

Svar

forsætisráðherra við fyrirspurn frá Ásthildi Lóu Þórsdóttur um verðbólgu og peningamagn í umferð.

Við vinnslu svarsins var óskað eftir upplýsingum frá Seðlabanka Íslands að því er varðar 1.–5. tölul. fyrirspurnar og Hagstofu Íslands vegna 6.–7. tölul. fyrirspurnar. Eftirfarandi svör byggjast á upplýsingum sem bárust frá framangreindum stofnunum.

1. *Hvað hefur verið dregið mikið úr peningamagni í umferð frá því að ársverðbólga fór yfir efri vikmörk verðbólgu markmiðs stjórnvalda og Seðlabanka Íslands í mars 2021 og hvernig? Ef ekki hefur verið dregið úr peningamagni, hvers vegna er það og hversu mikið hefur það þá aukist?*

Peningamagn í umferð (M3) hefur aukist um tæp 22% að nafnvirði frá því í mars 2021 en um 8% að raunvirði. Á sama tíma hefur verg landsframleiðsla aukist um 23% og því hefur hlutfall M3 og efnahagsumsvifa lækkað lítillega. Innlán heimila hafa aukist talsvert á tímabilinu m.a. vegna þess að neyslugeta heimila var skert vegna sóttvarnaaðgerða, áhrifa stuðningsaðgerða stjórnvalda og kjarasamningsbundinna launahækkana. Þá jukust útlán til heimila sem rekja mátti til mikilla umsvifa á fasteignamarkaði. Vöxtur peningamagns í ár hefur hins vegar að mestu endurspeglað aukin innlán fyrirtækja. Skýrist það að öllum líkindum af auknum umsvifum í ferðaþjónustu og auknum tekjum af útflutningi sjávar- og iðnaðarvara. Auk þess hefur vöxtur útlána til fyrirtækja tekið við sér á árinu.

2. *Hversu mikið nýtt peningamagn hefur orðið til af völdum verðtryggingar útlána innlánsstofnana frá mars 2021 og hvernig hefur peningamagn í umferð þróast að því frádregnu á sama tímabili?*

Hækkun á stofni verðtryggðra útlána vegna verðbóta leiðir ekki beint til þess að nýtt peningamagn myndast.

3. *Hvaða áhrif hafa lánveitingar lífeyrissjóða á peningamagn í umferð?*

Þegar innlánsstofnun veitir lán verður samtímis til nýtt samsvarandi innlán og þannig eykst peningamagn. Það sama á ekki við þegar lífeyrissjóður veitir lán þar sem sú fjárhæð sem er lánuð var áður hluti af innlánnum lífeyrissjóðsins eða bundin í öðrum fjárfestingum. Útlán lífeyrissjóða hafa þannig ekki sömu beinu áhrif á peningamagn og þegar innlánsstofnun veitir lán.

4. *Hvaða áhrif hafa hækkanir vaxta þegar tekinna lána á peningamagn í umferð?*

Hækkun vaxta veldur að jafnaði hækkun vaxta á sparnaði og útistandandi skuldum á breytilegum vöxtum. Þannig er dregið úr vilja og getu heimila og fyrirtækja til að stofna til meiri skulda um leið og ýtt er undir meiri sparnað og hraðari uppgreiðslur útistandandi lána. Hærri vextir hafa einnig óbein áhrif þar sem efnahagsumsvif verða minni og ráðstöfunar-

tekjur lægri. Áhrif þessara þátta eru að öðru óbreyttu til þess að draga úr vexti peningamagns í umferð og létta á undirliggjandi verðbólguþrýstingi.

5. Hvaða áhrif hafa hækkunir vaxta lána sem hvíla á þegar keyptum fasteignum sem ekki stendur til að selja á framboð, eftirspurn og verðmyndun á húsnæðismarkaði?

Ef ekki stendur til að selja eignina hefur hækkun vaxta ekki bein áhrif á framboð, eftirspurn og verðmyndun eignarinnar á húsnæðismarkaði. Hækkun vaxta getur þó haft áhrif á ráðstöfunartekjur einstaklinga sem búa í eigninni, sérstaklega þeirra sem eru með lán með breytilegum vöxtum, og þar með möguleika þeirra til neyslu og fjárfestingar. Minni ráðstöfunartekjur hafa áhrif á heildareftirspurn í hagkerfinu. Fyrirtæki sem verða fyrir áhrifum minni eftirspurnar þurfa þá að hagræða í rekstri og getur það birst í minna svigrúmi til launahækkana, færri vinnustundum starfsfólks eða uppsögnum. Þannig getur hækkun vaxta haft óbein áhrif á húsnæðismarkað vegna áhrifa á heildareftirspurn og að öðru óbreyttu dregið úr almennt húsnæðiseftirspurn og hækkun húsnæðisverðs. Lækkandi húsnæðisverð dregur jafnframt úr auði einstaklinga og þar með útgjalda- og getuvilja þeirra.

6. Hvers vegna eru eingöngu vextir á verðtryggðum húsnæðislánum lagðir til grundvallar við útreikning á húsnæðislið vísitölu neysluverðs í ljósi þess að minni hluti húsnæðislána er verðtryggður og telur ráðherra þá aðferð geta leitt til útkomu sem endurspeglar raunverulegan húsnæðiskostnað heimilanna?

Húsnæðisliður í vísitölu neysluverðs.

Vísitala neysluverðs mælir breytingar á verðlagi einkaneyslu heimila í landinu. Neyslan er flokkuð með neysluflokkunarkerfinu COICOP í samræmi við Evrópska þjóðhagsreikningastaðalinn, ESA 2010.

Neysluflokkunarkerfið nær m.a. til matar og drykkjar, fatnaðar, húsgagna, og heimilisbúnaðar. Einnig nær það til kaupa á vörum og þjónustu eins og hársnyrtingu, líkamsrækt, flugmiða, menntunar og veitinga á veitingahúsum. Flokkunin er ítarleg. Fjórði liður flokkunarkerfisins fyrir einkaneyslu nær til húsnæðis, eins og eftirfarandi tafla sýnir.

COICOP		Íslenska	Grunnvog í vísitölu neysluverðs í mars 2022
04	Housing, water, electricity, gas and other fuels	Húsnæði, hiti og rafmagn	29,2%
04.1	Actual rentals for housing	Greidd húsaleiga	4,3%
04.2	Imputed rentals for housing	Reiknuð húsaleiga	18,7%
04.3	Maintenance and repair of the dwelling	Viðhald og viðgerðir á húsnæði	1,1%
04.4	Water supply and miscellaneous services relating to the dwelling	Annað vegna húsnæðis	1,9%
04.5	Electricity, gas and other fuels	Rafmagn og hiti	3,2%

Verðlag undirliða húsnæðisliðarins er mælt með beinni mælingu í flestum tilvikum án þess að vextir komi við sögu. Undantekningin er í framangreindum undirlið 04.2 Reiknuð húsaleiga en þar er verðlag metið með aðferð sem kölluð er einfaldur notendakostnaður.

Hagstofa Íslands birtir mánaðarlega vísitölu neysluverðs. Jafnhliða er birt undirvísitalan vísitala neysluverðs án húsnæðis sem tekur til sömu mælinga og í vísitölu neysluverðs, að undanskildum liðum 04.1–04.4. Mæling á rafmagni og hita (04.5) er talin með í vísitölu neysluverðs án húsnæðis.

Húsaleiga og einfaldur notendakostnaður.

Þegar einstaklingar og fjölskyldur búa í leiguhúsnæði þá má mæla kostnaðinn við afnot af húsnæðinu með mælingu á leiguverði. Þegar búið er í eigin húsnæði fer á hinn bóginn engin eiginleg greiðsla fram fyrir afnot af húsnæðinu, enda er lítið svo á að sá kostnaður sé óbeinn. Þess vegna er sá kostnaður metinn.

Reiknuð leiga metur kostnað við það að búa í eigin húsnæði sem er kostnaður við að hafa fé bundið í húsnæðinu og rýrnun húsnæðisins í gegnum afskriftir. Við mat á reiknaðri leigu er reiknuð árgreiðsla af markaðsvirði eignarinnar og reiknaða húsaleigan metin miðað við ákveðna raunvexti og afskriftir.

Verðtrygging á lánum til húsnæðiskaupa hefur verið meginlánafyrirkomulagið um langt skeið. Þegar aðferðin um einfaldan notendakostnað var tekin upp, árið 1992, bauðst íslenskum almenningi ekki annað fyrirkomulag. Nú hafa óverðtryggð lán verið á boðstólum um nokkurt skeið. Þau hafa notið vaxandi vinsælda og eru í dag meiri hluti lána til húsnæðiskaupa. Hagstofan hefur ekki metið hvort aukin fjölbreytni í lánaþjórnum hafi leitt til breytinga á raunvöxtum (sjá einnig svar við 7. tölul. fyrirspurnar). Hagstofa Íslands hefur hins vegar til athugunar breytingar á núverandi fyrirkomulagi útreikninga á reiknaðri húsaleigu.

7. Hvaða áhrif hefði það haft á þróun vísitölu neysluverðs frá árinu 2011 ef vextir verðtryggðra og óverðtryggðra húsnæðislána í réttum hlutföllum miðað við raunverulega útbreiðslu hvors lánsforms um sig á hverjum tíma hefðu verið lagðir til grundvallar við útreikning húsnæðisliðar vísitölunnar á því tímabili?

Sú aðferð að meta reiknaða húsaleigu með notendakostnaðaraðferð er grundvölluð á notkun raunvaxta. Vegna verðtryggðra lána á íslenskum fasteignamarkaði hefur verið hægt að meta raunvaxtakjör með beinum hætti. Mat á raunvaxtakjörum út frá upplýsingum um óverðtryggð lánskjör kallar á flóknara mat þar sem bera þarf saman nafnvexti og viðeigandi verðlagsþróun. Hagstofa Íslands telur að aukið vægi óverðtryggðra húsnæðislána hefði ekki haft teljandi áhrif á niðurstöðu mælinga á reiknaðri húsaleigu fyrir það tímabil sem spurt er um.

8. Telur ráðherra koma til greina að taka upp markmið um stöðugt peningamagn í umferð í stað verðbólgaumarkmiðs við stjórn peningamála?

Lítil umræða hefur átt sér stað um að taka upp markmið um stöðugt peningamagn í umferð í stað verðbólgaumarkmiðs, né hafa ígrundaðar hugmyndir eða tillögur um slíkt komið fram. Upptaka markmiðs um stöðugt peningamagn myndi krefjast breytinga á 2. gr. laga um Seðlabanka Íslands. Greinin kveður m.a. á um að Seðlabanki Íslands skuli stuðla að stöðugu verðlagi en heimilar bankanum með samþykki ráðherra að lýsa yfir tölulegu markmiði um verðbólgu (sbr. yfirlýsingu frá árinu 2001 sem enn er í gildi), og lýsa yfir markmiði um gengi krónunnar gagnvart erlendum gjaldmiðlum. Greinin heimilar ekki að tekið verði upp markmið um stöðugt peningamagn í umferð. Með samþykkt laganna árið 2019 studdi Alþingi að stöðugt verðlag yrði grundvöllur peningastefnunnar á Íslandi. Rétt er að hafa í huga að á undanförunum áratugum hafa flest þróuð ríki tekið upp verðbólgaumarkmið en nokkur minni ríki hafa gengismarkmið, m.a. þau sem taka þátt í ERM-samstarfinu í Evrópu.