegn verðbólgu heldur en að draga úr áhrifum hennar með verðtryggingarákvæðum. Þetta er auðvitað rétt.*“

Þannig er velt vöngum yfir augljósum óheiðarleika við upphaf setningar laga um verðtryggingu fjármagns. Ljóst er að ALDREI hefur verið sett í lög um verðtryggingu, heimild til handa Seðlabanka að setja fram reglur um hvernig reikna skuli verðtryggingu. Einnig er ljóst að ALDREI hefur verið sett í lög um verðtryggingu, heimild til að hækka höfuðstól lána. Í þriðja lagi er alveg ljóst að ALDREI hefur verið veitt lagaheimild til þess að reikna verðbætur ofaná vexti verðtryggðra skuldabréfa. Hægt væri að tína til fjölmargt annað en læt það bíða síðari tíma.

Virðingarfyllt

Guðbjörn Jónsson kt: 101041-3289

Fyrirv. fulltrúi í hagdeild banka og síðar fjármálaráðgjafi,
Kríuhólum 4, 111Reykjavík

Nefndasvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Hagsmunasamtök
Heimilanna



1.6.2018

Efni: Umsögn Hagsmunasamtaka heimilanna um 246. mál á 148. löggjafarþingi

Vextir og verðtrygging (húsnæðisliður vísitölu neysluverðs)

Með því frumvarpi sem hér um ræðir er lagt til að verðtrygging sparifjár og lánsfjár verði framvegis miðuð við vísitölu neysluverðs án húsnæðisliðar. Tillagan gerir ekki greinarmun á neytendalánnum og öðru lánsfé eða sparifé, en tekið skal fram að áherslumál Hagsmunasamtaka heimilanna lúta aðeins að neytendalánnum og miðast eftirfarandi umfjöllun við þá afmörkun málefnsins.

Rétt er að benda á að ef frumvarp þetta yrði að lögum myndi það vegna sjónarmiða um afturvirkni líklega aðeins hafa áhrif á ný lán sem yrðu veitt eftir gildistöku slíkra laga, en ekki eldri lán. Reyndar virðist ekki þurfa lagabreytingu til að hafa slík áhrif á eldri lán, þar sem Hagstofa Íslands hefur breytt grunni vísitölu neysluverðs a.m.k. 20 sinnum frá gildistöku laga um vísitölu neysluverðs nr. 12/1995 og þannig haft áhrif á umfang útstandandi skuldbindinga, athugasemdalaust. Þannig virðist sem það geti nægt að Hagstofa Íslands ákveði að veita húsnæðisliðnum vægið núll til að afnema áhrif hans á þegar gerða samninga. Þess má geta að óskað hefur verið eftir nánari upplýsingum um söguleg áhrif slíkra breytinga á grunni vísitölu neysluverð með fyrirspurn á þingskjali 1035. Svör við þeirri fyrirspurn geta reynst þýðingarmikil fyrir vinnu starfshóps samkvæmt þingsályktun nr. 17/148 sem ætlað er að leggja mat á forsendur við útreikning verðtryggingar. Mikilvægt er að fulltrúum neytenda verði veitt aðkoma að þeim starfshópi, en samtökin hafa einmitt beint erindi til fjármála- og efnahagsráðuneytisins þar sem óskað er eftir því að fá að tilnefna aðila í starfshópinn.

Hagsmunasamtök heimilanna vilja að verðtrygging neytendalána verði afnumin með öllu í stað þess að setja á hana plástra eða fikta í vísitöluviðmiðum. Með hliðsjón af öllu framangreindu er því lagt til að 1. gr. frumvarps þessa verði breytt þannig að hún orðist á eftirfarandi hátt:

Við 1. mgr. 14. gr. laganna bætist nýr málslíður sem orðast svo:
Það á þó ekki við um neytendalán eða fasteignalán til neytenda.

- o -

Virðingarfyllt,
f.h. Hagsmunasamtaka heimilanna,

Ásthildur Lóa Þórsdóttir, formadur@heimilin.is

Guðmundur Ásgeirsson, erindreki@heimilin.is

Nefndasvið Alþingis

Efnahags- og viðskiptanefnd

Efni: Þingskjal 342 – 246. mál. Frumvarp til laga um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu

Hafnarfjörður, 13.4.2018

Lagt er til í frumvarpinu að verðtryggðum lánum verði breytt með þeim hætti að húsnæðisliður verði tekinn út úr vísitölunni sem höfuðstóll lána er bundinn við.

Mörg rök hníga að því að þetta sé slæm tillaga. Eitt af því sem gagnrýnt hefur verið varðandi verðtryggð lán til húsnæðiskaupa er að þau virka eins og afleiða. Verði frumvarpið samþykkt verður enn frekar hægt að gagnrýna verðtryggð lán á þeim forsendum. Ef eitthvað er þá ætti einungis húsnæðisliðurinn að vera inni í þeirri vísitölu sem höfuðstóll lána er bundinn við.

Afleiða við húsnæðis kaup

Einn af ókostum verðtryggðra húsnæðislána eins og þau eru útfærð á Íslandi í dag er sá að verið er að veita lán til kaupa á húsnæði en lánið fylgir almennu verðlagi. Mikið misvægi getur hins vegar verið á milli almenns verðlags og verðlags húsnæðis.

Með núverandi fyrirkomulagi verðtryggðra lána fær fólk lán fyrir húsi en greiðir til baka samkvæmt mælingum á almennum kostnaði við framfærslu. Til skemmri tíma (sá tími getur verið raunar töluvert langur) getur þróun almenns verðlags og húsnæðisverðs sveiflast með afar ólíkum hætti, sérstaklega í landi eins og Íslandi þar sem að gengi íslensku krónunnar getur magnað sveiflur almenns verðlags gífurlega.

Dæmi um þetta er fyrsti áratugur þessarar aldar. Margir sem tóku verðtryggð lán til húsnæðiskaupa í upphafi tíunda áratugarins fylgdust með, með bros á vör, þegar að virði húsnæðis þeirra jókst langt umfram almenna verðbólgu fram til ársins 2007, sem gerði það að verkum að mikil eignamyndun átti sér stað vegna þessa misvægis. Íslenska krónan var stöðugt sterk á „2007“ tímabilinu sem þýddi að innfluttar vörur lækkuðu mikið í verði, sem gerði það að verkum að neysluvísitalan hækkaði töluvert minna en húsnæðisverð. Eins og allir vita gekk þetta misvægi til baka og gott betur í kjölfar hrunsins. Íslenska krónan hrundi í virði og verð á innfluttum vörum hækkaði því gífurlega. Þeir einstaklingar og fjölskyldur sem höfðu fjárfest í húsnæði sáu verðtryggð lán sín rjúka upp á meðan að virði fasteignar þeirra féll á sama tíma.

Lækkun húsnæðisverðs, jafn slæm og hún var, hafði þó dempandi áhrif á neysluvísitöluna því að hún hækkaði minna en ella. Verðtryggðu lánin hefðu með öðrum orðum hækkað enn meira hefði

húsnæðisliðurinn ekki verið hluti af vísitölunni. Hefði þetta ollið enn frekari búsefjum hjá íslenskum einstaklingum og fjölskyldum, og nógu slæmt var ástandið þó.



Heimild: Þjóðskrá (vefur)

Einungis húsnæðisliður

Oft, þegar verið er að útskýra verðtryggingu, er tekið dæmi um að maður fái kind að láni og að ári liðnu borgi maður kindina til baka auk vaxta því kindin hefur á tímabilinu veitt ákveðna ávöxtun.

Með sama hætti liggur beint við að sú vísitala sem höfuðstóll húsnæðislána sé bundin við húsnæðislið.

Með slíku fyrirkomulagi ber lántaki mun takmarkaðri áhættu vegna verðsveiflna. Er það vegna þess að lánið hækkar (eða lækkar) í mjög svipuðum takti og undirliggjandi fasteign. Hefði slíkt fyrirkomulag verið við lýði árið 2008 þá hefði höfuðstóll verðtryggðra fasteigna lánað lækkað um tæplega 20% í kjölfar hrunsins, þegar íslensk heimili þurftu mest á því að halda. Leiðréttingin hefði gerst sjálfkrafa í gegnum vísitöluna því að höfuðstóll verðtryggðra lána hefði lækkað í sama takti og lækkun húsnæðisverðs. Hlutfallsleg eignarmyndun almennings í húsnæði sínu hefði því haldist að mestu leyti óbreytt.

Þessi leið dregur einnig úr líkum á því að hækkandi verð fasteigna leiði til enn frekari verðhækkana. Algengt var að fólki fyndist sem það væri að missa af einhverri lest þegar að fasteignaverð rauk upp á árunum 2004-2006, enda auðveld eignamyndun allsráðandi hjá þeim sem áttu fasteign. Þessi þróun ríkti raunar einnig á síðasta ári. Ef hlutfall eigin fjár í húsnæði breytist lítt við hækkandi húsnæðisverði þá minnkar hvatinn hjá fólki að „stökkva“ á fasteign í þeirri trú að það sé að missa af einhverri lest.

Með ofangreindum rökum leggst ég því gegn því að frumvarpið nái fram að ganga.

Virðingarfyllt,

Már Wolfgang Mixa

**Til efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis
Frá Samtökum sparifjáreigenda**

Í Reykjavík, 3. apríl 2018

**Varðar þingmál 246 mál á þingskjali 342,
þ.e. frumvarp til laga um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu, nr.
38/2001, með síðari breytingum (húsnæðisliður vísitölu neysluverðs).**

Þetta frumvarp virðist byggt á verulegum misskilningi. Til glöggvunar skal á það bent að vextir byggjast á nokkrum þáttum. Þeir eru:

- R* = R + Ip + Drp + Lp + Mrp
- R* = Nafnvextir
- R = Raunvextir
- Ip = Verðbólguálag (e. Inflation premium)
- Drp = Tapsáhættuálag (e. Default risk premium)
- Lp = Lausafjárálág (e. Liquidity premium)
- Mrp = Endurfjárfestingarálag (e. Maturity risk premium)

Drp, Lp og Mrp skipti ekki máli í umfjöllun um þetta mál.

Það er grundvallarmisskilningur að hægt sé að „afnema verðtryggingu neytendalána með öllu eða að minnka verulega hlutdeild verðtryggðra neytendalána í heildarútlánnum með öðrum hætti“. Það verður einungis gert með því að skerða greiðslur til lífeyrisþega úr lífeyrissjóðum.

Það er hægt að hliðra til greiðslubyrði verðbólguálags og afnema að jafna álaginu á eftirstöðvar lánstímans, eins og gert er með núverandi framkvæmd verðtryggingar.

Mismunur á framkvæmd „verðtryggingar“ á Íslandi í samanburði við önnur lönd er sá að verðbólguálag er hér mælt með hlutlægum hætti í rauntíma og jafnað á eftirstöðvar lánstímans, í stað þess að áætla verðbólgu fram í tímann og verðbólguálag er þar með gjaldfellt jafnóðum.

Á undanförunum 25 árum hefur það verið svo á Íslandi að ávöxtun „óverðtryggðra lána“ hefur verið um 1% hærrí á ári en ávöxtun verðtryggðra lána.

Það er einnig hægt að gjaldfella verðbólguálag jafnóðum og það fellur til við mælingu. Það eykur verulega á greiðslubyrði, en þó verður greiðslubyrði lægri en á núverandi „óverðtryggðum“ lánum, þar sem ávöxtun er lægri á verðtryggðum lánum en „óverðtryggðum“ lánum.

Þá er einnig til þess að líta, að ef fasteignaverð hefur náð hæstum hæðum, eiga þá lántakendur ekki að njóta ávinnings af verðhjöðnun á fasteignamarkaði?

Því er það svo að „óverðtryggð lán“ eru tæpast til, nema verið sé að ræða um styrkveitingar í dulbúningi.

Lánveitendur húsnæðislána eru heimilin í landinu í gegnum lífeyrissjóði.
Lántakendur eru einnig heimilin í landinu.

Kaupendur fasteigna eru tryggðir að fullu fyrir verðhækkun fasteignarinnar með eign sinni.

Lánveitendur eru tryggðir fyrir verðhækkun fasteigna að hluta með fasteignalið í vísitölu neysluverðs.

Ef þessi breyting nær í gegn eru verulegar líkur á að raunvextir, R , hækki vegna aukinar áhættu lánveitenda, þ.e. lífeyrissjóða. Því er einnig við að bæta að lánveitanda ber engin skylda til að lána.

Samtök sparifjáreigenda telja þessa breytingu ekki til þess fallna að bæta hag heimila og leggjast gegn því að þetta frumvarp verði samþykkt.

F.h. Samtaka sparifjáreigenda

Vilhjálmur Bjarnason
vb@hi.is GSM 8956280



6. apríl 2018
1803089

Nefndavið Alþingis
nefnasvid@althingi.is
Austurstræti 8-10
101 Reykjavík


Með tölvupósti dags. 22. mars 2018 óskaði efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um frumvarp til laga um vexti og verðtryggingu (húsnæðisliður vísitölu neysluverðs), 246. mál.

Með bréfi dags. 8. mars sl. veitti Seðlabanki Íslands umsögn um tillögu til þingsályktunar um upptöku samræmdrar vísitölu neysluverðs, 135. mál. Í greinargerð með þeirri tillögu kom fram að hún hefði fyrst verið lögð fram á 145. löggjafarþingi (643. mál) og endurflutt á 146. þingi (58. mál).

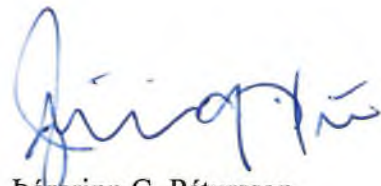
Í febrúar 2017 veitti Seðlabanki Íslands umsögn um tillöguna sem þá hafði verið lögð fram (58. mál). Í henni var ítarlega fjallað um atriði sem skipta máli við umfjöllun um frumvarpið sem nú er leitað eftir umsögn um og er engu við hana að bæta nú. Afrit af umsögn bankans frá 8. mars sl. og af þeirri frá 22. febrúar 2017 fylgja umsögn þessari til nefndarinnar.

Virðingarfyllst,

SEÐLABANKI ÍSLANDS



Már Guðmundsson
seðlabankastjóri



Þórarinn G. Pétursson
aðalhogfræðingur

Fskj: Umsögn Seðlabanka Íslands dags. 8. mars 2018
Umsögn Seðlabanka Íslands dags. 22. febrúar 2017



8. mars 2018
1803015

Nefndavið Alþingis
nefnasvið@althingi.is
Austurstræti 8-10
101 Reykjavík

Með tölvupósti dags. 5. mars 2018 óskaði efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um tillögu til þingsályktunar um upp-töku samræmdrar vísitölu neysluverðs, 135. mál. Í greinargerð með tillögunni kemur fram að hún hafi fyrst verið lögð fram á 145. löggjafarþingi (643. mál) og endurflutt á 146. þingi (58. mál).

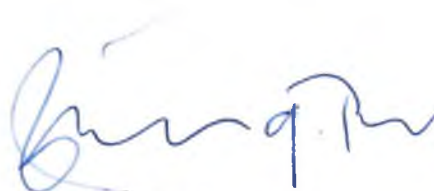
Í febrúar 2017 veitti Seðlabanki Íslands umsögn um tillöguna sem þá hafði verið lögð fram (58. mál). Við þá umsögn er engu að bæta nú og fylgir afrit af henni bréfi þessu til nefndarinnar.

Virðingarfyllt

SEÐLABANKI ÍSLANDS



Már Guðmundsson
seðlabankastjóri



Þórarinn G. Pétursson
aðalhogfræðingur

Fskj.: Umsögn Seðlabanka Íslands dags. 22. febrúar 2017

SEÐLABANKI ÍSLANDS

KALKOFNSVEGI 1 - 101 REYKJAVÍK

SÍMI: 569 9600 NETFANG: sedlabanki@sedlabanki.is BRÉFASÍMI: 569 9605



22. febrúar 2017
1702035

Nefndasvið Alþingis
nefndasvid@althingi.is
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Með tölvupósti dags. 6. febrúar 2017, óskaði efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um tillögu til þingsályktunar um upptöku samræmdrar vísitölu neysluverðs, mál 58.

Þingsályktunartillaga um sama efni var lögð fram á 145. löggjafarþingi en var ekki afgreidd (643. mál). Hún gengur út á að fjármála- og efnahagsráðherra skipi starfshóp óháðra sérfræðinga sem greini kosti og galla þess að gera breytingar á útreikningi verðbólgu og verðtryggingar þannig að framvegis verði notuð samræmd vísitala neysluverðs í stað vísitölu neysluverðs.

Í yfirskrift tillögunnar segir að hún sé „til þingsályktunar um upptöku samræmdrar vísitölu neysluverðs“. Ekki er fyllilega ljóst hvað átt er við. Samræmd vísitala neysluverðs (e. Harmonised Index of Consumer Prices, HICP) er vísitala sem er reiknuð samkvæmt staðlaðri aðferð fyrir öll lönd Evrópska efnahagssvæðisins. Hún hefur verið mæld og birt fyrir Ísland frá árinu 1995 og reglulega er fjallað um þróun verðbólgu samkvæmt henni í *Peningamálum* Seðlabanka Íslands. Í ritinu hafa einnig reglulega verið birtar rammagreinar þar sem fjallað er um kosti og galla mismunandi mælikvarða á verðbólgu, þ.m.t. samanburð á samræmdu vísitölunni og vísitölu neysluverðs, nú síðast í rammagrein 2 í *Peningamálum* 2016/4.

Hið formlega verðbólguþétt Seðlabanka Íslands er skilgreint út frá vísitölu neysluverðs, þótt peningastefnunefnd bankans horfi auðvitað einnig til ýmissa annarra mælikvarða á verðbólgu við mótnun peningastefnunnar, þ.á m. hinnar samræmdu vísitölu neysluverðs. Í fyrrgreindri rammagrein í *Peningamálum* er fjallað um mismunandi sjónarmið við val á viðmiði verðbólguþéttis peningastefnunnar. Um kosti og galla þessara valkosta er einnig fjallað í ritum bankans „Peningastefnan eftir höft“ (*Sérriit*, nr. 4, 2010) og „Valkostir Íslands í gjaldmiðils- og gengismálum“ (*Sérriit*, nr. 7, 2012, kafli 3). Við endurskoðun á ramma peningastefnunnar sem nú stendur fyrir dyrum verður þetta einnig eitt af því sem tekið verður til skoðunar.

Hvað varðar verðlagsviðmið verðtryggðra lánasamninga virðist eðlilegt að svarið við þeirri spurningu ráðist af því hver yrði niðurstaðan um val

SEÐLABANKI ÍSLANDS

KALKOFNSVEGI 1 · 101 REYKJAVÍK

SÍMI 569 9600 NETFANG seðlabanki@seðlabanki.is BREFASÍMI 569 9605

á verðlagsviðmiði verðbólgu markmiðs peningastefnunnar. Ástæðan er sú að peningastefnan mun fyrst og fremst horfa til þess að tryggja litla og stöðuga verðbólgu á þann mælikvarða sem verðbólgu markmiðið er miðað við. Verðbólguþáttur verðtryggðra fjármálagerninga sem miða við sama verðbólguviðmið og peningastefnan ætti því að öðru óbreyttu að vera stöðugri en verðbólguþáttur fjármálagerninga sem miða við annan mælikvarða á verðbólgu.

Þegar tekin er afstaða til þess hvort breyta eigi viðmiði verðtryggðra lánasamninga þannig að þeir miðist framvegis við samræmda vísitölu neysluverðs þarf að hafa í huga að verðbólga þannig mæld hefur að jafnaði sveiflast meira en verðbólga á mælikvarða vísitölu neysluverðs. Að nokkru leyti kann það að vera afleiðing þess að peningastefnan hefur miðast við vísitölu neysluverðs, eins og rakið er að ofan, en einnig virðist húsnæðisliður vísitölu neysluverðs hafa haft tilhneigingu til að sveiflast í gagnstæða átt við gengi erlendra gjaldmiðla. Þannig hefur myndast innbyggð sveiflujöfnun í vísitölu neysluverðs sem ekki er til staðar í samræmdu vísitölunni (sjá rammagrein 2 í *Peningamálum* 2016/4). Breyting á viðmiðun lánasamninga gæti því leitt til meiri sveiflna í afborgunum verðtryggðra lána.

Þetta sést glögglega í töflu 1 sem sýnir meðalverðbólgu og staðalfrávik hennar yfir mismunandi tímabil, miðað við vísitölu neysluverðs með og án húsnæðis og samræmda vísitölu neysluverðs. Eins og sjá má hefur staðalfrávik verðbólgu sem mæld er með vísitölu neysluverðs verið um 1 prósentu minna en staðalfrávik vísitölu neysluverðs án húsnæðis og samræmdu vísitölunnar þegar horft er yfir allt tímabilið sem mælingar um árlega verðbólgu eru til fyrir allar þrjá mælikvarðanna (janúar 1996 til desember 2016). Sama niðurstaða fæst þegar horft er til tímabilsins frá því að verðbólgu markmiðið var tekið upp og þegar því tímabili er skipt í tvö jafnlöng tímabil. Hið sama gerist þegar horft er á þróun síðustu fimm ára.

Tafla 1. Meðaltal og staðalfrávik verðbólgu miðað við mismunandi verðlagsvísitölur

	Meðaltal (%)			Staðalfrávik (%)		
	Vísitala neysluverðs	Vísitala neysluverðs án húsnæðis	Samræmd vísitala	Vísitala neysluverðs	Vísitala neysluverðs án húsnæðis	Samræmd vísitala
1996-2016	4,5	4,0	4,3	3,4	4,4	4,4
2001-2016	5,1	4,5	4,9	3,6	4,9	4,8
2001-2008	5,6	4,4	4,8	3,6	4,4	4,3
2009-2016	4,5	4,7	5,1	3,6	5,3	5,3
2012-2016	2,9	2,0	2,5	1,5	2,3	2,4


Ársverðbólga miðað við vísitölu neysluverðs var 1,9% í desember sl. en mun minni ef horft er til vísitölu neysluverðs án húsnæðis (-0,8%) eða samræmdu vísitölunnar (-0,1%). Eins og taflan sýnir er þessi munur óvenju mikill í sögulegu samhengi. Yfir allt tímabilið frá árinu 1996 og frá upptöku verðbólgu markmiðsins árið 2001 er munurinn að meðaltali

0,2 prósentur miðað við samræmdu vísitöluna en 0,5 prósentur miðað við vísitölu neysluverðs án húsnæðis. Undanfarin fimm ár er hann um tvöfalt meiri en á árunum eftir fjármálakreppuna er hann neikvæður, þ.e. verðbólga miðað við vísitölu neysluverðs var að meðaltali minni en samkvæmt hinum tveimur vísitölunum. Tilhneigingin er einmitt sú að á þenslutímum (eins og nú og á tímabilinu fram að fjármálakreppunni) mælir vísitala neysluverðs meiri verðbólgu en hinir mælikvarðarnir en á krepputímum snýst það við (sjá rammagrein 2 í *Peningamálum* 2016/4).

Að lokum er rétt að hafa í huga að raunvaxtastig á hverjum tíma ræðst af jafnvægi milli framboðs og eftirspurnar eftir lánsfé og sparnaði. Ef sparendur og lántakendur horfa til kaupmáttar fjárhæða óháð því hvernig sá kaupmáttur er mældur, ætti breyting á verðvísitölumælingu sem leiðir til þess að verðbólga mælist minni en áður að verða til þess að verðbótáþáttur greiðslu af verðtryggðu láni lækki en raunvextirnir hækki á móti. Greiðslubyrði lánsins ætti því ekki að breytast.

Virðingarfyllt,
SEÐLABANKI ÍSLANDS


Már Guðmundsson
seðlabankastjóri


Þórarinn G. Pétursson
aðalhogfræðingur

Nefndasvið Alþingis
Efnahags- og viðskiptanefnd
b/t. nefndarritara
Austurstræti 8-10
101 Reykjavík

Reykjavík, 9. apríl 2018

Efni: Frumvarp til laga um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu (246. mál)

Viðskiptaráð Íslands þakkar fyrir tækifærið til þess að veita frumvarpinu umsögn. Við fyrstu sýn snýr frumvarpið með takmörkuðum hætti að sjálfu viðskiptalífinu en sökum mikillar útbreiðslu verðtryggingar hér á landi er um málefni að ræða sem hefur talsverð þjóðhagsleg áhrif. Verðtryggingu fylgja ýmsir ókostir og því er góðra gjalda vert að leita leiða til að draga úr þeim. Frumvarpið er hins vegar ekki til þess fallið að draga úr ókostum verðtryggingar.

Viðskiptaráð telur mjög óheppilegt ef miðað væri við aðra vísitölu til verðtryggingar fjármálagerninga heldur en þá sem verðbólgu markmið Seðlabankans miðar við. Slíkt gæti t.a.m. valdið óþarfa ruglingi, og dregið úr gagnsæi peningastefnunnar. Nú er nærri lokið endurskoðun á ramma peningastefnunnar þar sem til athugunar er meðal annars við hvaða mælikvarða verðbólgu sé rétt að miða. Því er rétt að bíða þar til þeirri vinnu lýkur áður en frumvarp á borð við þetta kemur til umræðu.

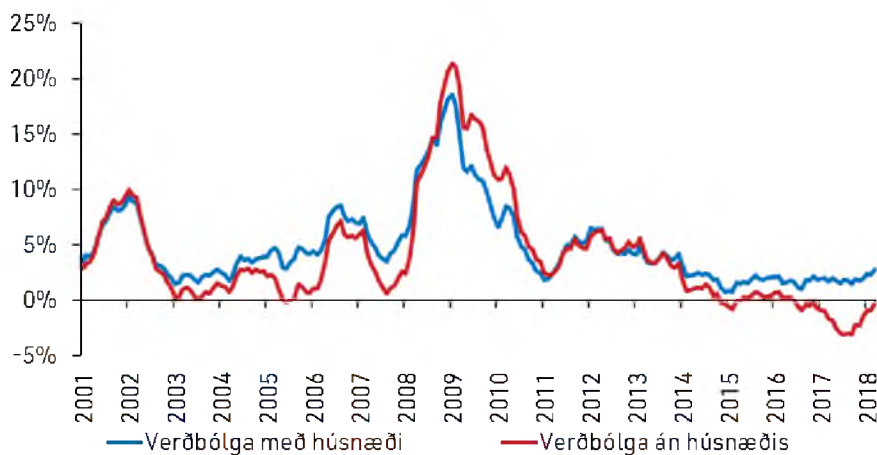
Jafnvel þó að framangreind endurskoðun á ramma peningastefnunnar myndi leiða til þess að miðað verði við vísitölu neysluverðs án húsnæðis er vandséð að það myndi bæta hag skuldara. **Þrjú atriði styðja við þá fullyrðingu:**

Í **fyrsta lagi** sýnir sagan að verðbólga án húsnæðisliðar er mun sveiflukenndari sem þýðir að lán og greiðslubyrði verðtryggðra lána myndi sömuleiðis vera sveiflukenndari (sjá mynd 1). Slíkt þýðir að útgjöld og eignastaða heimila verður að jafnaði ófyrirsjáanlegri og handahófskenndari.

MYND 1

VERÐBÓLGA MEÐ OG ÁN HÚSNÆÐIS

12 mánaða breyting vísitölu



Heimildir: Hagstofa Íslands, útreikningar Viðskiptaráðs

Í öðru lagi er líklegt að verðtryggðir vextir myndu hækka og þannig þurrka út þann ávinning sem heimili kunna að hafa. Ástæðan er að húsnæðisliðurinn hefur sögulega hækkað meira en annað verðlag, og því er líklegt að það myndi þýða hærri ávöxtunarkröfu fjárfesta og banka til að veða upp á móti því að viðmiðunarvísitalan hækki yfirleitt hægar.

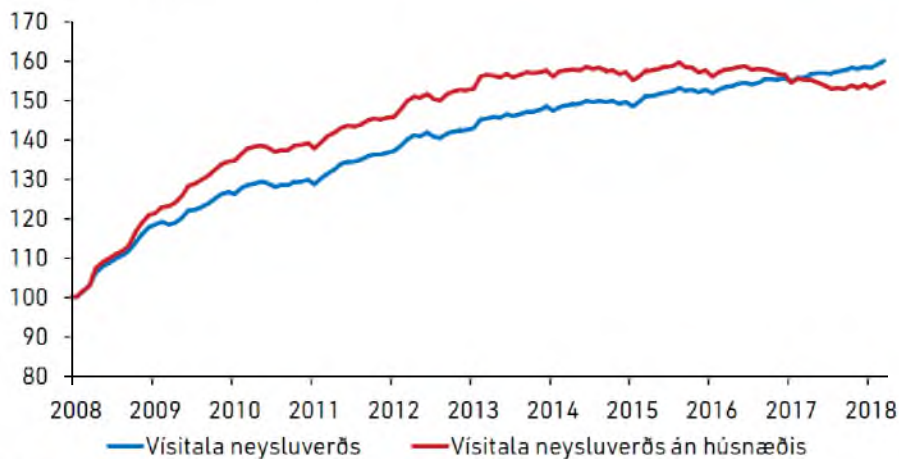
Í þriðja lagi virðist frumvarpið einkennast af skammsýni og skýtur mjög skökku við að eingöngu sé horft aftur til síðustu sex ára í greinargerð þess. Rétt er að minna á að ávöxtun í fortíð segir lítið um ávöxtun í framtíð og það sama gildir hér. Það er alls kostar óvíst og í raun mjög ólíklegt að munur á þróun húsnæðisverðs og annars verðlags verði með sama hætti næstu ár. Þannig er það raunhæfur möguleiki að hér sé verið að gera skuldurum bjarnargreiða.

Til að átta sig á þeim bjarnargreiða er nauðsynlegt að horfa aðeins lengra aftur í tímann en sex ár. Þegar fjármálakreppan reið yfir veiktist gengi krónunnar svo nær allt verðlag hækkaði. Helsta undantekningin var að húsnæðisverð lækkaði sem hélt aftur af verðbólgu. Enda sýnir mynd 1 að verðbólga var talsvert meiri án húsnæðisliðarins árin frá upphafi fjármálakreppu til ársins 2010. Við nánari skoðun má sjá að vísitala neysluverðs án húsnæðis hækkaði 9% meira en vísitalan með húsnæði. Það þýðir að óbreyttu talsvert hærri lán og greiðslubyrði heimila á tímum þar sem margir voru í verulegum fjárhagsvandræðum. Ef við skoðum þróun greiðslubyrði einstaklings sem tók verðtryggt jafngreiðslulán í ársbyrjun 2008, þá hefði greiðslubyrði þess einstaklings verið hærri fram í ársbyrjun 2017 (sbr. þróun vísitölu á mynd 2), ef lánið hefði miðað við vísitölu neysluverðs án húsnæðis. Þar að auki hefði viðkomandi einstaklingur samtals greitt um 635.000 krónum meira en hann hefði annars gert ef miðað er við 20 milljóna króna lán til 40 ára.

MYND 2

VÍSITALA NEYSLUVERÐS MEÐ OG ÁN HÚSNÆÐIS

janúar 2008=100



Heimildir: Hagstofa Íslands, útreikningar Viðskiptaráðs

Viðskiptaráð Íslands leggst gegn því að frumvarpið nái fram að ganga.

Virðingarfyllt,

Konráð S. Guðjónsson

Hagfræðingur Viðskiptaráðs Íslands