

Fjármála- og efnahagsráðuneytið  
Arnarhvoli við Lindargötu  
101 Reykjavík

Reykjavík, 30. ágúst 2019

**Efni: Áform um lagabreytingar vegna stuðnings stjórnvalda við gerð kjarasamninga (Mál nr. S-178/2019)**

Viðskiptaráð þakkar fyrir tækifærið til þess að koma sjónarmiðum sínum um áformin á framfæri. Jákvætt er að stjórnvöld leggi sig fram um að stuðla að virkni og friði á vinnumarkaði. Í því skyni stendur til að leggja fram þrjú lagafrumvörp um skref til afnáms verðtryggingar, jöfnun lífeyrisréttinda og stuðning við öflun íbúðarhúsnæðis. Engu að síður eru þær breytingar sem ráðast á í ekki endilega jákvæð skref og vill ráðið koma eftirfarandi á framfæri:

1. Heimilin kjósa, án opinberra inngrípa, óverðtryggð lán í meira mæli og allar líkur eru á að það haldi áfram ef hagstjórnin fer ekki úr böndunum með verðbólgsuskoti. Æskilegt er að sú þróun haldi áfram án þeirra takmarkana sem boðaðar eru. Líklegt er að viðmið um vísitölu neysluverðs án húsnæðis sé skaðlegt neytendum og jafnvel lánveitendum vegna meiri sveiflna.
2. Jöfnun lífeyrisréttinda er í grunninn jákvæð en þó er varhugavert hve mikið launatengd gjöld hafi aukist á undanförnum áratugum og spyrja má hvort iðgjöld séu orðin of há.
3. Óskynsamlegt er að halda áfram að beina fé inn á eftirspurnarhlíð húsnæðismarkaðarins þar sem það skilar sér fyrst og fremst í verðhækkunum sem getur gengið gegn markmiðum frumvarpsins. Beinar og almennar skattalækkanir auk stuðnings við framboðshliðina væru æskilegri.

**1. Athugasemdir við frumvarp um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu**

Í landi þar sem verðstöðugleiki er mikill er jafnframt lítil sem engin þörf á verðtryggingu. Aftur á móti getur verðtrygging verið nauðsynlegt tól ef verðbólga er jafnan mikil og ófyrirsjáanleg. Í slíkum kringumstæðum getur verðtrygging lækkað greiðslubyrði lána og jafnað hana. Þetta auðveldar einkum lágtekjuhópum fasteignakaup. Það á enn fremur við í tilviki jafngreiðslulána sem draga úr óvæntum sveiflum á greiðslubyrði neytenda, sem þurfa þó á móti að taka á sig þá áhættu að eigið fé þeirra geti sveiflast nokkuð til yfir lánstímann. Af því leiðir að líta þarf á verðtryggingu sem viðbragð við viðvarandi verðstöðugleika.

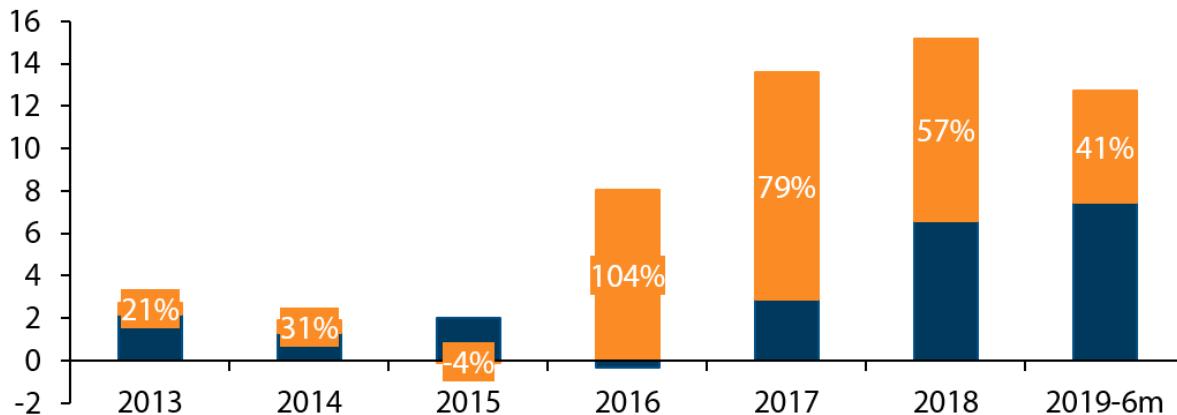
Á undanförnum árum hafa íslensk heimili í auknum mæli verið að færa sig frá verðtryggðum jafngreiðslulánum og yfir í óverðtryggð lán (Mynd 1). Þannig hafa ný óverðtryggð íbúðalán að frádregnum uppgreiðslum verið um 59% á fyrstu sex mánuðum þessa árs. Það er töluberð aukning frá því árið 2018 sem þó var metár fyrir óverðtryggð lán í krónum talið.

Mynd 1

## Ný íbúðalán að frádregnum uppgreiðslum

Milljarðar króna og hlutfall verðtryggt

■ Óverðtryggð ■ Verðtryggð



Heimild: Seðlabanki Íslands

Sérstakur hvati til óverðtryggðrar lántöku í stuðningi við fyrstu fasteign gæti hafa haft áhrif frá 2017 og taka skal fram að hin svokallað leiðréttig hefur áhrif.<sup>1</sup> Aftur á móti má sjá vísbendingar um að lækkun vaxta leiði til mun meiri óverðtryggðar lántöku en við þekkjam sögulega. Auk þess má líta á þróunina með þeim augum að neytendur sjái fyrir sér aukinn verðstöðugleika til lengri tíma og búist því ekki við þess lags vaxtahækkunum sem myndu gera þeim greiðslubyrðina ofviða. Það eru jákvæð merki þar sem verðstöðugleiki einfaldlega dregur úr þörfinni fyrir verðtryggingu.

Ef lítil verðbólga og lágir vextir festast enn frekar í sessi á næstunni, sem forsendur eru fyrir í ljósi breytrar stöðu hagkerfisins og lægra vaxtastigs erlendis, er ekkert sem bendir til þess að sú þróun, að neytendur haldi áfram að velja óverðtryggð lán, stöðvist eða snúist við. Því má segja að neytendur séu sjálfir hægt og bíandi að afnema verðtryggingu sem ráðandi lánsfyrirkomulag án aðkomu hins opinbera.

Stjórnvöld ættu að halda áfram að stuðla að afnámi verðtryggingar. Þó ekki með lagasetningu sem felur í sér bönn og undanþágur eins og nú er ætlunin með tilheyrandí flækjustigi, heldur með því að tryggja áfram efnahagslegan stöðugleika sem getur leitt til lægri verðbólgu og vaxtastigs og þar með gert óverðtryggð lán ákjósanlegri en áður. Til þess þarf agaða hagstjórn og áherslu á að tryggja ytri stöðugleika hagkerfisins til lengri tíma.

Gefi stjórnvöld afslátt af markmiðum um efnahagslegan stöðugleika er raunhæft að þær breytingar sem hér eru áformaðar, þ.e.a.s. bann við verðtryggingu með talsverðum undanþágum þó, geti leitt til töluverðra vandræða á fasteignamarkaði þegar fram í sækir. Það gæti bjagað markaðinn þar sem eingöngu sumir hefðu kost á verðtryggðum lánum en aðrir ekki. Einnig má hugsa sér að við slíkar aðstæður verði komist framhjá undanþágum til verðtryggðrar lántöku þannig að markmið laganna fellur um sjálft sig.

<sup>1</sup> Fyrstu fasteignakaupendum er í dag heimilt að nýta séreignarsparnað upp að 500.000 krónum á ári til að lækka greiðslubyrði óverðtryggðra húsnæðislána en einungis er hægt að lækka höfuðstól verðtryggðum lánum. Sjá nánar á vef Ríkisskattstjóra: <https://leidbeiningar.rsk.is/frodi/?cat=1302&id=18044&k=3>

Í frumvarpinu er ennfremur gert ráð fyrir að viðmiðunarvísitala til verðtryggingar verði vísitala neysluverðs án húsnæðisliðarins eins og hann leggur sig, þar með talið húsaleigu og öðrum rekstrarkostnaði húsnæðis. Hægt er að færa ágæt rök, en líka mótrök, fyrir því að húsnæðiskostnaður í verðbólgu mælingum sé reiknaður með öðrum hætti og að Seðlabanki Íslands miði við aðra vísitolu en nú er gert. Um það er t.d. fjallað í skýrslu um ramma peningastefnunnar.<sup>2</sup>

Engu að síður er afar erfitt að sjá að landsmönnum sé greiði gerður með því að taka húsnæðiskostnað alfarið úr vísitolu til verðtryggingar þar sem vísitala neysluverðs án húsnæðis sveiflast að jafnaði meira en með húsnæðisliðnum. Það þyðir að greiðslubyrði og eignastaða myndi sveiflast meira (Mynd 2). Að auki er ekki að sjá nokkur rök fyrir því að annar húsnæðiskostnaður en söluverð fasteigna sé tekinn út úr vísitolunni.

**Mynd 2**



Heimild: Hagstofa Íslands

Í þessu samhengi má minna á að það þykir almennt gott að gengi skulda og eigna fylgist að, að einhverju leyti. Þannig er t.d. óheimilt að taka lán í erlendri mynt á Íslandi nema að tekjur eða eignir séu í sömu mynt. Ekki þarf að fjölyrða við Íslendinga hvaða slæmu áhrif lántaka í annarri mynt en þeirri sem fólk hefur tekjur eða eignir í getur haft. Út frá því sjónarhorni væri skynsamlegra að láta viðmiðunarvísitolu íbúðarlána vera vísitolu húsnæðiskostnaðar eða íbúðaverðs, frekar en vísitolu alls annars verðlags eins og nú er lagt til. Þá má minna á að ef frumvarpið hefði tekið gildi fyrir öll verðtryggð lán í byrjun fjármálakreppunnar 2008 hefðu þau hækkað um 9% meira en þau gerðu og þótti flestum nóg um.

Einhver kynni að segja að með því að taka húsnæðisliðinn út væri hægt að ná fram lægri fjármagnskostnaði við íbúðakaup. Það er þó ósennilegt. Húsnæðisliðurinn hefur sögulega hækkað meira en annað verðlag og því er líklegt að það myndi þýða lægri verðbólguvætingar fjárfesta og

<sup>2</sup> Framtíð íslenskrar peningastefnu (2018): <https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=4bf6b635-68a3-11e8-942c-005056bc530c>

banka á mælikvarða vísitölu án húsnæðis til að vega upp á móti því að hún hækki yfirleitt hægar. Í opnu hagkerfi ræðst vaxtastig að miklu leyti af vaxtamun við útlönd og ýmsum öðrum þáttum en íbúðalánamarkaði. Ólíklegt er því að nafnvaxtastigið breytist við það að breyta viðmiðunarvísitölu og því myndu vextir á verðtryggðum lánum án húsnæðisliðar vera hærri. Þar sem vísitalan án húsnæðis sveiflast meira gæti það einnig leitt til hærri ávöxtunarkröfu sem þýðir hærri fjármagnskostnað fyrir lántaka.

Annað gildir um þá vísitölu sem Seðlabanki Íslands miðar við í sínum vaxtaákvörðunum. Breyting á henni gæti haft teljanleg áhrif á þróun vaxta og sem fyrr segir eru rök sem hníga að því að breyta henni. Þó að sú umræða sé sumpart óskyld þessari umræðu þá gæti verið hentugt að verðtryggð lán miðuðu áfram við sömu vísitölu og Seðlabankinn til að tryggja gegnsæi, en til stendur að endurskoða útfærslu verðbólgu markmiða Seðlabankans. Væri vísitölu til verðtryggingar breytt á þeim forsendum myndu ofantaldir annmarkar enn vera til staðar og því má efast um að slíkt væri til hagsbóta fyrir neytendur.

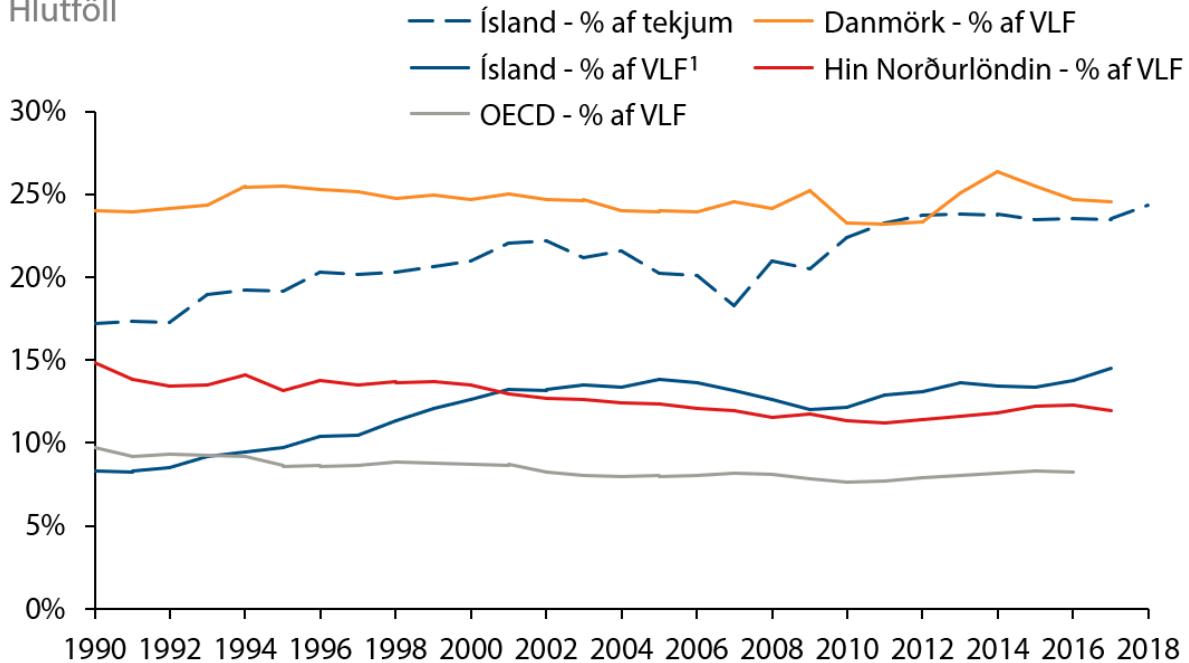
## 2. Jöfnun lífeyrisréttinda jákvætt skref en gefur tilefni til að endurskoða hlutföll og útfærslu

Viðskiptaráð telur jákvætt skref að jafna lífeyrisréttindi og almennt til bóta að tryggja með lögum að lífeyriskerfið sé nægilega fjármagnað. Þó telur ráðið varhugavert hversu mikið launatengd gjöld hafa hækkað en í nýlegri skýrslu Intellecon kemur til að mynda fram að launatengd gjöld hafi hækkað um 60% frá árinu 2000. Þar vegur þyngst hækkun mótfamlags atvinnurekanda í lífeyrissjóð úr 6% í 11,5%. Í ofanálag hefur skattbyrði einstaklinga farið vaxandi og er sú önnur mesta meðal OECD ríkja (Mynd 4). Bilið milli launakostnaðar og þess sem endar í vasa launþega hefur því farið vaxandi.

**Mynd 4**

### Skattbyrði einstaklinga

Hlutföll



<sup>1</sup> VLF=Verg landsframleiðsla

Heimildir: Hagstofa Íslands, OECD

Með breytingum síðustu ára eru iðgjöld í lífeyrissjóði, að meðtöldum séreignasparnaði, í flestum tilfellum orðin 19,5% af launum. Ekki þarf miklar rannsóknir til að sjá að mögulegt er að

ráðstöfunartekjur fólks í framtíðinni geti þannig hækkað verulega við það að fara á lífeyri. Því er verið að draga úr hvata og möguleikum launþega til að spara sjálft til efri áranna, til dæmis með því að fjárfesta sjálft í hluta- og skuldabréfum. Það dregur úr skilvirkni markaða og er jafnvel til þess fallið að draga úr nauðsynlegu einkaframtaki, sem grundvallast á því að fólk leggi eigin fjármuni að veði.

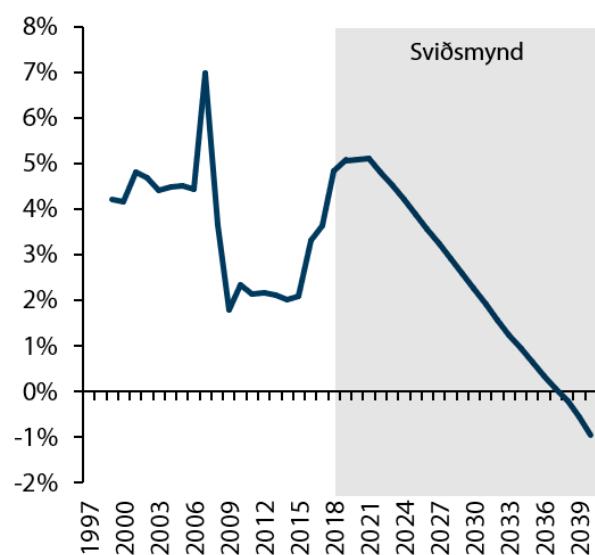
Í ljósi framangreindra hækkana á lífeyrissjóðum á hinum almenna markaði og aldurssamsetningar þjóðarinnar gera flestar spár ráð fyrir því að eignir lífeyrissjóðanna muni aukast fram á miðbik þessarar aldar. Í skýrslu Hagfræðistofnunar frá 2017 er t.a.m. gert ráð fyrir að sjóðirnir verði 239% af VLF árið 2065, miðað við 3,5% raunávöxtun. Nú þegar hefur kerfið stækkað talsvert umfram það sem þar var spáð enda um 160% af spáðri VLF í ár, sem er svipað hlutfall af VLF og Hagfræðistofnun Háskóla Íslands reiknaði með að sjóðirnir yrðu eftir um fimm ár.<sup>3</sup> Viðskiptaráð hefur því sett fram nýja sviðsmynd og samkvæmt henni verður lífeyrissjóðakerfið rúmlega 300% af VLF eða um tvöfalt stærra í hlutfalli við hagkerfið en það er nú.

### Mynd 3

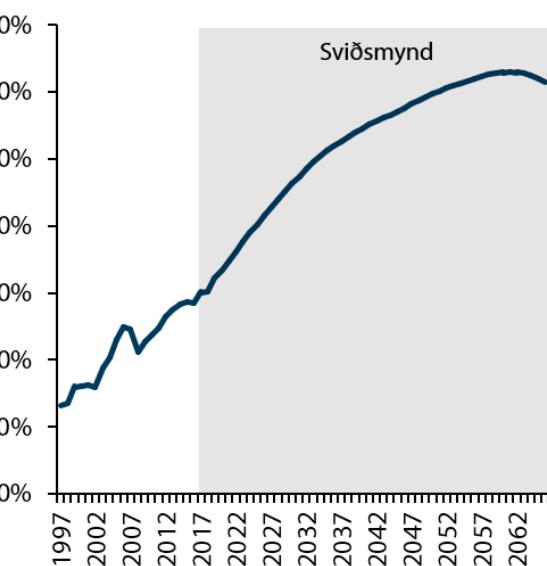
#### Sviðsmynd af þróun lífeyrissjóða næstu áratugi

Hlutfall af vergri landsframleiðslu

##### Hreint innflæði í lífeyrissjóði<sup>1</sup>



##### Eignir lífeyrissjóða



1 Iðgjöld að frádegnum lífeyrisgreiðslum

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands, áætlun Viðskiptaráðs að gefinni mannfjöldaspá, fólkssjölgun, 3,5% raunávöxtun og stöðugum en hægum framleiðnivexti. Litlar breytingar á forsendum hafa talsverð áhrif á þróun sviðsmyndar.

Um þetta ríkir að sjálfsögðu mikil óvissa. Aðalatriðið er að kerfið mun að líkindum stækka umtalsvert og hraðar en hagkerfið á næstu árum og jafnvel áratugum. Augljóst er að slíkt getur haft ýmiskonar áhrif og skapar um leið ýmis tækifæri því gott lífeyriskerfi er einn af hornsteinum samfélagsins. Í samhengi við sameiningar og fækkanir lífeyrissjóða á undanförnum áratugum má í framhaldinu velta því upp hvort stýring meginþorra sparnaðar Íslendinga á næstu áratugum geti orðið á of fárra höndum. Ekkert skal fullyrt í þessum eftirspurnum en ráðið telur þó tilefni til að skoðað verði hvort skynsamlegt sé að veita launþegum frekari heimildir og hvata til að hafa beinni aðkomu að

<sup>3</sup> Skýrsla Hagfræðistofnunar um umsvif lífeyrissjóða í atvinnulífinu:

<https://www.stjornarradid.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=fa1bd347-fd22-11e7-9423-005056bc4d74>

fjárfestingu hluta lífeyrissparnaðar síns. Slíkar heimildir gætu til dæmis afmarkast við hina svokölluðu tilgreindu séreign eða séreignasparnað.

### 3. Stuðningur við eftirspurnarhlið húsnæðismarkaðar er stuðningur við þá sem eiga nú þegar fasteignir

Gert er ráð fyrir að útvíkka heimildir á notkun lífeyrissparnaðar til útborgunar eða greiðslu inn á lán við fyrstu fasteignakaup með tilgreindri séreign. Rökin fyrir þessari útvíkkun heimildarinnar svo að fleiri nái 500.000 króna hámarki á ári eru út af fyrir sig skiljanleg. Að því sögðu setur Viðskiptaráð fyrirvara við þessa ráðstöfun og telur ekki skynsamlegt að veita enn meira fé inn á eftirspurnarhlið húsnæðismarkaðsins eins og rakið var í umsögn Viðskiptaráðs með fjárlögum 2019.<sup>4</sup> Í fyrsta lagi má benda á að fyrstu kaupendur hafa aldrei verið hlutfallslega fleiri frá árinu 2009 líkt og hagdeild íbúðaláñasjóðs benti á nú í ágústskýrslu sinni.<sup>5</sup> Því má velta fyrir sér hvort markmiðið með áformunum sé að leysa vanda sem er ekki lengur til staðar.

Í öðru lagi telur Viðskiptaráð að fjármunum sé betur varið með almennum skattalækkunum eða aðgerðum á framboðshlið markaðsins. Slíkt þarf ekki endilega að útiloka að að lífeyrissparnaður sé nýttur til fjármögnunar fasteigna, en efast má um að rétt sé að veita sérstakan skattaafslátt fyrir það í stað þess að lækka skatta með almennari hætti. Á Íslandi er stuðningur vegna húsnæðis flókið samspil a.m.k. átta mismunandi kerfa sem geta að hluta „núllast“ út með því að leiða til hærra leigu- og fasteignaverðs.<sup>6</sup>

Stuðningur við eftirspurnarhlið húsnæðismarkaðarins hækkar fyrst og fremst húsnæðisverð til skamms tíma og eykur sveiflur til lengri tíma litið. Þrátt fyrir það hefur eftirspurnarstuðningur verið ráðandi aðferðafræði stjórnvalda í húsnæðisstuðningi. Árið 2016 áætlaði Viðskiptaráð að hið opinbera eyddi 46 milljörðum króna á ári í húsnæðisstuðning einkum á eftirspurnarhliðinni.<sup>7</sup> Ráðið telur ekki tilefni til þess að auka enn frekar þann stuðning.

Viðskiptaráð leggur til að áform um jöfnun lífeyrisréttinda nái fram að ganga en að lagst verði í frekari greiningar á áhrifum stækandi lífeyriskerfis og leitað leiða til að landsmenn hafi aukið val og frelsi yfir sparnaði sínum. Þá leggst ráðið gegn frumvarpi um verðtryggingu í núverandi mynd og skorar að lokum á stjórnvöld að horfa til framboðshliðar og uppbyggingu íbúða eða beinna skattalækkana í stað stuðnings við eftirspurnarhlið húsnæðismarkaðsins. Ráðið áskilur sér rétt til að koma með frekari athugasemdir á síðari stigum.

Virðingarfyllst,



Konráð S. Guðjónsson  
Hagfræðingur Viðskiptaráðs Íslands

<sup>4</sup> Sjá umfjöllun um húsnæðisstuðning í fjárlagaumsögn: <https://medium.com/@vidskiptarad/sj%C3%B6-lei%C3%BAir-til-a%C3%BA-verja-891-ma-kr-%C3%A1-betri-h%C3%A1tt-ec68f3f48acf>

<sup>5</sup> Mánaðarskýrlsa ÍLS í ágúst: [https://www.ils.is/library/4-Hagdeild-skrar/Manadarskýrla\\_ágúst\\_19\\_.pdf](https://www.ils.is/library/4-Hagdeild-skrar/Manadarskýrla_ágúst_19_.pdf)

<sup>6</sup> Kerfin átta eru eftirfarandi: Húsnæðisbætur, Íbúðaláanasjóður, Vaxtabætur, Leiðréttингin, Fyrsta fasteign, Félagsleg aðstoð, VSK endurgreiðslur af minni framkvæmdum, Almennar íbúðir

<sup>7</sup> Umsögn Viðskiptaráðs um „Fyrstu fasteign“: <https://medium.com/@vidskiptarad/fyrsta-fasteign-6f00453dff0f>