Alþýðusamband Íslands

Háir vextir fylgifiskur fallvaltrar krónu

Mikil og heit umræða hefur verið hér á landi um vexti og verðtryggingu húsnæðislána í kjölfar efnahagshrunsins haustið 2008. Hrun krónunnar leiddi til mikillar hækkunar á verðbólgu sem aftur leiddi til mikillar hækkunar á vöxtum – bæði vegna verðtryggingar og mikillar hækkunar nafnvaxta. Fram að hruni hafði skuldsetning heimilanna vaxið hröðum skrefum. Bankarnir voru ágengir í markaðssetningu sinni og buðu allt að 100% fjármögnun á bílakaupum, fellihýsum, sumarbústöðum og íbúðarhúsnæði til viðbótar við mikið úrval neyslulána í formi veltikorta, kreditkorta og annarra skammtímalána. Og lánin var hægt að taka í allskyns erlendum myntum. Landsmenn voru því illa búnir undir gengishrun og verðbólguskot.

Hverskonar lán hafa verið í boði?

Í raun má segja að almenningur hafi staðið frammi fyrir þremur ólíkum kostum þegar um húsnæðislán er að ræða.

1. Óverðtryggð lán með breytilegum nafnvöxtum. Misjafnt er hversu oft vextir breytast. Í seinni tíð hafa bankarnir boðið upp á lengri vaxtaviðmiðanir og nýverið allt að fimm ár í senn.
2. Verðtryggð lán þar sem grunnvextir (raunvextir) eru ýmist fastir til langs tíma eða breytanlegir á nokkurra ára fresti. Verðtryggða kerfið hefur aðallega verið notað fyrir löng lán, 5-40 ára húsnæðislán.
3. Erlend húsnæðis- og bílalán, þar sem miðað er við erlenda markaðsvexti að viðbættu áhættu- og þjónustuálagi innlendu bankanna. Þessi lán voru dæmd ólögmæt og greiðendum gert að greiða lægstu vexti sem Seðlabankinn gefur út.

Vextir á Íslandi undanfarna áratugi 10-25%

Ef horft er til þróunar verðtryggðra og óverðtryggðra vaxta hér á landi síðastliðin 20 ár (byggt á upplýsingum Seðlabanka Íslands), má sjá að vextir hafa oftast legið yfir 10% á ári. Þrisvar á þessum 20 árum hafa þeir nálgast 20% og nú síðast farið yfir 25%. Það er athyglisvert að á þessum árum hafa nafnvextir óverðtryggðra lána yfirleitt verið nokkru hærri en nafnvextir verðtryggðu lánanna (þ.e. raunvextir að viðbættri 12 mánaða verðbólgu). Undantekningarnar eru þau ár sem krónan hefur fallið mjög mikið. Þá hækka nafnvextir verðtryggðar lána fyrr en óverðtryggðara.

Raunvextir verðtryggðu lánanna hafa verið 1-3% lægri en þeirra óverðtryggðu. En hver er ástæðan fyrir þessum mikla vaxtamun? Þegar bankarnir ákvarða nafnvextina eru þeir í rauninni að spá fyrir um þróun verðlags á næstu mánuðum og misserum. Reynslan sl. 20 ár sýnir okkur að í slíkum spám hafa þeir iðulega reiknað sér óvissuálag vegna ófyrirséðra atburða, einkum óvissu um áhrif af breytingum á gengi krónunnar. Í verðtryggða kerfinu er þessari óvissu um þróun verðbólgu eytt með því að samið er um raunvexti, en lántakandinn axlar ábyrgð á verðbólgunni. Þegar krónan fellur hafa heildarvextir (þ.e. raunvextir að viðbættri verðbólgu) síðan hækkað í samræmi við aukna verðbólgu, og þó það eigi bæði við um verðtryggða og óverðtryggða vexti gerist það fljótar á verðtryggðu lánunum vegna beintengingar við vísitölu neysluverðs.

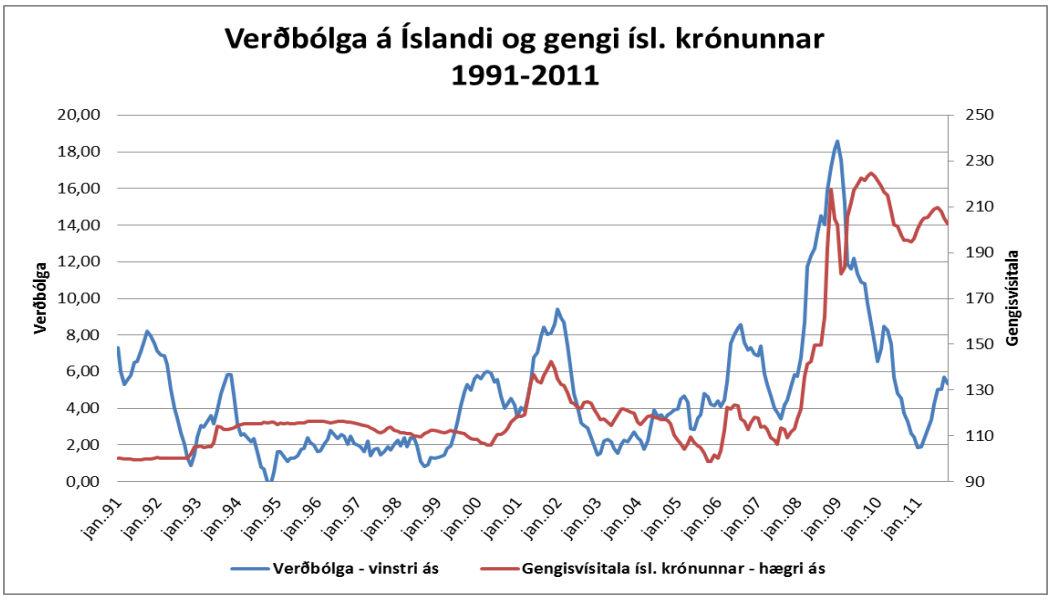
Eftir hrunið 2008 hefur þetta snúist við og nú eru raunvextir á óverðtryggðum lánum ríflega 2% hagstæðari en á verðtryggðum lánum. Ólíklegt er að þetta ástand verði varanlegt. Gjaldeyrishöftin hafa læst mikið fjármagn i inni í hagkerfinu á bankabókum eða ríkisbréfum, þar sem vextir hafa verið mjög lágir. Af þeim ástæðum hafa bankar og sparisjóðir getað boðið tiltölulega hagstæð óverðtryggð lán á kostnað sparifjáreigenda, en sjálfir fengið ríflegan vaxtamun.

Af hverju eru vextir háir á Íslandi?

Engum blöðum er um það að fletta að vextir upp á 10-12% að jafnaði, sem öðru hvoru hoppa upp í 20-25%, eru meginorsök þess greiðsluvanda sem heimilin glíma við. En af hverju eru vextir hér á landi svona mikið hærri en í nágrannalöndum okkar? Svarið er ekki einfalt en tengist þeim sveiflum sem einkennir gengis- og verðlagsmál okkar því vaxtakjör einstakra landa ráðast í grunninn af:

- ávöxtunarkröfu fjármagnseigenda, sem ávallt er mæld með raunvöxtum
- verðbólgu og verðbólguvæntingum
- eftirspurn eftir fjármagni
- samkeppni á fjármálamarkaði
- áhrifum stýrivaxta Seðlabankans á fjármálamarkaðinn

Ef litið er til þróunar verðbólgu sl. 20 ár og hún sett í samhengi við þróun gengis íslensku krónunnar má sjá mikla fylgni. Breytingar á gengi íslensku krónunnar er megin skýringin á óstöðugu verðlagi og miklum sveiflum í verðbólgu. Ástæðan fyrir þessu er einföld; hlutdeild erlendra neysluvara og innflutt hráefni íslenskra framleiðenda er um 40% af endanlegri neyslu almennings.

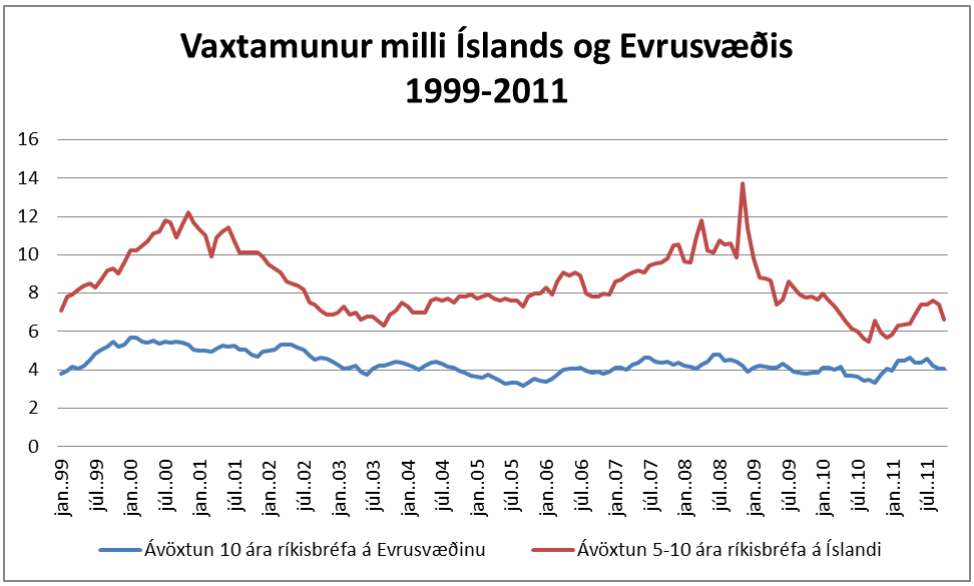


Áratugum saman var þjóðfélagið fast í vítahring gengis-, verðlags- og launabreytinga. Með þjóðarsáttarsamningunum1990 gerðu aðilar vinnumarkaðarins með sér samkomulag um að brjótast út úr þessum vítahring og fengu stjórnvöld með sér í þá vegferð. Lykilatriði þessarar stefnu var að tekin var upp fastgengisstefna. Einblínt var á kaupmátt launa fremur en launahækkunina sjálfa og að halda verðbólgu í skefjum. Með þessu samkomulagi lækkaði verðbólgan úr 25-30% niður í 2-3% á tiltölulega skömmum tíma og lagði grunn að nýrri sókn í efnahags- og atvinnumálum. Forsenda þessarar stefnu var agi og ábyrgð í hagstjórn og við gerð kjarasamninga.

Tilraunin með fljótandi gengi mistókst

Eftir að fjármagnshreyfingar voru gefna frjálsar 1995 og einkavæðingu bankanna 1997 fór að reyna verulega á getu Seðlabankans til að verja fastgengisstefnuna. Forsendur hennar brustu sumarið 2000. Eftir afar takmarkaða umræðu var fyrirkomulagi gengismála breytt vorið 2001 og tekið upp fljótandi gengi með verðbólgumarkmiði. Seðlabankanum var með lögum gert að halda verðbólgu í skefjum með stjórntækjum peningamálastefnunnar. Þar gegndu stýrivextir lykilhlutverki.

Þrátt fyrir þessa breytingu á stjórn peningamála varð engin breyting á stefnu stjórnvalda. Lausatök voru í ríkisfjármálunum þrátt fyrir mikinn vöxt í atvinnulífinu. Seðlabankinn hækkað stýrivexti mikið og jókst vaxtamunur milli Íslands og nágrannalandanna verulega. Fór munurinn milli Íslands og Evrusvæðisins í 17,5% þegar mest var árið 2008 en minnstur var þessi munur 3,5% árið 2003. Gengi íslensku krónunnar sveiflaðist mjög mikið. Á þessum 10 árum sem liðin eru frá því að við hurfum frá fastgengisstefnunni hefur krónan fallið þrívegis; 2000-2001 um fjórðung, 2006 um fimtung og 2008 um helming.



Á mynd 2 má sjá vaxtamuninn milli Íslands og Evrusvæðisins með tilliti til ávöxtunarkröfu á óverðtryggðum ríkisbréfum til 5-10 ára. Bréf sem samkvæmt kenningunni ættu að leggja grunninn að vöxtum viðkomandi lands eða landa. Vaxtamunurinn hefur verið 7,7% að meðaltali þessi 12 ár til viðbótar við 1-3% álag bankanna vegna óvissunnar um þróun gengis- og verðlagsmála.