



21. apríl 2004

Minnisblað

Viðtakandi: Félagsmálanefnd Alþingis

Sendandi: Tómas Örn Kristinsson, framkvæmdastjóri

Efni: Svör við ódagsettum spurningum sem bárust Seðlabanka Íslands í tölvupósti frá ritara félagsmálanefndar Alþingis síðdegis 19. apríl 2004

Síðdegis mánudaginn 19. apríl 2004 bárust Seðlabanka Íslands ellefu ódagsettar spurningar sem með einum eða öðrum hætti varða lán til húsnæðiskaupa (sjá fylgiskjal með þessu minnisblaði). Yfirskrift þeirra var: *Spurningar til Seðlabanka vegna breytinga á lögum um húsnæðismál – 785. mál þingsins*. Á fundi félagsmálanefndar Alþingis sem ég sat sem fulltrúi Seðlabankans að morgni 20. apríl var óskað eftir því að spurningunum yrði svarað skriflega fyrir lok vikunnar.

Í þessu samhengi er minnt á að sl. haust birti Seðlabankinn tvær greinargerðir sem varða húsnæðislán. Annars vegar var um að ræða álit bankans til verkefnisstjóra félagsmálaráðherra og hins vegar svör við spurningum þingflokks Samfylkingarinnar. Hvort tveggja var birt á heimasíðu bankans, 23. og 24. október sl. Auk þess var vikið að þessum málum í ársfjórðungsriti bankans *Peningamálum*.

Hér á eftir er leitast við að svara spurningum félagsmálanefndar eftir því sem unnt reyndist á þeim skamma tíma sem gefinn var til viðbragða. Spurningunum er svarað í þeirri röð sem þær voru á blaðinu sem barst bankanum.

1. Samkvæmt upphaflegum tillögum nefndarinnar sem fjallaði um *endurskipulagningu á verðbréfaútgáfu Íbúðalánasjóðs* er vaxtaáhætta Íbúðalánasjóðs hverfandi. Með útboði þar sem vaxtakjör að viðbættu álagi eru ákveðin gagnvart lántaka er vaxtaáhættu nánast eytt. Í útfærslu frumvarpsins felst meiri áhætta vegna uppgreiðsluáhættu, samanber umsögn Seðlabanka Íslands um frumvarpið, dags. 20. apríl 2004.
2. Aðalmiðlarakerfi er ætlað að tryggja fjármögnun. Í upphafi árs metur Íbúðalánasjóður þörf á fjármögnun og gerir áætlun fyrir útboð. Aðalmiðlararnir tryggja síðan sölu skuldabréfa. Vaxta-

kjörin ákvarðast í útboðum og endurspeglar framboð og eftirspurn.

3. Þol markaðarins ræðst af ýmsum þáttum, m.a. efnahagsástandi, samkeppni, fasteignaverði, o.fl. Útgáfa íbúðabréfa mun aldrei ein og sér ógna verðbólguþolmiðinu. Telji Seðlabankinn að því sé ógnað bregst hann við með breytingum á stýrivöxtum sem almenningur og markaðurinn þurfa að taka tillit til. Mikil aukning íbúðalána getur hins vegar hæglega kallað á eitthvað hærri stýrivexti en ella.
4. Mikil eftirspurn erlendra fjárfesta eftir íbúðabréfum leiðir til lægri vaxta. Ef gengisáhætta er óvarin hækkar gengi samhliða og öfugt. Mest af fjárfestingu erlendra aðila hefur til þessa verið varið fyrir gengisbreytingum. Skyndilegur viðsnúningur væri líklegur til að leiða til verulegra hærri vaxta og gengi krónunnar gæti fallið í kjölfarið, bæði vegna beinna áhrifa og síðar vegna afleiddra áhrifa. Að líkindum eru erlendir fjárfestar kvikari en innlendir. Þeir hafa síður aðra hagsmuni að verja í íslensku efnahagslífi en ávöxtun fjárfestingar sinnar í íbúðabréfum.
5. Til skemmri tíma má búast við lækkun vaxta vegna betra aðgengis erlendra fjárfesta, staðlaðra bréfa og breiðari hóps fjárfesta. Til lengri tíma má búast við auknum stöðugleika vaxta vegna stærri flokka og meira magns verðbréfa og ekki er ólíklegt að fylgni innlendra langtímavaxta við erlenda verði meiri. Meiri fylgni gæti leitt til minni vaxtamunar við útlönd.
6. Að svo miklu leyti sem eignaverðsbólur skapa hættu á að verðbólga fari út fyrir markmið og tekst að greina bóluna í tíma mun Seðlabankinn bregðast við þeim með eitthvað hærri vöxtum meðan bólan er að stækka og lægri eftir að hún er sprungin. Að öðru leyti er samband eignaverðsbóla og peningastefnu flókið og umdeilt viðfangsefni. Ef markaðurinn er þokkalega skilvirkur er breytingin hlutlaus gagnvart verðmyndun á fasteignamarkaði. Húsbréfakerfið hefur þrátt fyrir flækju affalla og yfirverðs leitt til verðmyndunar sem ekki hefur þótt óeðlileg. Það að upplýsingar um kjör lána liggja fyrir (í heild) áður en lán er tekið gerir kaupanda kleift að meta verð með tilliti til eigin greiðslugetu, kjörin verða breytileg frá einu útboði til þess næsta en þau geta allt eins versnað eins og batnað. Yfir lengri tíma má búast við að kjör á milli útboða sveiflist tiltölulega lítið.
7. Þessu er vandsvarað, m.a. vegna annarrar tilkynningar sem barst á sama tíma, þ.e. um endurskipulagningu verðbréfaútgáfu Íbúðalánasjóðs og sakir þess hve skammur tími er liðinn síðan breytingin átti sér stað.

8. Hækkun láns hlutfalls og/eða hámarksfjárhæðar eru ekki viðfangsefni frumvarpsins til laga um húsnæðismál (785. mál) og verður ekki vikið að þeim atriðum hér umfram það sem sagði í greinargerðum bankans sl. haust sem vitnað var til í upphafi þessa minnisblaðs.
9. Almenn tafa lífeyrissjóðir litið á fjárfestingu í húsbrefum sem tryggja langtímafjárfestingu. Nýju brefin verða markaðsvænni og líklegt er að þau verði í það minnsta jafngild eldri flokkum. Flestir lífeyrissjóðir færa verðbref á kaupverði/ávöxtun og hafa því litlar áhyggjur af verðsveiflum á markaði gagnvart þeim. Varðandi aukaútdrátt er ósennilegt að hann breyti miklu hjá núverandi fjárfestum. Þeir hafa gert ráð fyrir honum í áætlunum sínum, þ.e. að til hans gæti komið, og verðlagt brefin til samræmis.
10. Tæknileg breyting ætti ekki að hafa áhrif á sparnaðarhneigð almennings. Vilji fólk spara eru nýju brefin jafnvel enn meira aðlaðandi vegna stöðlunar og stækkandi útgáfu en núverandi húsbref.
11. Þessi áhætta er til staðar. Þess vegna er mikilvægt að halda eftir nokkru magni húsbrefa til að hægt sé að draga út á móti til að mæta uppgreiðslum og draga úr áhættu Íbúðalánasjóðs. Þær hömlur eru þó að eigendaskipti þurfa að eiga sér stað til að aftur fáist lán hjá Íbúðalánasjóði.

Fskj. Spurningalisti félagsmálanefndar Alþingis sem barst Seðla-
bankanum 19. apríl 2004

Spurningar til Seðlabanka vegna breytinga á lögum um húsnæðismál - 785 mál þingsins

1. Hver er vaxtaáhættan af nýjum íbúðabréfum fyrir Íbúðalánasjóð- hefur Seðlabankinn gert greiningu á vaxtaáhættunni? Hver má áætla að kjör lánanna fyrir íbúðakaupendur verði á þessu ári?
2. Hverjar eru líkur á því að útboð íbúðabréfa á markaði mistakis og hver yrðu áhrif þess?
3. Hvað má áætla að markaðurinn þoli mikla útgáfu íbúðabréfa, án þess að leiða til ofpenslu á lánamarkaði og stefna í hættu verðbólgu markmiðum Seðlabankans?
4. Hvaða áhrif hefur mikil kaup erlendra fjárfesta á íbúðabréfum og hvaða áhrif hefur það ef erlendir fjárfestar fara skyndilega af markaðnum og innleysa bréfin? Hvað áhrif má áætla að þetta nýja fyrirkomulag í fjármögnun húsnæðiskerfisins hafi á vexti á lánamarkaði til skemmri og lengri tíma?
5. Hver má áætla áhrifin á verðmyndun á fasteignamarkaðinn og má áætla að hætta skapist á "eignaverðsbólu". Ef svo er hvaða viðbrögð myndi slíkt kalla á af hálfu Seðlabankans? Er ástæða til að áætla m.t.t. breytilegra vaxtakjara frá einu útboði til annars, að það skekki verðmyndun á fasteignamarkaði á sambærilegum íbúðum?
6. Hvaða áhrif hefur hækkun á lánshlutfalli frá s.l. áramótum haft á fasteigna- og lánamarkaðinn?
7. Hvað getur Seðlabankinn mælt með mikilli hækkun á lánshlutfalli íbúðalána og hvar telur bankinn að hámarksfjárhæðin geti verið án þess að hafa óæskileg áhrif á efnahagslífi, lánamarkaðinn og verðbólgu markmið Seðlabankans? Hvenær telur bankinn rétta tímasetningu fyrir breytingu á lánshlutfalli og hámarksfjárhæð lánanna?
8. Hvaða áhrif má áætla að þessar breytingar hafi á eignasafn lífeyrissjóðanna m.t.t. til fjárfestinga þeirra í húsbrefum? Hvaða áhrif hefur það á eignasöfn þeirra ef mikið verður um uppkaup á húsbrefum.
10. Er ástæða til að áætla að peningalán í stað húsbrefa dragi úr sparnaði og hvað má áætla að húsbrefin hafi í miklu mæli verið geymd sem sparnaður?
11. Má áætla að mikið verði um uppgreiðslur húsbrefalána ef lánskjör peningalána verða mun hagstæðari en vaxtakjör húsbrefalánanna. Hver yrður áhrif þess ef því fylgdi tíðari fasteignaviðskipti og þar með aukið útboð íbúðabréfa?