

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ

Alþingi
Erindi nr. P 130/918
komudagur 3.2.2004

Nefndasvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 REYKJAVÍK

30. janúar 2004

Tilvísun: 2003110038

Efni: Umsögn um frumvarp til laga um vexti og verðtryggingu, 22. mál, verðtryggð útlán.

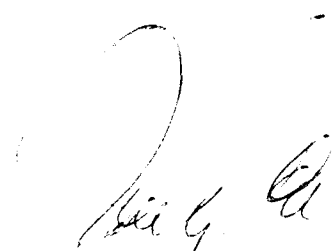
Fjármálaeftirlitið vísar til bréfs, dags. 12. nóvember sl., þar sem Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis óskaði eftir umsögn Fjármálaeftirlitsins um frumvarp til laga um vexti og verðtryggingu, 22. mál, verðtryggð útlán.

Fjármálaeftirlitið hefur yfirfarið frumvarpið og gerir ekki aðrar athugasemdir við efnisatriði þess en að vísa til skýrslu Seðlabanka Íslands sem birtist í Peningamálum, ársfjórðungsriti Seðlabanka Íslands, 15. rit, maí 2003. Í skýrslu þessari, sem tekin var saman í framhaldi af beiðni viðskiptaráðuneytisins um að Seðlabanki Íslands skoðaði kosti þess að festa vexti verðtryggða innstæðna og lána, er niðurstaðan sú að ekki sé ástæða til að beita heimildarákvæði laga um að fyrirskipa að vextir verðtryggðra skuldbindinga séu ætíð fastir.


Að öðru leyti tekur Fjármálaeftirlitið ekki afstöðu til efnisatriða frumvarpsins.

Virðingarfyllst,

FJÁRMÁLAÆFTIRLITIÐ



Páll Gunnar Pálsson



Hannes J. Hafstein

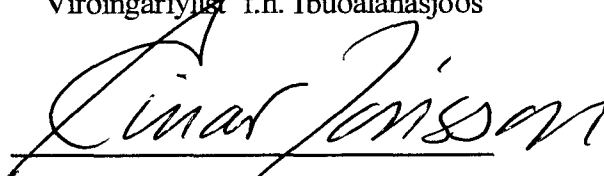
Alþingi
b.t. Ágústur Geirs Ágústssonar
nefndarritara efnahags- og viðskiptanefndar
150 REYKJAVÍK

Reykjavík 21. nóvember 2003
Tilvísun: 0311189
60.13

Efni: Frumvarp til laga um um vexti og verðtryggingu, 22. mál, umsögn

Íbúðalánasjóður tekur ekki afstöðu til frumvarpsins.

Virðingarfyllt f.h. Íbúðalánasjóðs



Einar Jónsson

Efnahags- og viðskiptanefnd Alþingis
Alþingi
150 Reykjavík

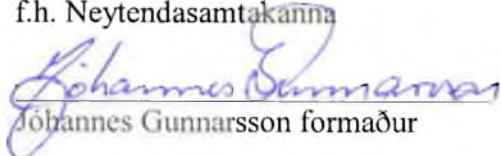
SÍÐUMÚLA 13
108 REYKJAVÍK
SÍMI 545 1200
TELEFAX 545 1212
ns@ns.is
PÓSTHÓLF 8160
128 REYKJAVÍK

Reykjavík 3. desember 2003

Efni: Frumvarp til laga um vexti og verðtryggingu, nr. 38/2001, 22. mál.

Skilmálar fjármálafyrirtækja hér landi eru mjög einhliða og heimila fyrirtækjunum ýmsar breytingar. Viðskiptaráðherra hefur orðað það svo að fyrirtækin séu bæði með belti og axlarbönd þegar hægt er að hækka vexti á verðtryggðum fjárskuldbindingum. Neytendasamtökin eru sammála þessu og telja þetta óeðlilegt. Því leggja Neytendasamtökin eindregið til að frumvarpið verði samþykkt.

Virðingarfyllst
f.h. Neytendasamtakanna


Jóhannes Gunnarsson formaður



RÍKISENDURSKOÐUN

Skúlagötu 57, 105 Reykjavík IS-Iceland.

Alþingi
Erindi nr. p 130/382
komudagur 1.12.2003

Nefndasvið Alþingis,
Austurstræti 8-10,

Dagsetning
27. nóvember 2003

Tilvísun
A-8
LÖ/bb

150 REYKJAVÍK.

Vísað er til erindis efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis, dags. 12. nóv. sl. þar sem óskað er umsagnar um frumvarp til laga um vexti og verðtryggingu, 22. mál, verðtryggð útlán. Frumvarpið mælir fyrir um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu, nr. 38/2001 í þá veru að óheimilt verði að breyta til hækkunar vöxtum á lánum sem njóta verðtryggingar.

Með vísan til hins lögbundna hlutverks, sem Ríkisendurskoðun er ætlað að gegna annars vegar, og eðli frumvarpsins hins vegar kýs stofnunin að veita ekki umsögn um ofangreint frumvarp.

Sig. Þor.
Sigrún E. Guð.



Efnahags- og viðskiptanefnd
Nefndasvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

SA/

Rvk. 25.11.2003

Frumvarp til laga um breytingu á lögum um vexti og verðtryggingu, nr. 38/2001, verðtryggð útlán, 22. mál

Frumvarpið felur í sér þá breytingu eina að óheimilt verðir að breyta til hækkunar vöxtum á lánum sem njóta verðtryggingar.

Samtök atvinnulífsins telja ástæðulaust að leggja hömlur á frjálsa samninga um vexti í samningum manna á milli með þeim hætti sem frumvarpið gerir ráð fyrir. Bankar og sparisjóðir bjóða útlán með föstum vöxtum og hljóta vextir af slíkum lánum að bera hærri vexti en útlán með breytilegum vöxtum vegna meiri áhættu. Það er því afar ósennilegt að umrædd breyting myndi geta gagnast lántakendum.

Samtök atvinnulífsins leggjast því gegn samþykkt frumvarpsins, af ofangreindum ástæðum.

Virðingarfyllst,

Hannes G. Sigurðsson

Hannes G. Sigurðsson

aðstoðarframkvæmdastjóri



Samtök banka og verðbréfafyrirtækja

Bankers' and Securities Dealers' Association of Iceland

Alþingi

Erindi nr. P 130/877

komudagur 28.1.2004

Reykjavík, 27. janúar 2004

Alþingi,
efnahags- og viðskiptanefnd,
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Efni: Umsögn um frv. til l. um brt. á l. um vexti og verðtryggingu (22. mál)

Vísað er í bréf nefndarinnar dags. 12. nóvember sl. þar sem óskað er eftir umsögn um ofangreint mál. SBV telja örökrétt og í andstöðu við markaðsvæðingu íslensks fjármálamarkaðar að leggja hömlur á frjálssa samninga milli aðila um ákvörðun vaxta, eins og frumvarpið ráðgerir. Þá væri slíkt ákvæði í andstöðu við megineinkenni hinna nýju vaxtalaga, nr. 38/2001. Benda má á að samkvæmt þeim lögum hefur Seðlabanki Íslands heimild til inngripa í þessa veru ef sérstakar ástæður þykja fyrir hendi, sbr. 15. gr. laganna sem hljóðar svo:

“Seðlabankinn getur að fengnu samþykki viðskiptaráðherra ákveðið lágmarkstíma verðtryggðra innstæðna og lána. Bankinn getur jafnframt að fengnu samþykki ráðherra ákveðið að vextir verðtryggðra innstæðna og lána skuli vera óbreytanlegir á lánstímanum..”

Augljóst er að hér er um eins konar neyðarúrræði að ræða og mjög sérstakar aðstæður þyrftu að skapast til að bankinn beitti slíkri heimild. Það hefur ekki gerst frá setningu laganna. Með vísun til framangreinds leggjast SBV gegn samþykkt frumvarpsins.

Virðingarfyllst,

Guðjón Rúnarsson,
framkvæmdastjóri



Alþingi
Erindi nr. Þ 139/466
komudagur 4.12.2003

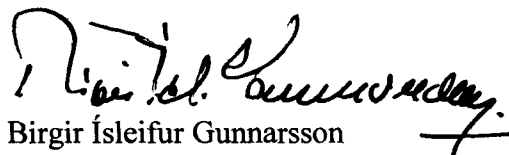
2. desember 2003

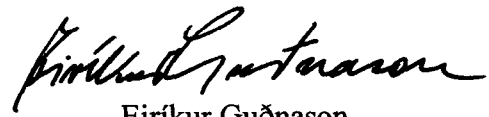
Nefndasvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 Reykjavík

Með bréfi dags. 12. nóvember 2003 óskaði efnahags- og viðskipta-
nefnd Alþingis eftir umsögn Seðlabanka Íslands um frumvarp til laga
um vexti og verðtryggingu, 22. mál, verðtryggð útlán.

Í tilefni af þessari umsagnarbeiðni og frumvarpinu sem hún lýtur að
vekur Seðlabanki Íslands athygli á því að í máhefti ársfjórðungsrits
bankans *Peningamálum* birtist grein sem bar yfirskriftina *Verðtrygging
og fastir vextir*. Í henni var fjallað ýtarlega um atriði sem frumvarpið
beinist að og lítur Seðlabankinn svo á að umsagnarbeiðninni sé best
svarað með því að leggja fram téða grein. Vekja má athygli á að í
meginniðurstöðum greinarinnar kemur fram að bankinn telji ekki að
tilefni sé til að breyta reglum um verðtryggingu að sinni. Því verði
ekki beitt heimildarákvæði laga um að fyrirskipa að vextir verð-
tryggðra skuldbindinga séu alltaf fastir. Þetta álit byggist m.a. á því að
best fari á því að þetta sé áfram sanningsatriði milli aðila. Í öðru lagi
er vakin athygli á að hlutdeild fastra vaxta í verðtryggðum lánnum til
heimila sé nú þegar orðin afar stór. Að öðru leyti talar greinin fyrir sig
sjálf. Þá er rétt að benda á að ákvæðið getur eðli málsins samkvæmt
ekki náð til þegar veittra lána.

Virðingarfyllst
SEÐLABANKI ÍSLANDS


Birgir Ísleifur Gunnarsson
formaður bankastjórnar


Eiríkur Guðnason
bankastjóri

SEÐLABANKI ÍSLANDS

KALKOFNSVEGI 1 · 150 REYKJAVÍK

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

Verðtrygging og fastir vextir

Í apríl 2002 fór viðskiptaráðuneytið fram á það að Seðlabanki Íslands skoðaði kosti þess að festa vexti verðtryggðra innstæðna og lána. Þetta varð tilefni þess að tekin var saman skýrsla um málið, sem hér er birt í heild. Er það niðurstaða Seðlabankans að ekki sé ástæða til að beita heimildarákvæði laga um að fyrirskipa að vextir verðtryggðra skuldbindinga séu ætíð fastir. Niðurstaðan er öðrum þræði byggð á almennum sjónarmiðum um samningsfrelsi, en einnig er vísað til þess að stór hluti verðtryggðra lána heimilanna er nú þegar á föstum vöxtum, að allir bankar kynna bæði fasta og breytilega vexti í vaxtauglýsingum sínum og að með banni við töku breytilegra vaxta af lánnum yrði óhjákvæmilegt að takmarka framboð innlána með sama hætti.

Tilefni þessarar skýrslu eru umræður um fasta eða breytilega vexti verðtryggðra skuldbindinga. Skiptist skýrslan í þrjú kafla. Í þeim fyrsta er fjallað um stefnuna sem nú er fylgt við verðtryggingu fjárskuldbindinga, þ.e. þær heimildir og hömlur sem nú gilda. Stuttlega er vikið að breytingum og stefnumótun í þessum efnum árin 1995-1998. Í öðrum kafla er fjallað um kosti og galla fastra vaxta verðtryggðra fjárskuldbindinga frá hagfræðilegum sjónarhóli. Að lokum er í þriðja kafla greint frá niðurstöðum könnunar um ríkjandi aðstæður hjá lánastofnunum, þ.e.a.s. að hve miklu leyti þær bjóða eða nota fasta vexti á verðtryggðum lánnum sínum.

Meginniðurstöður

Meginniðurstaða í kafla I er sú að ekki sé tilefni til að breyta reglum um verðtryggingu að sinni. Því verði ekki beitt heimildarákvæði laga um að fyrirskipa að vextir verðtryggðra skuldbindinga séu alltaf fastir. Byggist þetta álit m.a. á því að best fari á því að þetta sé áfram samningsatriði milli aðila. Í öðru lagi að hlutdeild fastra vaxta í verðtryggðum lánnum til heimila er nú þegar orðin afar stór. Loks skal nefnd sú stefnubreyting sem varð árið 1998 þegar fallið var frá hugmynd um að banna verðtryggingu innlána. Það að innleiða fasta vexti á bundin verðtryggð innlán jafngildir því nánast að verðtryggð innlán hyrfu og að í staðinn kæmu verðtryggð skuldabréf eða innlánskírteini.

Í kafla II eru helstu niðurstöður eftirfarandi:

- Við skilyrði fullkominnar samkeppni og upplýsinga eru afskipti stjórnvalda af samningsskilmálum óþörf og óæskileg. Þegar tiltekið lánaform er tekið af markaði með valdboði, er hætt við að tækifæri tapist til að samhæfa óskir lántakenda og lánveitenda.
- Það er kostur á fjármálasamningi ef útkoma hans er fyrirsjáanleg og litlar líkur á frávikum sem geta leitt til greiðsluþrots. Verðtryggðir samningar hafa yfirleitt fyrirsjáanlegri útkomu en óverðtryggðir.
- Virkni stýrivaxta Seðlabankans vegur ekki þungt í ákvörðun um hvort ýta eigi undir að vextir verðtryggðra lána séu fastir. Alþjóðlegar rannsóknir benda þó heldur til þess að breytilegir vextir auki virkni vaxtabreytinga.
- Vegna uppsejjanleika innlána er sennilega heppilegra fyrir lánastofnanir frá sjónarhóli áhættu og fjárstyringar að hafa breytilega vexti á verðtryggðum útlánnum, einkum ef þau eru fjármöggnuð með verðtryggðum innlánnum. Lánastofnanir eiga þó að geta ráðið tiltölulega auðveldlega við slíka hættu með takmörkunum á framboði verðtryggðra innlána og almennt með reglum um samræmi milli eigna- og skuldahliða efnahagsreiknings.
- Raunvextir óverðtryggðra skuldabréfalána banka hafa á undanförunum árum verið heldur hærrí og talsvert sveiflukenndari en raunvextir samsvarandi verðtryggðra lána. Hömlur gegn verðtryggðum lán-

um eru því ekki líklegar til að bæta hag lántakenda. Vert er þó að áréttu að vaxtamunurinn og vægi verðtryggðra breytivaxtalána er ekki meiri en svo að ólíklegt er að hömlur við slíkum lánum myndu valda lántakendum umtalsverðum skaða.

Niðurstöður sérstakrar könnunar sem gerð var snemma árs 2002 og kynnt er í kafla III voru þessar helstar:

- Verðtryggð útlán lánastofnana til einstaklinga og atvinnufyrirtækja nema samtals um 750 ma.kr. Um 79% af þeim eru til einstaklinga og um 21% til fyrirtækja.
- Tæplega þrjár fjórðu hlutar verðtryggðra útlána til einstaklinga bera fasta vexti sem skýrist einkum af því að húsnæðislán Íbúðalánasjóðs, sem bera fasta vexti, eru um 60% af verðtryggðum útlánnum einstaklinga. Verðtryggð lán til fyrirtækja skiptast hins vegar nokkurn veginn jafnt á milli fastvaxtalána og lána sem bera breytilega vexti.
- Almennt er viðskiptavinum ekki frjálst að velja á milli fastra og breytilegra vaxta. Í flestum tilvikum lánar lánastofnunin eingöngu með föstum eða eingöngu með breytilegum vöxtum en í öðrum tilvikum gilda um það sérstakar reglur. Þess eru þó dæmi að viðskiptavinum gefist kostur á að velja.
- Flestar lánastofnanir ákvarða sjálfar breytingar á vaxtakjörum lána sem bera breytilega vexti en þó eru nokkrir lífeyrissjóðir sem taka mið af ávöxtunarkröfu húsbrefta, vöxtum sem Seðlabanki birtir eða öðrum vöxtum.
- Fastvaxtalánin hafa sjaldan endurskoðunarákvæði og nær undantekningarlaust er lántakanda heimilt að greiða þau upp, í flestum tilvikum án kostnaðar.

I Núverandi stefna og aðstæður

Ríkjandi stefna

Um verðtryggingu fjárskuldbindinga er fjallað í VI. kafla laga nr. 38 frá 2001 um vexti og verðtryggingu. Með tilvísun til þessara laga hefur Seðlabankinn gefið út reglur nr. 492 frá 21. júní 2001. Meðal ákvæða þeirra reglna eru að lán geti því aðeins verið verðtryggð, að lánstími sé minnst 5 ár og innlán því aðeins verðtryggð að binditími þeirra sé minnst 3 ár. Heimilt er að víkja frá þessum binditíma innlána í vissum tilvikum, m.a. sé um að ræða reglubundinn

sparnað. Ekki er kveðið á um fasta eða breytilega vexti, enda hefur Seðlabankinn ekki beitt þeirri heimild í l. mgr. 15. gr. laganna að ákveða, að fengnu samþykki ráðherra, að vextir verðtryggðra samninga skuli vera fastir.

Það er mat Seðlabankans að ekki sé tilefni til að breyta þessum reglum nú, hvorki með því að innleiða nýjar hömlur né afnema þær sem fyrir eru. Þessi afstaða er ólík þeirri sem bankinn hafði, t.d. 1995 þegar fram fór endurskoðun á reglum. Byggist afstaðan m.a. á því að fastir vextir ná nú þegar til mikils hluta verðtryggðra lána enda þótt þeir séu ekki fyrirskipaðir. Ennfremur er rétt að hafa í huga þá stefnubreytingu sem varð að fengnu nefndarálit sem samið var á vegum viðskiptaráðuneytis árið 1998. Til að skýra þetta nánar er nauðsynlegt að rifja upp nokkur atriði varðandi stefnuna í verðtryggingarmálum árin 1995 til 1998 og reynsluna síðan.

Endurskoðun á verðtryggingarstefnu stjórnvalda

Í tengslum við kjarasamninga í febrúar 1995 gaf ríkisstjórnin út yfirlýsingu sem m.a. fól í sér áform um að draga úr vægi verðtryggingar í áföngum.¹ Í bréfi viðskiptaráðherra til Seðlabankans 1. mars 1995 er óskað eftir tillögum bankans um þessa stefnu. Í svarbréfi bankans dags. 3. maí 1995 er lýst áætlun um að stuðla að þessu með því að lengja lágmarkslánstíma verðtryggðra lána og lágmarksbinditíma verðtryggðra innlána í áföngum. Tillögurnar voru í samræmi við nefndarálit sem samið var á vegum viðskiptaráðuneytisins árið 1993.² Þessari áætlun var síðan fylgt fram með breytingum á reglum Seðlabankans um verðtryggingu uns náð var því marki, 1. janúar 1998, sem lýst er hér að framan að við útlán er miðað við 5 ár og innlán 3 ár. Áætlunin fól í sér einn áfanga í viðbót sem gilda skyldi frá byrjun ársins 2000. Frá honum var horfið, a.m.k. um sinn, eftir að fram kom álit nefndar sem fjallaði um verðtryggingarstefnu stjórnvalda.³ Nauðsynlegt er að fara hér nokkrum orðum um stefnuna sem lýst var í bréfi Seðlabankans 3. maí 1995 að meðtöldum lokaáfanganum.

1. Sjá *Morgunblaðið* 21. febrúar 1995.

2. Viðskiptaráðuneytið, október 1993: Vaxtamyndun á lánsfjármarkaði.

3. Viðskiptaráðuneytið, október 1998: Endurskoðun á verðtryggingarstefnu stjórnvalda.

Rök fyrir lengri viðmiðunartíma

Færa má rök fyrir því að verðtrygging fjárskuldbindinga sé hentug sé um langtímasamninga að ræða en óheppileg í skammtímasamningum. Sé verðtrygging notuð í stuttum skuldbindingum bankakerfisins hefur það óæskileg áhrif á vaxtamyndun og getur auk þess verið áhættusamt og ógnað fjármálalegum stöðugleika. Það var því skynsamlegt, að dómi Seðlabankans að draga úr notkun verðtryggingar í samningum til skamms tíma.

Lokaáfanginn, sem aldrei varð, fól í sér að bönkum og sparisjóðum yrði bannað að taka við verðtryggðum innlánnum. Þetta hefði að fullu afstýrt hættu fyrir innlánsstofnanir sem af verðtryggðum innlánsreikningum getur stafað. Hættan lýsir sér þannig að þegar verðbólga eða verðbólguótti vex skyndilega kynnur sparifjáreigendur að flytja fé í stórum stíl af óverðtryggðum yfir á verðtryggða innlánsreikninga. Innlánsstofnanir tækju á sig skuldbindingu um verðtryggingu án þess að fá í hendur nýtt fé. Þær ættu þá ekki auðvelt með að verja sig áhættunni með því að kaupa verðtryggð skuldabréf.

Hefði „lokaáfanginn“ náðst er líklegt að mjög hefði dregið úr notkun breytilegra vaxta verðtryggðra samninga. Bankar hefðu getað boðið sparifjáreigendum verðtryggðan sparnaðarkost með því að selja bankabréf. Þau eru hentug söluvara á markaði ef þau bera fasta vexti, svo sem algilt er um markaðsskulda-
bréf hér. Í bréfi Seðlabankans til ráðherra 3. maí 1995 er hugleiðing um fasta og breytilega vexti í tengslum við áætlunina um bann við verðtryggðum innlánsreikningum. Segir þar: „Nái verðtrygging aðeins til langra lána og markaðsverðbréfa, eins og að er stefnt, en ekki innlána, eru líkur á því að breytilegir vextir í þessu sambandi heyri brátt sögunni til.“

Nefndarálit 1998

Sem fyrr segir varð ekkert úr „lokaáfanginum“. Nefndin sem skilaði ráðherra áðumefndri skýrslu í október 1998 taldi „að ekki ætti að setja frekari takmarkanir á notkun verðtryggingar“. Meirihluti mælti með því að gildandi „takmörkunum verði viðhaldið enn um sinn“. Í áliti meirihlutans segir ennfremur: „verða stjórnvöld að vera vakandi fyrir því að afnema þær takmarkanir sem þegar hafa verið settar þegar aðstæður á markaði gefa tilefni til“. Minnihluti taldi að „ganga beri hraðar fram en meirihluti nefndarinnar leggur til í því að afnema þær takmarkandi

reglur sem gilda um verðtryggingu fjárskuldbindinga“. Sjá má að meiri- og minnihluti nefndarinnar hafi verið sammála um að afnema bæri hömlur um notkun verðtryggingar en skoðanir hafi verið skiptar um hversu hratt bæri að ryðja úr vegi þeim takmarkandi reglum sem um verðtryggingu fjárskuldbindinga gilda.

Bann við verðtryggingu innlána hefði þurft að setja með lögum. Ákvörðun ráðherrans var að fylgja ráði nefndarinnar og flytja ekki frumvarp um slíkt bann. Eftir að nefndarálit kom fram hafa ekki verið innleiddar frekari hömlur, t.d. hvorki til að lengja lágmarkstíma verðtryggðra skuldbindinga né banna notkun breytilegra vaxta.

Umrætt nefndarálit boðaði að afnema bæri takmarkanir við notkun verðtryggingar. Það fól sem sagt í sér algera breytingu frá þeirri stefnu að draga bæri úr vægi verðtryggingar. Meginröksemd nefndarinnar er að ekki beri að hafa hömlur í reglum um verðtryggingu fjárskuldbindinga þar eð slíkum hömlum sé ekki til að dreifa í sambandi við verðtryggingu annarra samninga (leigusamninga, verktakasamninga o.fl.). Þetta er reyndar umdeilanleg röksemd sem sjá má t.d. af því að fjármálafyrirtækjum eru með lögum settar ýmsar hömlur eða skyldur, sem ekki eiga við önnur fyrirtæki. Ástæðan er auðvitað sú að öryggis-
sjónarmið eru talin eiga að ráða miklu vegna mikilvægis fjármálafyrirtækja gagnvart velferð einstaklinga, lögðila og efnahagskerfisins í heild.

Reynslan síðustu ár

Þótt þessi röksemd nefndarinnar sé umdeilanleg kann meginniðurstaðan að vera viðunandi, þ.e. að staldra við og hvorki auka né afnema hömlur á sviði verðtryggingar. Vera kann að náðst hafi viðunandi lending með þeim tímamörkum sem komin voru, þ.e. 5 ár fyrir útlán og 3 ár fyrir innlán. A.m.k. er svo að sjá að vandamálin, sem verðtrygging á stutta endanum skapar, séu ekki áberandi við ríkjandi aðstæður. Verðbólguástandið 2001 gefur t.d. vísbendingu um að áhættan sem talin er geta fylgt verðtryggðum innlánsreikningum sé ekki lengur til staðar. Það ár jókst verðbólga skyndilega og varð meiri en 9% á ári án þess að það fengi sparifjáreigendur til að flytja fé í miklum mæli yfir á verðtryggða reikninga. Það að binditími verðtryggðra innlánsreikninga sé minnst 3 ár kann að nægja til að fæla sparifjáreigendur frá því að nota þá til spákaupmennsku. Þessi reynsla sýnir

líklega að ekki sé ástæða til að banna verðtryggingu innlána af ótta við fjármálaglegan óstöðugleika.

Bann við notkun breytilegra vaxta við verðtryggingu myndi líklega valda röskun gagnvart innlánum. Verðtryggður innlánsreikningur með föstum vöxtum er að mörgu leyti eins og skuldabréf. Eftir vaxtabreytingu yrði t.d. lokað fyrir frekari innlegg á reikning með „gömlu vöxtunum“. Sá sem leggur reglulega inn á verðtryggðan sparireikning, t.d. vegna sér-eignalífeyris, yrði að stofna nýjan innlánsreikning við hverja vaxtabreytingu. Því má álykta sem svo að sé ekki talin ástæða til að banna verðtryggingu innlána þá sé ekki ástæða til að banna breytilega vexti verðtryggðra samninga.

Spyrja má hvort ástæða sé til að ætla að veitandi láns með breytilega vexti misnoti aðstöðu sína til að breyta vöxtum sér í hag. Sú hættu er sjálfsagt fyrir hendi, en ekkert bendir sérstaklega til þess að bankar og sparisjóðir hafi gert það. Því er ekki að sjá að sú ástæða gefi tilefni til að fyrirskipa að vextirnir séu fastir.

Æskilegt væri að sjá framfaraskref stigin í sambandi við verðtryggingu án þess að þau séu fyrirskipuð með valdboði. Slík þróun á sér vissulega stað svo sem sjá má af því að þess eru nú dæmi að lánþegum bjóðist að velja milli fastra og breytilegra vaxta. Allir bankar kynna fasta vexti skuldabréfa í vaxtauglýsingum sínum, auk breytilegra. Áður voru verðtryggð bankalán nær eingöngu veitt með breytilegum vöxtum.

Vægi verðtryggingar

Spyrja má hvort dregið hafi úr vægi verðtryggingar eins og ríkisstjórnin kvaðst vilja stefna að í yfirlýsingu sinni í febrúar 1995. Taflan hér á síðunni sýnir að ekki hafi dregið úr vægi verðtryggðra innlána í heildarinnlánum. Hlutdeild verðtryggðra útlána í heildarútlánum innlánsstofnana og lánastofnana í heild hefur lækkað nokkuð. Það skýrist að miklu leyti af því að um tíma tóku innlendar lánastofnanir mikið af erlendum lánum og endurlánuðu. Séu verðtryggð útlán borin saman við verga landsframleiðslu sést að vægi þeirra hefur ekki minnkað heldur þvert á móti. Mikið framboð lána Íbúðalánasjóðs á líklega drjúgan hlut að því máli.

Ljóst er þó að dregið hefur úr verðtryggingu skammtímaskuldbindinga á þessu tímabili. Við upphaf þess var heimilt að verðtryggja útlán með 2 ára

Tafla 1 Vægi verðtryggingar í lok ára 1994 og 2001/2002

	Árslok 1994	Nýjast ¹
<i>Úr reikningum innlánsstofnana</i>		
Verðtryggð innlán sem % af heildarinnlánum	26,2	27,4
Verðtryggð innlán og verðbréfaútgáfa sem % af heildarinnlánum og verðbréfaútgáfu	33,9	27,4
Verðtryggð útlán sem % af heildarútlánum	44,3	28,2
Verðtryggð útlán og verðbréfaeign sem % af heildarútlánum og verðbréfaeign	48,6	28,0
<i>Úr reikningum lánakerfisins</i>		
Verðtryggð útlán sem % af heildarútlánum og verðbréfaeign lánakerfisins	35,8	22,1
<i>Hlutföll af vergri landsframleiðslu (VLF)</i>		
<i>Úr reikningum innlánsstofnana</i>		
Verðtryggð innlán sem % af VLF	9,7	13,6
Verðtryggð innlán og verðbréfaútgáfa sem % af VLF ársins	14,3	20,8
Verðtryggð útlán sem % af VLF	29,1	26,8
<i>Úr reikningum lánakerfisins</i>		
Verðtryggð útlán sem % af VLF ársins	88,5	95,4

1. Árslok 2002 fyrir innlánsstofnanir og 2001 fyrir lánakerfið.

lánstíma hið skemmsta og bjóða mátti verðtryggð innlán með skemmst 6 mánaða binditíma. Eins og fram er komið eru þessi mörk nú 5 ár og 3 ár. Ennfremur má benda á að ríkissjóður hefur að undanförmu boðið óverðtryggð skuldabréf til sölu á markaði með mun lengri lánstíma en áður tíðkaðist. Í áðurgreindu nefndaráliti frá 1993 var einmitt á það bent að æskilegt væri að ríkissjóður ryddi brautina og víkkaði út óverðtryggð sviðið með þessum hætti.

Töflur í lok III. kafla sýna skiptingu lána eftir því hvort vextir eru fastir eða breytilegir.

II Kostir og gallar fastra eða breytilegra vaxta á verðtryggðum skuldbindingum

Í þessum kafla skýrslunnar verður fjallað um kosti og galla fastra eða breytilegra vaxta á verðtryggðum skuldbindingum frá sjónarhóli þjóðhagslegra áhrifa, virkni peningastefnu og fjármálastöðugleika. Fyrst verður þó hugað með almennum hætti að eðli fjármálasamninga.

Fjármálasamningar og áhættubyrði

Það er almenn niðurstaða hagfræðinnar að við skilyrði fullkominnar samkeppni og fullkominna upplýsinga sem allir markaðsaðilar hafi jafnan aðgang að munu fjármálasamningar endurspeglar bestu niðurstöðu og engin ástæða er til inngripa af hálfu opinberra aðila til að breyta henni. Við þessar aðstæður mun samningsfrelsið því ávallt gagnast best. Veruleikinn er hins vegar ekki með þessum hætti þar sem upplýsingar um framtíðina eru ávallt ófullkomnar og markaðir til að kaupa tryggingar gegn öllu sem á gæti dunið eru ekki fyrir hendi. Jafnframt er upplýsingum misdreift á aðila markaðarins. Þetta skapar forsendur fyrir markaðsvaldi og ófullkominni samkeppni.

Fjármálamarkaðir búa eðli málsins samkvæmt við ófullkomnar og ósamhverfar upplýsingar þar sem á þeim er í grundvallaratriðum verslað með afhendingu peninga í dag gegn loforði um endurgreiðslu í framtíðinni. Mat á óvissri framtíð bæði af hálfu lánveitanda og lántaka skiptir því miklu um verðlagningu slíkra samninga en einnig hvernig áhættu af mismunandi þróun er dreift á milli aðila samningsins. Þannig ber t.d. lánveitandi alla áhættu vegna breytilegrar verðbólgu í óverðtryggðum fastvaxtalánum en henni er eytt í verðtryggðum fastvaxtalánum. Áhætta vegna breytinga á markaðsvöxtum eða vegna hagsveiflu og gjaldþrots dreifist einnig með mismunandi hætti eftir því hvers form samninga er eins og rætt er um hér á eftir.

Þegar öllu er á botninn hvolft er það sem gerir lánsfjársamninga hagfellda fyrir lántakendur annars vegar að kaupmáttur ráðstöfunarfjár⁴ sé mikill – að teknu tilliti til samningsins – og hins vegar að óvissan um þennan kaupmátt sé lítil. Frá sjónarhóli lántakenda er því gott að greiðslubyrðin sé sem minnst og sveiflist í takt við rauntekjur. Um leið er augljóst að hættan á greiðsluþroti lántakenda er minni ef greiðslubyrðin sveiflast með tekjum heldur en ef hún sveiflast óháð þeim. Að auki er það kostur ef kaupmáttur ráðstöfunarfjár sveiflast líkt hjá öllum heldur en ef tímabundinni velgengni er mjög misskipt: Það getur valdið togstreitu og óróa.

Kostir verðtryggðra samninga eru að minni óvissa er um útkomu þeirra en óverðtryggðra samninga. Þau tækifæri sem stjórnmöld hafa til að hafa

áhrif á raunverulega útkomu þeirra eru minni en þegar um óverðtryggðra samninga er að ræða. Flestar vísendingar benda til þess að fjármagnseigendur kunni að meta þennan fyrirsjáanleika og það valdi því að rauvextir séu að jafnaði lægri á verðtryggðum skuldbindingum en óverðtryggðum.

Hvaða áhrif hefur það í þessu samhengi hvort vextir verðtryggðra lána eru fastir á lánstímanum eða breytilegir? Með föstum raunvöxtum hefur upplýstur lántakandi fulla vitneskju um raunverulega greiðslubyrði lántökunnar. Þyki honum lánið dýrt, á hann þess a.m.k. formlega kost að fresta lántökunni. Ef hann tekur lánið engu að síður, situr hann uppi með hávextina, og sama er að segja um lántakendur sem festa sig í hávöxtum af fyrirhyggjuleysi. Þeir sem taka lán þegar vextir eru tiltölulega lágir, hljóta að sama skapi happ. Kostnaði af náttúrulegum eða manngerðum raunvaxtasveiflum er því misskipt ef raunvextir eru fastir, því meir sem lán eru lengri. Með breytilegum raunvöxtum er greiðslubyrðin óvissari fyrirfram, en allir lántakendur taka á sig vaxtasveiflur með sama hætti, og líkur eru á því fremur en hinu að vaxtabyrðin verði tiltölulega minni þegar hart er í ári. Því er ekki sjálfgefið að óvissa um getu lántakenda til að standa við samninga sé meiri með breytilegum raunvöxtum en föstum. Það ræðst af samspili greiðslubyrðar og tekna.

Lántakendur eru hins vegar ekki alltaf upplýstir og væntingar geta verið rangar. Eignaverðsbólur og eftirfylgjandi fjármálalegur óstöðugleiki getur að hluta til átt rætur að rekja til slíkra þátta. Hvernig líta gallar og kostir fastra eða breytilegra vaxta út í þessu ljósi? Færa má fyrir því rök að séu væntingar um greiðslugetu framtíðarinnar of miklar geti fastvaxtalán verið hættulegri að því leyti að líkurnar á greiðsluþroti í framtíðinni verða meiri. Með breytivaxtalánum myndu lægri vextir á láninu í framtíðinni koma á móti lægri greiðslugetu en vænst var.

Á móti þessu kemur að lántakendur eiga erfiðara með að meta vænta raunvaxtabyrði breytivaxtalána en fastvaxtalána. Þeir gætu t.d. verið fullir bjartsýni um að vextir muni lækka í framtíðinni og því skipti ekki máli að vextir séu háir í augnablikinu þegar breytivaxtalán eru annars vegar. Eigi lántakandinn hins vegar aðeins kost á fastvaxtalánum, skiptir vaxtastigið við lántöku verulegu máli. Það má því færa fyrir því rök að við lántöku sé vaxtanæmið minna þegar um er að ræða breytivaxtalán heldur en

4. Hér er sagt ráðstöfunarfé fremur en tekjur um það sem er til ráðstöfunar eftir greiðslur af lánum.

fastvaxtalán. Vaxtabreytingar bíta hins vegar auðvitað í báðum tilfellum. Í fyrri tilfallinu gerist það þó meira í gegnum áhrif á greiðsluflæði eftir að lán hefur verið tekið en í því síðara í gegnum *hvata* til lántöku. Þetta getur skipt máli bæði fyrir virkni peningastefnu og fjármálastöðugleika.

Þann fyrirvara verður að gera við ofangreint að ef kostnaðarlaus uppgreiðsla fastvaxtalána og fjármögnun á nýjum kjörum er fyrir hendi skiptir munurinn á þessum lánsformum ekki miklu máli. Í raun er hann þó líklega mikilvægur, líka í þeim tilfellum þar sem formlegur kostnaðarlaus uppgreiðsluréttur er fyrir hendi. Viðkomandi getur hins vegar í fæstum tilfellum verið öruggur um endurfjármögnun og henni fylgir alltaf einhver kostnaður, t.d. í formi lántökugjalda.

Virkni peningastefnu

Helsta tæki Seðlabankans til áhrifa á efnahagslífið hefur síðan 1993 verið vaxtastig endurhverfra lána bankans til lánastofnana. Mikilvægi þess jókst enn eftir að stjórnstæki bankans voru einfölduð á fyrri hluta árs 1998. Áhrif slíkra stýrivaxta á heimili og fyrirtæki eru í fæstum eða engum tilfellum bein, heldur hafa þeir áhrif á aðra vexti sem nær standa fjármálastofnunum og þar í gegnum á 1) vaxtakjör sem bjóðast fyrirtækjum og heimilum, 2) eignaverð, 3) gengi gjaldmiðils og 4) framboð lánsfjár, umfram það sem felst í áhrifum vaxtabreytinga.⁵ Beinna liggur við að hömlur á gerð fjármálasamninga breyti virkni stýrivaxtabreytinga á vaxtakjör og eignaverð heldur en að þær breyti virkninni eftir farvegum gengis, eignaverðs eða lánsfjárframboðs. Virkni vaxtataekisins er nokkuð augljóslega því meiri i) því meiri sem áhrif stýrivaxta eru á vaxtakjör heimila og fyrirtækja og annað sem ræður hegðun þeirra; og ii) því meiri sem áhrif vaxtabreytinga (og annarra afleiðinga stýrivaxtabreytinga) eru á hegðun heimila og fyrirtækja. Helstu þættir vaxtaáhrifanna eru taldir fjárstreymisáhrif (á ráðstöfunartekjur heimila eftir vaxtagreiðslur og á hagnað fyrirtækja) og tímasetningar- eða verðhlutfallsáhrif (vörnkaup seinna verða

hlutfallslega hagstæðari þegar vextir hækka). Seinni áhrifin mætti eins kalla fælingaráhrif, þar sem vaxtahækkun fækir kaupendur, tímabundið, frá því að ljúka kaupum. Í inngangskafli að skýrslu af ráðstefnu sem BIS hélt 1993 um mismun á hagrænum áhrifum vaxtabreytinga kemur fram (BIS 1994, ráðstefnurit CB 393, bls. xvii) að betur gangi að greina fjárstreymisáhrif af vaxtabreytingum heldur en verðhlutfallsáhrif, en að jafnframt virðist áhrif gegnum eignaverð og þar með virði fyrirtækja og heimila vera umtalsverð. Freistandi virðist að álykta að fjárstreymisáhrif séu meiri og skjótari ef stýrivaxtabreytingar hafa áhrif á vexti af stórum hluta einkageiraskulda (þ.e. ef vextir eru almennt breytilegir) heldur en ef stýrivextir hreyfa einungis við vöxtum nýrra lána. Hins vegar virðist líklegt að fælingaráhrifin verði meiri eftir því sem fastir vextir eru algengari, þar eð tiltekin vaxtabreyting hefur þá meiri áhrif á líklega heildarvaxtabyrði á líftíma láns til að fjármagna kaup varanlegrar vöru, véla eða fasteigna, heldur en ef líklegt mætti telja að vaxtabreytingin gengi fljótlega til baka. Sama gildir um heildaráhrif á afrakstur verðbréfa sem keppa við slíka fjárfestingu: Ef vextir eru breytilegir, segir vaxtahækkun nú tiltölulega lítið um vaxtatekjur sem verðbréf skilar á líftíma sínum. Vert er að nefna að bann við verðtryggðum breytivaxtalánnum myndi eins og áður segir ýta einhverjum fyrirtækjalántökum yfir á gengistryggð kjör og þar með trúlega auka áhrif stýrivaxta eftir gengisfarvegnum.

Það sem hér hefur verið rakið bendir til að aukið vægi breytivaxtalána myndi auka virkni stýrivaxtabreytinga í gegnum fjárstreymisáhrif en draga úr henni eftir leiðum verðhlutfalls og gengis. Heildaráhrifin á virkni peningastefnu eru því ekki ótvíræð. Tölfræðilegar rannsóknir í ýmsum löndum benda þó til að virkni tækja seðlabankans aukist fremur en hitt. Það flækir þó málið eins og það snýr að banni við breytilegum vöxtum á verðtryggðum lánnum að í stað verðtryggðra breytivaxtasamninga myndu koma 3-4 lánagerðir, óverðtryggð breytivaxtalán, verðtryggð fastvaxtalán, gengistryggð lán og jafnvel óverðtryggð fastvaxtalán. Því er engan veginn sýnt hvort áhrif stýrivaxta á meðalvexti í lánakerfinu muni aukast eða minnka.

Á heildina lítið má segja að virkni peningastefnunnar vegur ekki þungt þegar meta á hvort ýta eigi undir að vextir verðtryggðra lána verði fastir. Annað mál er að aukið vægi *óverðtryggðra* fastvaxtalána er

5. Hentug yfirlit um verkun stýrivaxtabreytinga má m.a. finna í yfirlitsgrein eftir Kamin o.fl. sem skrifuð var fyrir ráðstefnu sem Alþjóðlegi Greiðslubankinn (BIS) hélt 1997 um virkni peningastefnu í nýmarkaðslöndum og í grein Þórarins Péturssonar um miðlunarferli peningastefnunnar í 4. hefti *Peningamála* 2001.

yfirleitt merki um aukna tiltrú á peningastefnuna, en það byggist á sjálfvali markaðsaðila fremur en laga-hömlum.

Áhætta og fjárstýring fjármálastofnana

Breytilegir vextir verðtryggðra lána eru líklega heppilegri fyrir lánastofnanir frá sjónarhóli áhættu og fjárstýringar ef þau eru fjármögnuð með verðtryggðum innlánnum. Ástæðan er sú að jafnvel þótt verðtryggð innlán væru öll með föstum vöxtum eru þau í raun til skemmi tíma en lánin. Ef einungis eru til staðar fastvaxtalán á verðtryggðum kjörum yrði hættulegra fyrir lánastofnanir að leyfa sér mismunandi tímalengdir verðtryggðra eigna og skulda, þar sem ekki væri hægt að samhæfa kjör jafnóðum. Það myndi auðvitað draga úr þessari hættu ef verðtryggð innlán yrðu afnumin samhliða því að áskilið er að vextir verðtryggðra lána séu fastir. Slik lán yrðu lánastofnanir þá að fjármagna með útgáfu verðtryggðra skuldabréfa með föstum vöxtum.

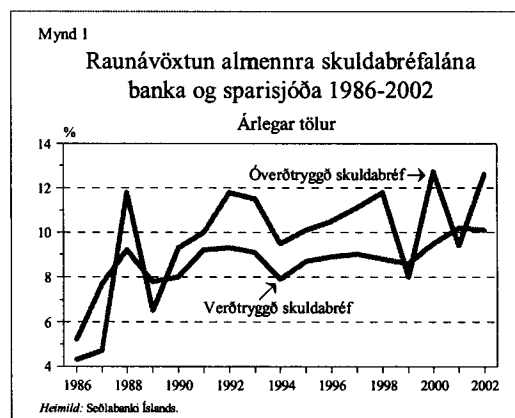
Almennt séð má ætla að ef lánastofnanir búa við innri eða ytri reglur um áhættustýringu sem fela í sér að haldið er aftur af misvægi milli eigna- og skuldahlíða að því er varðar verðtryggingu, tímalengdir og vaxtaáhættu, ætti ekki að skipta miklu hvort þær búa við kerfi fastra vaxta, breytilegra eða valfrjálsrar blöndu. Hins vegar er hugsanlegt að áhætta lántakenda færist yfir á lánastofnanir þegar illa fer. Ef fastvaxtalán leiða til meiri varfæmi í lántökum verður það heppilegt fyrir fjármálastöðugleika. Óraunsæjar væntingar um bjarta tíð gætu hins vegar falið í sér meiri áhættu þegar fastvaxtalán eru annars vegar.

Munurinn á breytivaxtalánnum og fastvaxtalánnum minnkar eftir því sem möguleikinn á uppgreiðslu og kostnaðarlítilli endurfjármögnun verður meiri. Slíkur möguleiki getur hins vegar falið í sér viðbótaráhættu fyrir lánastofnanir.

Hæð vaxta

Til lengdar ætti form lánasamninga ekki að hafa áhrif á meðalraunvexti þar sem þeir ráðast af undirliggjandi efnahagsaðstæðum, einkum vaxtargetu hagkerfisins. Raunvextir á einstökum lánsformum verða hins vegar eitthvað mismunandi eftir því hvernig lánaformið dreifir áhættu á milli aðila samningsins. Slíkur munur er því endurspeglun á mismunandi áhættuálagi.

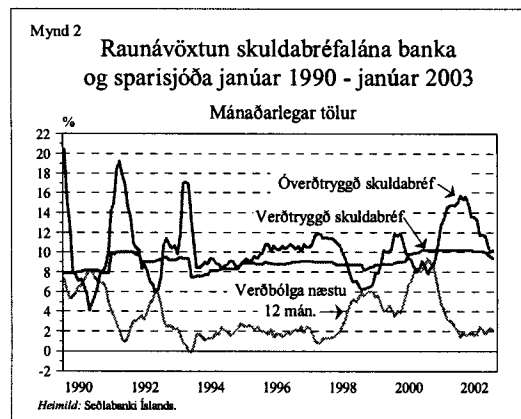
Af fjórum meginmöguleikum verðtryggingar og vaxtabreytileika sem hægt er að hugsa sér, eru óverðtryggð fastvaxtalán einna ólíkust verðtryggðum breytivaxtalánnum. Ef lagðar yrðu hömlur á framboð verðtryggðra lána með breytilegum vöxtum, má því ætla að í stað þeirra kæmu einkum verðtryggð fastvaxtalán og óverðtryggð breytivaxtalán. Gögn um vexti greina ekki á milli fastvaxtalána og breytivaxtalána, en ljóst er að raunvextir óverðtryggðra lána hafa á undanförunum árum verið að jafnaði hærri og talsvert óreglulegri en raunvextir verðtryggðra lána, og enn meira munar augljóslega á stöðugleika greiðslubyrðarinnar. Þetta sést glögglega á mynd 1. Hluttur óverðtryggðra breytivaxtalána má því væntanlega ekki aukast mikið í kjölfar breytivaxtabanns til að greiðslubyrði lántakenda verði að jafnaði óstöðugri eftir en áður og vaxtakjör lakari.



Einnig þarf að huga að því að það eru ekki fyrst og fremst breytileg vaxtagjöld sem eru lántakendum erfið, heldur samspil þeirra við tekjur. Greiðslubyrði sem væri minni í krepnum og meiri í uppsveiflum þætti sjálfsagt hagfelld. Síðasta hálfann áratuginn virðast raunvextir hér á landi fremur hafa sveiflast með hagsveiflunni en gegn henni, þ.e. verið hærri í uppsveiflum en niðursveiflum, þótt fara verði varlega í ályktanir út frá gagnatímabili sem einungis nær frá einum hagsveiflutoppi, 1987, til hins næsta, 2000-2001. Slik fylgni er líka í samræmi við að eftirspurn eftir lánsfé til fjárfestingar og kaupa á varanlegum neysluvörum dragist umtalsvert saman í niðursveiflum meðan breytingar á fjárframboði séu óvissari og geti jafnvel verið til aukningar fremur en

hitt. Við það bætist og vinnur í sömu átt, að seðlabanki með verðbólguþröngunni hefur tilhneigingu til að slaka tímanlega á vöxtum og þar með raunvöxtum í samdrætti, en hækka vexti í uppsveiflu. Ef breytileg raunvaxtabyrði sveiflast þannig öfugt við tekjur, má líta á hana sem þátttöku fjárfesta í áhættu lántakenda, sem virðist æskileg, a.m.k. frá sjónarhóli lántakendanna.

Svo virðist við skoðun að sjá megi merki þess í íslenskum gögnum, sbr. mynd 2, og reyndar einnig á bandarískum gögnum frá upphafi 9. áratugarins að raunvextir óverðtryggðra lána hafi tilhneigingu til að hækka tímabundið þegar efnahagsuppsveifla snýst í samdrátt, eins og hér gerðist upp úr 1991 og aftur á liðnu ári. Þetta getur hæglega gerst ef verðbólga eykst í eða upp úr uppsveiflunni og tímafrekt er að endurvinnna traust fjárfesta á óverðtryggðum verðbréfum þegar verðbólga minnkar. Slíka aukaveiflu í byrjun kreppu (eða undirskot í upphafi verðlags-hækkana) er ekki að sjá með sama hætti í raunvöxtum verðtryggðra eigna og skulda.



Hjá fyrirtækjum myndi bann við verðtryggðum breytivaxtalánum væntanlega leiða til flutnings yfir á gengistryggð kjör í einhverjum mæli. Ef stýring Seðlabankans eftir verðbólguþröngunni heppnast sæmilega, er líklegt að gengi valdi meiri sveiflum en breytilegir vextir verðtryggðra lána gera nú. Það sem áður var sagt um raunvaxtasveiflur óverðtryggðra lána á því ekki síður við í slíkum tilfellum og líkur eru litlar á að lánskjarabreyting af þessu tagi dragi úr áhættu fyrirtækja.

Vert er að áréttu að hér hafa ekki verið færð rök fyrir því að bann við verðtryggðum breytivaxtalánum myndi valda verulegum vandræðum. Það er beinlínis ólíklegt þegar lítið er til þess hve lítið vægi þeirra er í skuldum heimila og fyrirtækja, hve lána- og tryggingamarkaðir eru sveigjanlegir og hve raunvextir hinna ýmsu gerða lánasamninga hafa þrátt fyrir allt verið keimlíkir.

Með flutningi verðtryggðra breytivaxtalána yfir á óverðtryggð breytivaxtalán og verðtryggð fastvaxtalán hlýtu bankar jafnframt að takmarka mjög framboð sitt á verðtryggðum breytivaxtainnlánum, svo að ávöxtun þeirra ætti að lækka. Jafnframt myndu bankar auka sókn í óverðtryggð innlán og verðtryggð fastvaxtainnlán/verðbréf. Til að laða sparifé að þessum eignaformum yrði ávöxtun þeirra örugglega að hækka hlutfallslega miðað við verðtryggð breytivaxtainnlán, en óljósara er hvort vaxtalækkun hinna síðarnefndu myndi duga. Því er ekki sýnt að ávöxtun verðtryggðra fastvaxtalána og óverðtryggðra breytivaxtalána þyrfti að hækka. Bæði framboð og eftirspurn eftir þessum innlána-/útlánaformum myndi vaxa og því gæti hvort sem er gerst. Eitt sjónarmið mælir reyndar eindregið gegn því að alhliða fjármagnskostnaður lækki: Þegar tiltekið lánaform er bannað, tapast tækifæri til að samhæfa óskir lántakenda og lánveitenda og mismæmi í slíkum óskum er kostnaðarsamt. Jafnvel þótt meðalvextir útlána mældust lægri eftir á en fyrir bann, þyrfti það því ekki endilega að vera merki um lækkun heildarfjármagnskostnaðar að teknu tilliti til áhættu.

III Könnun um verðtryggð lán

Undir vor 2002 sendi tölfraeðisvið Seðlabankans fyrirspurn til lánastofnana um fasta og breytilega vexti verðtryggðra lána. Hér fara á eftir spurningarnar og svör við þeim.

Er viðskiptavinum frjálst að velja milli fasta og breytilegra vaxta á verðtryggðum útlánum eða gilda um það sérstakar reglur?

Lífeyrissjóðir: Nei. Flestir lífeyrissjóðir veita lán með breytilegum vöxtum en örfáir með föstum vöxtum.

Tryggingarsfélög: Stærstur hluti útlána eru bilalán með breytilegum vöxtum.

Fjárfestingarlánasjóðir: Nær eingöngu er lánað með breytilegum vöxtum. Íbúðalánasjóður er undantekning þar sem vextir eru fastir.

Bankar og sparisjóðir: Yfirleitt eru fastvaxtalán eingöngu veitt til lengri tíma og gegn góðu veði, t.d. í fasteign. Hjá Íslandsbanka er viðskiptavinum almennt frjálst að velja milli fastra og breytilegra vaxta.

Eignarleigur: Ekki er frjálst val milli fastra og breytilegra vaxta. Blálán bera breytilega vexti en eignarleigusamingar fasta. Hjá Lýsingu eru vextir þó alltaf fastir.

Lánasjóður íslenskra námsmanna: Ekki er frjálst að velja milli fastra og breytilegra vaxta. Skv. gildandi lögum bera lánin breytilega vexti. Eldri lán voru hins vegar vaxtalaus, þ.e.a.s. með 0% föstum vöxtum.

Með hvaða hætti breytast vextir verðtryggðra útlána sem bera breytilega vexti?

Lífeyrissjóðir: Vextir eru ýmist tengdir ávöxtunarkröfu húsbreifa eða ákveðnir af stjórn, oft með hliðsjón af lægstu vöxtum lánastofnana.

Tryggingarfélag: Vextir eru ákveðnir af lánastofnun með hliðsjón af vöxtum samkeppnisaðila.

Fjárfestingarlánasjóðir: Vextir eru ákveðnir af lánastofnun.

Bankar og sparisjóðir: Vextir eru ákveðnir af lánastofnun.

Eignarleigur: Vextir eru ákveðnir af lánastofnun.

Lánasjóður íslenskra námsmanna: Vextir eru ákveðnir af ríkisstjórn.

Eru endurskoðunarákvæði á verðtryggðum útlánnum sem bera fasta vexti? Ef svo er, hver eru þau? Hversu stór hluti verðtryggðra útlána með föstum vöxtum hefur slík ákvæði?

Lífeyrissjóðir: Nær aldrei endurskoðunarákvæði.

Tryggingarfélag: Á ekki við.

Fjárfestingarlánasjóðir: Einungis Lánasjóður sveitarfélaga hefur endurskoðunarákvæði á hluta þeirra lána sem veitt eru með föstum vöxtum.

Bankar og sparisjóðir: Aðeins Íslandsbanki er með endurskoðunarákvæði (á 5 ára fresti).

Eignarleigur: Lítil hluti útlána hefur endurskoðunarákvæði en í þeim tilvikum er um að ræða endurskoðun á 3-7 ára fresti.

Lánasjóður íslenskra námsmanna: Engin endurskoðunarákvæði.

Hverjar eru uppgreiðsluheimildir verðtryggðra lána með föstum vöxtum? Hver er kostnaður lántakanda við uppgreiðslu?

Lífeyrissjóðir: Allir lífeyrissjóðir heimila uppgreiðslu hvenær sem er og yfirleitt án kostnaðar.

Tryggingarfélag: Lán með breytilegum vöxtum er í öllum tilvikum heimilt að greiða upp án kostnaðar.

Fjárfestingarlánasjóðir: Fastvaxtalán er í flestum tilvikum heimilt að greiða upp án kostnaðar (undantekning er 0,25% þóknun hjá Bygðastofnun).

Bankar og sparisjóðir: Alltaf heimilt að greiða upp lánin. Þóknun er frá 0-3% eftir lánastofnun.

Eignarleigur: Mjög misjafnt eftir lánsformi og fyrirtækjum.

Lánasjóður íslenskra námsmanna: Alltaf heimilt að greiða upp lánin án kostnaðar.

Loks var spurt um fjárhæðir verðtryggðra lána með föstum vöxtum og breytilegum annars vegar til atvinnufyrirtækja og hins vegar til heimila. Niðurstöður eru sýndar í eftirfarandi töflu.

Tafla 2 Verðtryggð lán til atvinnufyrirtækja og heimila 31. desember 2001

Hlutfallsskipting milli fastvaxtalána og annarra			
Verðtryggð lán til atvinnufyrirtækja (%)	Fastir vextir	Breyti-	Alls
		legir vextir	
Lífeyrissjóðir	70	30	100
Tryggingarfélag	20	80	100
Fjárfestingarlánasjóðir	7	93	100
Bankar og sparisjóðir	56	44	100
Eignarleigur	87	13	100
Lánasj. ísl. námsmanna
Samtals	52	48	100

Verðtryggð lán til heimila (%)	Fastir vextir	Breyti-	Alls
		legir vextir	
Lífeyrissjóðir	13	87	100
Tryggingarfélag	2	98	100
Fjárfestingarlánasjóðir	99	1	100
Bankar og sparisjóðir	42	58	100
Eignarleigur	38	62	100
Lánasj. ísl. námsmanna	53	47	100
Samtals	74	26	100

Nefndasvið Alþingis
Austurstræti 8-10
150 REYKJAVÍK

Alþingi
Erindi nr. P 130/519
komudagur 8.12.2003



3. desember 2003

Efni: Umsögn SVP um frumvarp til laga um vexti og verðtryggingu, 22.mál, verðtryggð útlán.

SVP-Samtök verslunar og þjónustu hafa yfirfarið þetta frumvarp sem er breyting á lögum um vexti og verðtryggingu, nr. 38/2001 og felur í sér bann við hækkun á vöxtum verðtryggðra lána.

Reifun máls

Í greinargerð er ítrekað að frumvarpið geri ráð fyrir því að hægt sé að semja um lækkun vaxta á lánstíma, en lagalegar skorður settar við hækkun vaxtanna. Jafnframt eru færð rök fyrir því að lánveitendur geri óeðlilegar kröfur þegar bæði er krafist verðtryggingar og breytilegra vaxta á lánstíma.

Umsögn

SVP – Samtök verslunar og þjónustu eru þeirrar skoðunar, að vextir og fjármagns-kostnaður sé of hár á Íslandi. Þetta leggur hömlur á atvinnulífið sem samtökin hljóta að leitast við að draga úr. Samtökin telja hins vegar að samningsfrelsi eigi að vera meginregla í viðskiptum um leið og áhersla sé lögð á að leikreglur séu sanngjarnar, skýrar og gagnsæjar. Í þessu ljósi er það niðurstaða samtakanna að verðtrygging sé meginvandamálið á lánsfjármarkaði hér á landi. Hana beri að afnema og með því móti koma á auknu jafnræði lántakenda og lánveitenda auk samræmingar við lánsfjármarkaði nágrannalanda Íslands.

Það er því niðurstaða SVP-Samtaka verslunar og þjónustu með vísan til ofanritaðs, að ekki beri að samþykkja umrætt frumvarp.

Virðingarfyllst,

Sigurður Jónsson framkvæmdastjóri

Alþingi
Erindi nr. P 130/465
komudagur 4.12.2003



Nefndasvið Alþingis
Efnahags- og viðskiptanefnd
b/t Ágúst Geirs Ágústssonar, nefndarritara
Austurstræti 8 - 10
150 Reykjavík

VERSLUNARRÁÐ
ÍSLANDS

ICELAND CHAMBER
OF COMMERCE
Stofnað 1917

SAMTÖK
VIÐSKIPTALÍFSINS

Reykjavík, 28. nóvember 2003.

Efni: Frv. til l. um br. á l. um vexti og verðt. nr. 38/2001 (22. mál).

Verslunarráð Íslands þakkar nefndinni fyrir það tækifæri að fá að veita umsögn um ofangreint frumvarp. Verslunarráð leggst gegn því að frumvarpið nái fram að ganga.

Virðingarfyllst,
f.h. Verslunarráðs Íslands,

Sigríður Ástíður Andersen.

Póstáritun:
Verslunarráð Íslands
Húsi verslunarinnar
Kringlan 7
103 Reykjavík

Sími: 510 7100
Bréfsími: 568 6564
Netfang: mottaka@chamber.is
Website: www.chamber.is