

Birtist á Deiglan.com, 19. mars 2006.

Verðtrygging er góð

Jón Steinsson

Einhverra hluta vegna virðist það vera nokkuð almenn skoðun á Íslandi að verðtrygging húsnæðislána og annarra neytendalána skaði hagsmuni neytenda. Þannig hafa t.d. oft verið lagðar fram tillögur til þingsályktunar um afnám verðtryggingar á Alþingi. Og nú hefur Talsmaður Neytenda ákveðið að skoða sérstaklega verðtryggingu lána.

Þessi almenna skoðun Íslendinga er mjög á skjön við niðurstöður hagfræðinga. Hagfræðingarnir John Campbell (Harvard) og Joao Cocco (London Business School) birtu fyrir nokkru ýtarlegan samanburð á ágæti mismunandi húsnæðislána fyrir neytendur.* Campbell og Cocco báru saman þrenns konar húsnæðislán: 1) Lán með föstum nafnvöxtum; 2) Lán með breytilegum nafnvöxtum; og 3) Lán með föstum raunvöxtum (þ.e. verðtryggð lán). Ein helsta niðurstaða þeirra er að verðtryggð lán séu umtalsvert hagstæðari fyrir neytendur en óverðtryggð lán.

Campbell og Cocco benda á að eðli áhættunar sem fylgir mismunandi gerðum húsnæðislána sé mismunandi. Lánum með föstum nafnvöxtum fylgir miklar sveiflur í heildarverðmæti lánsins. Þetta er vegna þess að verð á skuldabréfum til þrjátíu ára með föstum nafnvöxtum er mjög næmt fyrir breytingum á langtímavöxtum. Annar ókostur við lán með föstum nafnvöxtum er að þau bera að jafnaði hærri vexti en lán með breytilegum vöxtum. Kosturinn við slík lán er hins vegar að raungildi afborgana slíkra lána eru mun stöðugri en raungildi afborgana lána með breytilegum vöxtum.

Helsti ókostur lána með breytilegum nafnvöxtum er að raungildi afborgana slíkra lána getur breyst mjög hratt ef langtímavextir hækka vegna væntinga um aukna verðbólgu í framtíðinni. Annar ókostur er að sá sem tekur lán með breytilegum vöxtum ber áhættu sem fylgir sveiflum í raunvöxtum. Á móti kemur að slík lán bera að jafnaði lægri vexti og að heildarverðmæti þeirra sveiflast mun minna. Hættan á því að verðgildi lánsins verði hærra en verð húseignarinnar er því minna en þegar lán með föstum nafnvöxtum eiga í hlut.

Campbell og Cocco benda síðan á að verðtryggt lán verji lántakanda gegn sveiflum í heildarverðmæti lánsins sem fylgja sveiflum í nafnvöxtum án þess að hann þurfi að taka á sig áhættuna sem fylgir sveiflum í raungildi afborgana og áhættuna sem fylgir sveiflum í raunvöxtum. Þeir benda einnig á að vextir af verðtryggðum lánum séu að jafnaði lægri en vextir af lánum með föstum nafnvöxtum þar sem tímaróf raunvaxta sé flatara en tímaróf nafnvaxta og einnig vegna þess að rétturinn til þess að greiða lánið upp sé ekki jafn dýr (þar sem hann er ekki jafn verðmætur).

Campbell og Cocco meta þann hag sem bandarískir neytendur myndu hafa haft af því að hafa haft aðgang að verðtryggðum lánum á tímabilinu 1962-1999 og komast að því að hann sé talsverður. Hagur íslenskra neytenda af verðtryggðum lánum er ef eitthvað er

meiri en hagur bandarískra neytenda þar sem verðbólga á Íslandi hefur verið og mun að öllum líkindum halda áfram að vera sveiflukenndari en verðbólga í Bandaríkjunum.

* “Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice,” Quarterly Journal of Economics, November 2003.