

## Samspil Seðlabanka og Íbúðalánasjóðs

Með þessari grein vil ég taka undir sum þeirra sjónarmiða sem forstjóri Kaupþings setti fram í viðtali við Morgunblaðið um helgina þar sem hann fjallar um útlánsvexti Íbúðalánasjóðs í samhengi við stýrivaxtaákvörðanir Seðlabankans en hann nefnir máli sínu til stuðnings að á síðustu fjórum árum hefur Seðlabankinn ítrekað hækkað vexti en á sama tíma hafi Íbúðalánasjóður reynt með öllum tiltækum ráðum að halda vöxtum niðri.

Viðfangsefnið um samspil ákvarðana Íbúðalánasjóðs og Seðlabanka er hægt að takast á við án þess að reiða svo hátt til höggs að verðtryggingin sé afnumin sem lausn á viðfangsefninu. Afnáam verðtryggingar er stórt mál og ekki til þess fallið að stilla strengi þessara stofnana saman.

Ég tel að ekki sé hægt að bíða með að taka á samhengi ákvarðana Íbúðalánasjóðs og þeirrar peningastefnu sem Seðlabankinn rekur til þess að ná verðbólguþolmiðum sínum þar til Ísland tekur upp Evru með inngöngu í Evrópusambandið eða algjört jafnvægi hafi náðst í hagstjórninni eins og viðskiptaráðherra nefnir í samtali við Morgunblaðið.

Afar þýðingarmikið er að grundvöllur skapist sem fyrst fyrir lækkunarferli stýrivaxta Seðlabankans. Undirliggjandi þáttur í hækkun verðlags umfram verðbólguþolmið Seðlabankans á liðnum misserum hefur verið veruleg hækkun íbúðaverðs á þessum tíma. Ljóst er að verðtryggðir húsnæðislánvextir hefðu átt að hækka mun fyrr til að hægja á hækkun fasteignaverðs.

Við sem störfum á fjármagnsmarkaði höfum á liðnum misserum skynjað sem að Íbúðalánasjóður upplifi sig í samkeppni við bankana um lánveitingar til íbúðakaupenda. Ef rétt er að slík viðhorf hafi verið ríkjandi innandyra hjá Íbúðalánasjóði tel ég að stjórnendur sjóðsins misskilji hlutverk stofnunarinnar. Ef til vill varð uppi rígur á milli aðila vegna þess að bankarnir töldu að með innkomu þeirra á fasteignamarkaðinn væri hlutverki Íbúðalánasjóðs lokið og stofnunin óþörf nema í þeim tilvikum að lána til dreifðustu svæða þar sem bankarnir kærðu sig ekki um að lána. Nú er ljóst að Íbúðalánasjóður er ekki á leiðinni út af markaðnum og því óþarf fyrir forráðamenn hans að upplifa sig í samkeppni við aðrar fjármálastofnanir.

Hvernig sem því er varið er ljóst að Íbúðalánasjóður og Seðlabankinn ganga hvor í sína áttina á sama tíma og reynt er að koma böndum á verðbólguna. Þetta gengur alls ekki lengur. Mikilvægt er að þessari umræðu sé ekki blandað saman við umræðu um verðtryggingu.

Sem allra fyrst þarf að stilla saman ákvarðanir Íbúðalánasjóðs og Seðlabankans og eru hæg heimatókin hjá stjórnvöldum ef vilji er til staðar. Vil ég varpa hér fram hugmyndum sem ætti að vera auðvelt að hrinda nánast tafarlaust í framkvæmd:

- Einfaldast væri að Íbúðalánasjóður fengi meira frjálsræði um ákvörðun útlánsvaxta þannig að samband yrði rofið á milli þeirra kjara sem sjóðurinn nýtur á verðbréfamarkaði við lántökur sínar og þeirra vaxta sem hann býður á nýjum íbúðalánum á hverjum tíma. Þannig

yrði stjórn sjóðsins fyrirlagt að horfa til peningamálastefnu Seðlabankans á hverjum tíma við vaxtaákvarðanir sínar.

- Fjarlægara en ef til vill ekki óhugsandi væri að færa vaxtaákvörðunarvald á nýjum lánum Íbúðalánasjóðs alfarið til Seðlabanka Íslands. Þannig hefði Seðlabankinn sjálfur ákvörðunarvald um verðtryggða íbúðalánavexti sem mynduðu gólfið við vaxtaákvarðanir annarra fjármálastofnana til íbúðalána.

Aðalatriði málsins er að landsmönnum er fyrir bestu að vextir nýrra fasteignaveðlána yrðu virkur þáttur við að halda aftur af verðbólgu í þjóðfélaginu. Þannig myndi hávaxtaskeið Seðlabankans styttest til muna og vextir á fasteignamarkaði jafnframt lækka hraðar eftir að hafa tekið hækkunum um tiltölulega stutt skeið.

Rétt er að halda til haga að verðtryggingin leiddi af sér grundvallarbreytingu til hins betra fyrir þjóðfélagið í heild sinni frá þeim tíma að hún var tekin upp fyrir tæpum 30 árum síðan. Hefði verðtryggingin ekki komið til á þeim tíma sem til hennar var stofnað er ljóst að lífeyrissjóðir landsmanna hefðu brunnið upp á nokkrum árum. Þá byggjum við Íslendingar við sama fyrirkomulag í lífeyrismálum og víða á meginlandi Evrópu þar sem samtímaskattlagning stendur undir lífeyrisgreiðslum. Slíkt gengur í takmarkaðan tíma en þegar þjóðirnar eldast og færri og færri vinnandi eiga að fjármagna lífeyrisgreiðslurnar skapast vandamál og mikið tog á milli þeirra sem vinnandi eru og þeirra sem fara á eftirlaun. Nægir að nefna nýleg verkfallsátök í Frakklandi þar sem nýkjörinn forseti var að hrinda í framkvæmd áformum um að hækka óvenjulágan eftirlaunaaldur nokkurra starfsstétta.

Verðtryggingin var einn af hornsteinum í uppbyggingu íslenska lífeyriskerfisins en sparnaðurinn í kerfinu í dag reiknast u.þ.b. 137% af landsframléiðslu. Slíkt sparnaðarhlutfall á sér tæpast hliðstæðu meðal annarra þjóða. Nánari umfjöllun um kosti og galla verðtryggingar er efni í aðra grein.

Þorgeir Eyjólfsson  
forstjóri Lífeyrissjóðs verzlunarmanna