



SAMTÖK FJÁRMÁLAFYRIRTÆKJA

Icelandic Financial Services Association

# Umbætur á fasteignalánamarkaðnum

Yngvi Örn Kristinsson

hagfræðingur

# Fjármálakreppa úr óvæntri átt

- Fæstir hefðu trúað því að íbúðalánastarfsemi myndi leiða til eða verða einn megin þáttur djúpstæðrar fjármálakreppu
- Almennt talin vera hefðbundin bankastarfsemi
  - Flestir bankamenn hefðu fyrir 10 árum sagt að þeir kynnu að veita íbúðalán án þess að setja fyrirtæki sín eða lántakendur í hættu
- Eigi að síður glíma Vesturlönd við afleiðingar af dýpstu og útbreiddustu fjármálakreppu sem riðið hefur yfir síðan í kreppunni miklu nú 5 árum eftir að erfiðleikarnir hófust 2007
- Efnahagssamdrátturinn eða hægur hagvöxtur hefur smitað útfrá sér til flestra landa heims og ekki er útséð með hversu lengi áhrifa efnahags- og skuldavandans gætir

# Íbúðalán, eignabóla og fjármálakreppa

- Í efnahagsuppsveiflunni frá 2001 hækkuðu lánshlutföll, vaxtaálög lækkuðu og íbúðalán lengdust. Fjölmargar aðrar nýjungar voru innleiddar sem fólu í sér minni greiðslubyrði íbúðalána – afborgunarlaus lán, kúlulán
  - Minni eiginfjármyndun – veikari tryggingastaða – meiri hættu á neikvæðri eiginfjárstöðu
- Lánað var án þess að greiðslugeta væri til staðar hjá lántakenda og treyst á virði fasteignar og hækkun þess til þess að lán innheimtist
  - Treyst alfarið á virði eignar til að tryggja endurgreiðslu
- Algengt var, sérstaklega í USA, að lán bæru vexti undir markaðsvöxtum fyrstu ár lánstímans til þess að örva áhuga kaupenda
  - Lántakendur gínttir til að taka lán
- Vextir á alþjóðamörkuðum voru lágir vextir mikils framboðs lánsfjár
  - Mikill viðskiptaafgangur Kína og eignasöfnun fleiri landa leitaði inn á vesturlenska lánamarkaði
- Löng íbúðalán voru í sumum tilvikum fjármögnuð með skammtímalánum sem erfitt reyndist að endurfjármagna
  - Lágir skammtímaxvextir (stýrivextir) ýttu undir þessa þróun
- Lánveitendur íbúðalána veittu lánin í mörgum tilvikum án þess að ætla að eiga þau (Originate to distribute, OTD)
  - Minni ábyrgð við lánveitingar
- Umpökkun íbúðalána, aðallega bandarískra, í skráðar sértryggðar skuldabréfaútgáfur (vafningar) seld til fjárfesta
  - Leiddi til smitunar til annarra fjármálafyrirtækja og sjóða víða um heiminn

# Bólan sprungin en skuldsetning enn há

- Sumarið 2007 komu vaxandi vanskil í ljós á „undirmálslánnum“ í Bandaríkjunum
  - Sala á húsnæðislánavafningum stöðvaðist og verð þeirra féll
  - Skuldabréfamarkaður fyrir skuldabréf fjármálafyrirtækja þrengdist eða lokaðist haustið 2007
- Haustið 2007 erfiðleikar í fjármögnun banka sem höfðu stóra húsnæðislánabók eða áttu bandaríska húsnæðislánavafninga
  - T.d. Northern Rock
- Vetur 2008 komu áhrif þessa fram í erfiðleikum stórra bandarískra fjárfestingabanka (Bear Stearn, Merrill Lynch, Citi, Morgan Stanley, Washington Mutual, Countrywide etc.)
  - Útgáfuaðilar húsnæðislánavafninga, eigendur „eiginlags“ vafninga, skuldbundnir til að veita vafningsfyrirtækjum lausafjárlán (ígildi eigin fjár)
- Fall Lehman og björgun AIG haustið 2008
  - Skuldabréfamarkaðir lokast alfarið fyrir bankaskuldabréf
  - Millibankamarkaður lokaðist
  - Fjármálafyrirtæki treysta á skammtímafjármögnun seðlabanka og stuðning ríkissjóða heimalanda sinna – umfangsmiklar opinberar björgunaraðgerðir (USA, UK, Írland)
- Aukin skuldsetning ríkja vegna björgunaraðgerða, hallarekstrar og/eða áhrif hærri áhættuálaga á vexti ríkja hafa leitt til skuldakreppa á árunum 2010 - 2013
  - Grikkland, Ítalía, Spánn
  - Fleiri ríki gætu bæst í þennan hóp (Írland, Portugal, UK)
- Há vaxtaálög og takmarkað aðgengi margra banka að fjármagnsmörkuðum gerir þá háða lánafyrirgreiðslu frá ECB
- Ljóst að mikil skuldsetning heimila, fyrirtækja og opinberra aðila mun hefta hagvöxt marga ríkja á næstu árum

# Alþjóðleg viðbrögð

- G20 landahópurinn hefur m.a. beint sjónum sínum að húsnæðislánnum og fjármögnun þeirra
- Financial Stability Board (samstarfsvettvangur undir verndarvæng BIS og G20) hefur gefið út leiðbeiningar um „traust húsnæðislán“
- ESB er með í smíðum nýja tilskipun um húsnæðislán (Mortgage Credit Directive)
- Fjölmörg ákvæði nýrra tilskipunar um eigið fé (CRD IV) treysta efnahag íbúðalánveitenda (hærri eiginfjárfrafa, ákvæði um laust fé, ákvæði um hreint fjármögnunarhlutfall (NSFR) svo nokkur dæmi séu nefnd

# Húsnæðisbólán hér á landi

- Lánshlutföll (LTV) ÍLS hækkuð 2004 í 80% og tímabundið í 90%
- Vaxtamunur ÍLS lækkaði og var mjög lágur á árunum 2005 – 2008, er nú um 0,2%
- ÍLS skipti á árinu 2004 eldri uppgreiðanlegri fjármögnun (húsbréfum) að mestu fyrir óuppgreiðanleg íbúðabréf
- Bankar hófu samkeppni við ÍLS haustið 2004, lánshlutfall þeirra var almennt 90%, allt að 100% á tímabili
- Mikil aukning varð í veitingu gengisbundinna íbúðalána

# Orsök vandans

- Alfarið tilkominn vegna þeirra breytinga sem gerðar voru á starfsháttum sjóðsins 2004
  - Varað við breytingunum úr öllum áttum
- Lánshlutföll voru hækkuð verulega frá sem áður hafði verið úr 65% - 70% í 80% og síðar 90% (útlánaáhætta)
- Bein tenging milli útlánskjara sjóðsins og fjármögnunarkjara sjóðsins var afnumin (rekstrarvandi)
  - Vaxtaákvarðanir færðar til stjórnar sjóðsins en ávöxtun lána endurspeglaði áður vaxtakjör á skuldabréfum á markaði
- Eldri fjármögnun sem var uppgreiðanleg (húsbréf) var mestu greidd upp og skipt út fyrir óuppgreiðanleg lán (íbúðabréf) (uppgreiðsluáhætta og töp á peningamarmarkaðseignum)

# Áhrif hrunsins á íbúðalánasöfn

- Í hruninu urðu íbúðalánasöfn allra lánveitenda fyrir tjóni (minnst lífeyrissjóðir)
- Bankar og sparisjóðir hafa fært niður íbúðalánasöfn sín um 200 ma.kr.
  - Sértæk skuldaaðlögun, 110% leið, endurútreikningur gengisbundinna lána)
  - Auk þess hafa bankar endurgreitt lántökum verulegar fjárhæðir
- ÍLS hefur fengið 36 ma.kr. eiginfjárframlag frá ríkissjóði
  - Mikil vanskil eru enn hjá sjóðnum
  - Vandí sjóðsins er þrjúþættur:
    - Eignatjón – niðurfærsla lána og tapaðar peningamarkaðseignir
    - Rekstrarvandi vegna of lágs vaxtamunar (0,2%)
    - Kostnaður vegna uppgreiðslu lána sem ekki er hægt að mæta með að endurgreiða fjármögnun sjóðsins
    - Mat starfshóps stjórnvalda í desember sl. var að tæpa 50 ma.kr. vantaði í sjóðinn – mat undirritaðs er að þörfin gæti verið allt að helmingi meiri



# Stöndum nú á krossgötum

- Á að endurreisa ÍLS og halda áfram almennum lánveitingum sjóðsins í skjóli ríkisábyrgðar og margvíslegra skattalegra hlunninda
  - Fjármálakreppan leiddi í ljós að lánastarfsemi sjóðsins er ekki áhættulaus
  - Engin rök standa til þess að ríkið þurfi að standa að almennri lánastarfsemi á vegum húsnæðismála hér á landi
    - Ekki frekar en í öðrum Evrópuríkjum
    - Bankar eru með yfir 90% markaðshlutdeild í íbúðalánnum í Evrópu
    - Í Noregi sem oft hefur verið haft til samanburðar er markaðshlutdeild Husbankens komin niður fyrir 5% og bundin við félagsleg verkefni
    - Íbúðalánastarfsemi banka og sparisjóða undanfarið ár sýna að þeir eru vel færir um að veita þessi lán
- Rök íslenskra stjórnvalda að markaðsbrestur yrði á húsnæðislánamarkaði ef ÍLS hætti almennum lánnum stenst ekki
  - Bankar og sparisjóðir hafa undanfarið ár verið með um 75% markaðshlutdeild í nýjum íbúðalánnum.
  - Sértryggð skuldabréfaútgáfa greiðir fjármálafyrirtækjum leið að fjármagni á hagstæðum kjörum

# Nauðsyn löggjafar um húsnæðislán

- Mikilvægt að tryggja að mistök okkar og mistök sem gerð voru erlendis endurtaki sig ekki hér á landi
- Þörf á löggjöf sem :
  - verndar neytendur sbr. Mortgage Credit tilskipun ESB
  - treystir öryggi í rekstri og fjármögnun þeirra sem veita húsnæðislán
  - lágmarkar hættu á eignabólum, fjármálaóstöðugleika
- Nefnd á vegum Atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytisins er ætlað að gera drög að frumvarpi um fasteignaveðlán og skilyrði fyrir veitingu þeirra
  - Nefndin sett í framhaldi af tillögum G3 hópsins (Sigurðsson, Bingham, Jannari)
  - Í nefndinni hafa einnig verið til skoðunar dönsku „real kredit lögin“.

# Danska húsbrefakerfið

- Dönsku lögin gera kröfu um að:
  - húsnæðislánastarfsemi sé í sérstökum félögum
  - ný lán séu fjármögnuð með nýútgáfu markaðsskuldabréfa og að kjör nýja lánsins endurspegli kjör markaðsskuldabréfsins
  - Lánstími lánsins og markaðsskuldabréfsins þurfa að standast á innan ákveðinna vikmarka
- Tilgangur þessara skilyrða er að lágmarka vaxta- og lausafjánhættu við veitingu íbúðalána
- Danska kerfið hefur reynst vel
- Þjóðverjar hafa kerfi þar sem veiting íbúðalána er heimil í bönkum og útgáfa skuldabréfa til fjármögnunar íbúðalána (pfandbriefe) fer fram innan efnahags þeirra.
  - Þetta kerfi hefur einnig reynst vel

# Lokaorð

- Fjögur meginverkefni
  - Greiða þarf úr fjárhagsvanda Íbúðalánasjóðs og koma lánasafni sjóðsins í þolanleg skil
  - Marka þarf stefnu til lengri tíma um fyrirkomulag almennra lánveitinga og fjármögnun þeirra
    - Afnema ríkisábyrgð á almennum íbúðalánum og tryggja að allir lánveitendur keppi á sama grundvelli
    - Setja þarf löggjöf um húsnæðislánastarfsemi til að skapa trausta umgjörð um þá starfsemi
  - Endurbæta þarf fyrirkomulag stuðnings hins opinbera vegna húsnæðiskostnaðar
    - Þarf að vera óháðari búsetuformi (t.d. eign, leiga eða búseturéttaríbúð)
    - Þarf að vera sveigjanlegri en nú er gagnvart fjölskyldustærð og tekjum
    - Hugsanlega þarf að styðja þá tímabundið sem keyptu eignir í eignabólunni 2005 – 2008
  - Auka þarf framboð félagslegs húsnæðis, leigu og eignaríbúða