

Tillögur að framtíðarskipan húsnæðismála

Skýrsla til verkefnisstjórnar um
framtíðarskipan húsnæðismála

18. mars 2014

The KPMG logo consists of the letters 'KPMG' in a bold, blue, sans-serif font. The letters are slightly shadowed, giving them a three-dimensional appearance as if they are floating above a surface.The ANALYTICA logo features a blue square icon on the left containing a white stylized human figure. To the right of the icon, the word 'ANALYTICA' is written in a bold, blue, sans-serif font.The EC CONSULTING logo includes a circular icon on the left with a white stylized 'E' inside a dark circle. To the right of the icon, the words 'EC CONSULTING' are written in a bold, black, sans-serif font.

Fyrirvari

Verkefnisstjórn um framtíðarskipan húsnæðismála óskaði eftir að KPMG, Analytica og EC Consulting (sameiginlega vísað til sem höfundar) veittu aðstoð við gerð tillagna til stjórnvalda. Vinnan er unnin í samræmi við samninga á milli velferðarráðuneytisins og ráðgjafarfyrirtækjanna.

Í skýrslu þessari er gerð grein fyrir tillögum og samantekt höfunda um framkvæmd og niðurstöður verkefnisins. Höfundum ber ekki skylda til að uppfæra skýrsluna eða meðfylgjandi tillögur í samræmi við atburði eða aðstæður sem eiga sér stað eftir dagsetningu skýrslunnar.

Tillögur höfunda ber ekki að skilja sem staðfestingu þess efnis að ekki sé til að dreifa öðrum álitafnum sem kunna að vera mikilvæg fyrir verkefnið. Fyrirvari er gerður um tilvist mikilvægra upplýsinga sem höfundar hafa ekki haft aðgang að. Ekki hefur verið framkvæmd sérstök könnun á áreiðanleika þeirra gagna sem stuðst er við en miðað er við að um heimildir traustra aðila sé að ræða. Athygli lesenda er vakin á að slík könnun eða villa í heimildum gætti leitt til annarrar niðurstöðu um verkefnið.

Höfundar bera enga ábyrgð á ákvörðunum sem teknar kunna að verða á grundvelli skýrslunnar. Öll ábyrgð vegna ákvarðana sem teknar verða á grundvelli skýrslunnar eða tillagna sem í henni eru, er hjá þeim aðilum er að málinu kunna að koma, s.s. verkkaupa og stjórnvöldum.

Samantekt

Á grundvelli greiningar KPMG og Analytica er lagt til að útfært verði nýtt húsnæðislánakerfi að danskri fyrirmynd. Jafnframt er lagt til að verulegar breytingar verði gerðar á starfsemi ÍLS. Helstu tillögur sem fram koma í skýrslunni eru eftirfarandi.

Nýtt húsnæðislánakerfi

Lagt er til að nýtt húsnæðislánakerfi byggi á því að húsnæðislán verði veitt af húsnæðislánafélögum. Þau félög verða starfsleyfisskyld fjármálafyrirtæki og sett um þau lög. Félögin mega eingöngu lána til húsnæðiskaupa og fjármagna útlán með útgáfu sértryggðra skuldabréfa sem skráð verða á markaði, en stunda ekki aðra starfsemi.

Eiginfjárkröfur byggi á sama grunni og gildir fyrir önnur fjármálafyrirtæki, en þó má gera ráð fyrir að eiginfjárfrafa til húsnæðislánafélaga verði lægri en nú er gerð til viðskiptabanka vegna minni áhættu.

Einn af grundvallarkostum húsnæðislánakerfis snýr að jafnvægi á milli útlána og fjármögnunar húsnæðislánafélaga. Gerðar verði kröfur um hæfilegt jafnvægi á milli útlána og útistandandi skuldabréfa viðkomandi félaga, þar sem tekið er tillit til aðstæðna á íslenskum mörkuðum.

Líklegt er að stóru viðskiptabankarnir þrír stofni hver og einn sitt félag. Eins má ætla að minni fjármálastofnanir komi sér saman um stofnun slíks félags og sama gæti gilt um lífeyrissjóðina. Þannig er líklegt að til verði a.m.k. fjögur til fimm húsnæðislánafélög.

Til að innleiðing kerfisins heppnist vel er mikilvægt að sem mest af fjármögnun íbúðarhúsnæðis fari í gegnum húsnæðislánafélög. Því er lagt til að stjórnvöld búi til hvata, til dæmis með því að veita undanþágu eða afslátt af sérstökum bankaskatti. Jafnframt er lagt til að lífeyrissjóðum verði gert að færa ný húsnæðisveðlán sín í húsnæðislánafélög.

Ákvarðanir sem snúa að fyrirkomulagi verðtryggingar hafa ekki áhrif á útfærslu þessa húsnæðiskerfis eða kosti þess.

Þjónusta við lántaka

Í nýju kerfi er gert ráð fyrir að lántakendur fái sín lán afgreidd sem peningalán hjá húsnæðislánafélagi eða banka sem rekur húsnæðislánafélag með sama hætti og þeir gera nú hjá bönkum og ÍLS. Lántaki leggur fram ósk um lánveitingu. Framkvæmt er greiðslumat og mat á á virði viðkomandi fasteignar í því skyni að kanna forsendur lánveitingar.

Talið er líklegt að hámarkslánveiting verði 80% af virði eignar. Að því gefnu að lántaki standist greiðslumat geti hann valið um lánstegund, t.d. fasta vexti og lengd vaxtatímabils. Mikilvægur eiginleiki kerfisins er að öll húsnæðislán verði uppgreiðanleg.

Framboð lánsfjár á landsbyggðinni

Tryggja þarf að lán til húsnæðiskaupa standi til boða á landinu öllu. Lagt er til að í starfsleyfi húsnæðislánafélaga verði skilyrði um að þau bjóði þjónustu sína á öllu landinu.

Ennfremur er lagt til að stjórnvöld styðji við svæði á landsbyggðinni sem ekki njóta lánafyrirgreiðslu eins og stjórnvöld telja æskilegt með því að veita ábyrgðir á hluta lána. Umsjón með mati umsókna og úthlutun ábyrgða verði í höndum Húsnæðisstofnunar (ný stofnun).

Félagslegt húsnæði

Eina aðkoma ríkissjóðs að félagslegu húsnæði (fyrir utan stuðning við leigutaka í gegnum skatta og millifærslukerfið) hefur verið í formi niðurgreiddra vaxta af lánum ÍLS til félagslegs húsnæðis. Sú vaxtaniðurgreiðsla hefur verið 1% og lánshlutfall allt að 90% til 50 ára. Þessi stuðningur jafngildir í raun 23-28% stofnframlagi, en með stofnframlagi myndi ríkið skila mun verðmætari stuðningi við félagslegt húsnæði. Því er lagt til að í stað niðurgreiddra vaxta komi til 25% stofnframlag til félagslegs húsnæðis. Að auki komi a.m.k. 10% stofnframlag frá sveitarfélögum. Með þessum hætti er talið að leiguverð í félagslegu húsnæði geti lækkað um 10-20%.

Leigumarkaður

Nokkurs misvægis gætir í framboði og eftirspurn leiguhúsnæðis á Íslandi. Á undanförunum misserum hefur verið umframeftirspurn eftir leiguhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu og verð farið hækkandi. Líklegast er að hér sé um tímabundið misvægi að ræða sem þó getur tekið markaðinn nokkur ár að leysa úr.

Lagðar eru til aðgerðir til þess að styðja framboðshlið leigumarkaðar: Lækkun tekjuskatts af leigutekjum; full endurgreiðsla virðisaukaskatts vegna vinnu við byggingu, hönnun, viðhald og endurbætur íbúðarhúsnæðis; og átak í skipulagsmálum á höfuðborgarsvæðinu til þess að auka enn frekar framboð byggingarlóða fyrir hagkvæmt fjölbýli.

Mikill skortur er á leiguhúsnæði víða á landsbyggðinni, en ástæðurnar eru að einhverju leyti frábrugðnar því sem þær eru á höfuðborgarsvæðinu. Eðlilegt er að stjórnvöld (ríki og sveitarfélög) leiti leiða til þess að stuðla að því að framboð leiguhúsnæðis aukist á landsbyggðinni. Aðgerðir í þessa veru þurfa að vera í nánú samstarfi ríkis og sveitarfélaga. Jafnframt er bent á að Bygðastofnun hefur unnið að verkefnum sem snúa að framboði húsnæðis á landsbyggðinni og gæti haft aðkomu að sérstökum leigufélögum með eigið fé og/eða lánsfé.

ÍLS verði skipt í tvo hluta

Nauðsynlegt að setja skýr skil á milli vandans sem stafar af starfsemi ÍLS í fortíð og framtíðar ÍLS. Ekki er talið ráðlegt að viðhalda starfsemi ÍLS í núverandi mynd. Lagt er til að sjóðurinn hætti alfarið að veita ný útlán og starfsemi hans síðan skipt í tvo hluta:

1. Nýja stofnun, Húsnæðisstofnun, sem tekur við félagslegu hlutverki ÍLS og öðrum veigamiklum þáttum sem snúa að framkvæmd húsnæðisstefnu stjórnvalda.
2. ÍLS, sem annast umsjón með núverandi safni útlána og skulda þar til það er runnið út eða hugsanlega selt.

Ný Húsnæðisstofnun og skýr stefna í húsnæðismálum

Lagt er til að ný stofnun húsnæðismála – Húsnæðisstofnun - verði sett á fót. Gert er ráð fyrir að stofnunin sem heyri undir félags- og húsnæðismálaráðherra hafi yfirumsjón með eftirfylgni húsnæðisstefnu. Hún verði stofnuð á grunni núverandi ÍLS og hafi það meginhlutverk „...að annast stjórn og framkvæmd húsnæðismála í umboði ráðherra...“. Stofnunin annist úthlutun styrkja og ábyrgða þar sem það á við, en stundi ekki lánstarfsemi.

Húsnæðisstofnun framfylgir húsnæðisstefnu, sem m.a. byggir á eftirfarandi markmiðum:

- Stuðla að öryggi, jafnrétti og hagkvæmni í húsnæðismálum
- Fólk geti eignast eða leigt húsnæði á viðráðanlegum kjörum
- Stuðla að stöðugleika í fjármögnun íbúðarhúsnæðis

- Fjárhagslegur stuðningur við félagsleg leigufélög (án hagnaðarsjónarmiða) með stofnframlögum
- Náíð samstarf við sveitarfélög um húsnæðismál

Lánasafn ÍLS látið renna út eða selt

Með því að ÍLS hætti nýjum lánveitingum yrði áhætta sjóðsins takmörkuð við útistandandi útlán. ÍLS myndi því áfram bera útlánaáhættu, standi lántakendur ekki í skilum, og vaxtaáhættu vegna uppgreiðslna og lágrar ávöxtunar lausafjár.

Ekki þyrfti að verja eiginfjárlutfall sjóðsins með frekara eiginfjárframlagi úr ríkissjóði þar sem ÍLS hættir útgáfu skuldabréfa á markaði og þyrfti því ekki að viðhalda lánsþæfismati. Ef eigið fé yrði neikvætt gæti engu að síður komið til gjaldfærslu í ríkisreikningi.

Miðað við þá grunnáætlun sem stillt hefur verið upp er mögulegt að ekki þurfi að koma til frekari fjárframlaga ríkissjóðs til ÍLS þar sem sjóðstreymi af útlánnum myndi standa undir greiðslum af útgefnum skuldabréfum sjóðsins. Mikil óvissa ríkir þó um forsendur þessarar sviðsmyndar og verði uppgreiðslur t.d. meiri en þar er gert ráð fyrir mun sjóðurinn þurfa framlag úr ríkissjóði.

Hægt er að selja lánasafn ÍLS í heild eða að hluta. Þannig yrði hægt að lágmarka óvissu um fjárhagslega þróun ÍLS og þar með óvissu um frekari fjárþörf af hálfu ríkissjóðs og áhættu af skuldbindingum ríkissjóðs vegna ábyrgðar á lántökum ÍLS. Með því að eyða þessari óvissu er hins vegar nokkuð ljóst að ríkið mun raungera tap við sölu lánasafnanna.

Ef ákveðið er að selja útlánasafn ÍLS er gerð tillaga um útfærslu sem byggir á því að færa fyrst útlánasöfn í félög, sem síðan yrðu seld. Þessa aðferð mætti jafnframt nýta til stuðnings nýju fyrirkomulagi með húsnæðislánafélögum.

Efnisyfirlit

1	Inngangur	7
1.1	Nauðsynlegir eiginleikar nýs húsnæðislánakerfis.....	7
1.2	Greininga sviðsmynda	8
1.3	Eiginleikar sviðsmynda	10
1.4	Niðurstöður fyrri skýrslna	11
2	Húsnæðislánamarkaður í Danmörku	13
2.1	Danska Húsnæðislánakerfið.....	13
3	Þróun lagaumgjarðar	23
3.1	Ný veðlánatilskipun ESB og fjármálastöðugleiki	23
3.2	Húsnæðislán banka.....	24
3.3	Reglur lífeyrissjóða	24
4	Tillaga að nýju húsnæðislánakerfi.....	25
4.1	Grunnur kerfisins	25
4.2	Útgáfuform sértryggðra skuldabréfa	26
4.3	Lántakar og þjónusta við þá.....	27
4.4	Reglur til takmörkunar áhættu.....	29
5	Þjónusta í almannapágu	39
5.1	Skilgreining á þjónustu í almannapágu	39
5.2	Markaðsbrestur.....	39
5.3	Húsnæðisstefna.....	42
5.4	Staða ÍLS.....	47
5.5	Framboð lánsfjár á landsbyggðinni	49
5.6	Leigumarkaður.....	51
5.7	Félagslegt húsnæði	56
5.8	Tillaga að breytingum	59
6	Íbúðalánasjóður.....	63
6.1	ÍLS skipt í tvo hluta	63
6.2	Kostnaður í núverandi kerfi.....	63
6.3	Tillaga að nýrri stofnun húsnæðismála og húsnæðisstefnu	65
6.4	Eignir og skuldir ÍLS.....	67
6.5	Valkostur 1: Eignir látnar renna út.....	69
6.6	Valkostur 2: Lánasöfn ÍLS seld, skuldbindingar gerðar upp fyrir gjalddaga	74
	Heimildaskrá	77
	Viðauki 1: Næmigreiningar lausafjár ÍLS	81
	Viðauki 2: Niðurstaða könnunar meðal sveitarstjórna	84
	Viðauki 3: Útreikningar á skattlagningu leigutekna miðað við mismunandi forsendur.....	86
	Viðauki 4: Dæmi um rekstur félagslegs leiguhúsnæðis	87
	Viðauki 5: Samanburður helstu ákvæða almennrar og sértækrar jafnvægisreglu.....	88

1 Inngangur

Haustið 2013 skipaði húsnæðis- og félagsmálaráðherra verkefnisstjórn sem móta á stefnu um framtíðarskipan húsnæðismála á Íslandi. Verkefnisstjórnin réði ráðgjafafyrirtækin Analytica og KPMG ráðgjöf til að gera úttekt á eftirfarandi fjórum valkostum um framtíðar fyrirkomulag húsnæðismála og hlutverk Íbúðalánasjóðs (ÍLS):

- Heildsölubanki sem endurlánar til fjármálastofnana vegna fasteignaveðlána og starfsemi Íbúðalánasjóðs (ÍLS) afmörkuð við félagslegt hlutverk og viðbrögð við markaðsbresti.
- Fjármálastofnanir sjái alfarið um húsnæðislánveitingar og ríkið hætti alfarið rekstri ÍLS. Fjármálastofnunum boðið að kaupa lánasafn ÍLS.
- Danska leiðin þar sem sérhæfðar húsnæðislánafélög fá það hlutverk að lána til fasteignakaupa og fjármagna útlán með útgáfu sértryggðra skuldabréfa.
- Sameining Landsbanka og ÍLS.

Þá var beðið um að einnig yrði skoðað hvort aðrir valkostir væru mögulegir en þeir sem nefndir eru hér að ofan eða hvort sambland af þessum valkostum væri raunhæf leið.

Í þessum kafla er tekin saman umfjöllun úr fyrri skýrslum og samræmd, óháð því hvort hugmyndirnar koma frá KPMG eða Analytica. Þess má geta að mikill samhljómur var í hugmyndum beggja aðila.

Til viðbótar var bætt við tveimur valkostum sem báðar fela í sér frekari þróun á þeirri sviðsmynd að ríkið hætti alfarið rekstri ÍLS í núverandi mynd. Þær eru:

- Útlánasafn ÍLS verði látið renna út.
- Stofnuð verði húsnæðislánafélög sem taki yfir útlánasafn ÍLS. Félögin síðan seld.

Var það sameiginleg niðurstaða í fyrri skýrslum að líta beri til dönsku leiðarinnar við útfærslu á nýju húsnæðislánafyrirkomulagi og að starfsemi ÍLS í núverandi mynd verði hætt.

1.1 Nauðsynlegir eiginleikar nýs húsnæðislánakerfis

Sem grunn að greiningu framangreindra kosta voru skilgreindir annars vegar „nauðsynlegir“ og hins vegar „æskilegir“ eiginleikar sem nýtt húsnæðislánakerfi þarf að búa yfir og þeir síðan notaðir til að leggja mat á mismunandi sviðsmyndir.

Nauðsynlegir eiginleikar

- Kerfið sé fært um að miðla fjármagni milli kynslóða
- Almennur hluti kerfisins sé sjálfbær
- Öryggi um eignarrétt
- Félagslegi hluti kerfisins sé vel skilgreindur og afmarkaður
- Kerfislægur stöðugleiki

Æskilegir eiginleikar – almenn lán

- Gegnsæi og neytendavernd
- Tryggja eðlilegt verðmat fasteigna
- Samkeppni milli lánveitenda – skilvirkni
- Áhættujafnvægi
- Að lán gjaldfalli ekki við sölu

- Uppgreiðslu- og endurfjármögnunarmöguleikar

Æskilegir eiginleikar – lán/styrkir á félagslegum grunni

- Lágmarka kostnað og áhættu ríkissjóðs
- Koma í veg fyrir misnotkun
- Tryggja fjármögnun leiguhúsnæðis
- Stuðla að húsnæðisöryggi

1.2 Greininga sviðsmynda

Hér á eftir er farið yfir helstu niðurstöður greininga sviðsmyndanna í fyrri skýrslum með það í huga að undirbyggja áframhaldandi umfjöllun þeirra kosta sem helst voru taldir koma til greina við mótun framtíðarfyrirkomulags húsnæðislánakerfis á Íslandi.

1.2.1 Heildsölubanki og félagslegur ÍLS

Hugmyndin um heildsölubanka gengur út á að fjármálastofnanir fjármagni húsnæðislán sín sameiginlega í gegnum einn heildsölubanka. Þannig hafi öll fjármálafyrirtæki sem uppfylla ákveðin skilyrði aðgang að fjármagni á sambærilegum kjörum. Gert er ráð fyrir að heildsölubankinn yrði stofnaður á grunni ÍLS og verði í eigu ríkisins, eða sameiginlega í eigu ríkisins og þeirra fjármálafyrirtækja sem verða aðilar að honum.

Heildsölubanki ætti að tryggja aðgengi smærri fjármálafyrirtækja að fjármagni og þannig verði margir aðilar sem veita húsnæðislán í samkeppni. Hættan er hins vegar sú að framboðið verði einsleitt og valkostir lántakenda hvað varðar form lána verði takmarkaðir.

Óljóst er einnig hvort hagræði af mögulegum stærri skuldabréfaútgáfum heildsölubanka vegi upp kostnað af starfsemi hans. Einnig er bent á þann ókost að með heildsölubanka þarf að gera ráð fyrir tveimur lögum af sértryggðum skuldabréfum, annað sem fjármálafyrirtækið gefur út og hitt sem heildsölubankinn gefur út, með tilheyrandi kostnaði.

Samband heildsölubanka og annarra aðila á fjármálamarkaði



Mynd 1

Annar mikilvægur veikleiki þessarar hugmyndar snýr að samkeppnislögum, þ.e. hvort eðlilegt geti talist að allir bankarnir komi sér saman um fjármögnun sinna húsnæðislána í gegnum einn aðila.

Útlánastarfsemi ÍLS í þessari sviðsmynd myndi dragast verulega saman og aðeins þjóna hinu félagslega hlutverki eða útlánastarfsemi í almannabágu.

Þá má benda á að ríkið getur náð fram félagslegum markmiðum með beinum hætti án þess að reka lánastofnun eins og ÍLS.

Skilgreina má það hlutverk ÍLS eins og því er nú sinnt með eftirfarandi hætti:

- Lánveitingar á landssvæðum þar sem bankarnir eru ekki að veita lán, en lántakar uppfylla skilyrði.
- Lán til einstaklinga sem ekki fá lán í bönkum, en uppfylla skilyrði ÍLS (og nýrra laga um neytendalán).
- Lánveitingar í félagslegt húsnæði með niðurgreiddum vöxtum.

Niðurstaða greininga benda til þess að ólíklegt sé að lánastofnun sem sinnir eingöngu félagslegu hlutverki, geti staðið undir sér án stöðugra framlaga frá ríkinu. Þá má benda á að ríkið getur náð fram félagslegum markmiðum með beinum hætti án þess að reka

lánastofnun eins og ÍLS. Bent er á að framlag ríkisins til sjóðsins í núverandi kerfi sé háð nokkurri óvissu vegna ógegnsæis og að skilgreina þurfi betur félagslegt hlutverk sjóðsins eigi hann að starfa áfram.

1.2.2 Sameining Landsbanka og ÍLS

ÍLS og Landsbankinn eru tvær af stærstu lánastofnunum landsins. Sameinaður efnahagsreikningur þeirra yrði tæpir 2.000 ma.kr. Til samanburður eru heildareignir allra lánastofnana landsins, að þeim meðtöldum, 4.012 ma.kr. Sameinaður banki yrði skuldari útgefinna Íbúðabréfa, Húsbréfa og Húsnæðisbréfa sem nytu áfram ríkisábyrgðar samkvæmt skilmálum þeirra.

Óvíst er hvort samruninn stæðist samkeppnislög eða væri ásættanlegur vegna kerfislægrar áhættu, enda væri sameinaður banki með 62% markaðshlutdeild á húsnæðislánamarkaði.

Að gefnum óbreyttum forsendum um áhættuvogir mun CAD eiginfjárlutfall stofnunarinnar nema um 17,0%, og myndi ekki fullnægja tímabundinni kröfu FME um 19,5% CAD eiginfjárlutfall. Með sameiningu mætti spara í starfsmannahaldi og nýta betur handbært fé og eigið fé beggja stofnana.

Óvíst er hvort samruninn stæðist samkeppnislög eða væri ásættanlegur vegna kerfislægrar áhættu, enda væri sameinaður banki með um 62% markaðshlutdeild á húsnæðislánamarkaði. Færa má rök fyrir því að betri kostur sé að bjóða ÍLS til sölu, annað hvort í heild eða uppskiptum. Þá er hugsanlegt að kvaðir í lánasamningum

Landsbankans við gamla Landsbankann kalli á aðkomu hans að ákvörðun um samruna.

1.2.3 Húsnæðislánakerfi að danskri fyrirmynd

Danska leiðin gerir ráð fyrir því að sérstök húsnæðislánafélög veiti húsnæðislán og fjármagni þau með útgáfu sértryggðra skuldabréfa á markaði. Þannig er leitast við að tengja sem best lánakjör lántaka og þá ávöxtun sem fjárfestar eru tilbúnir að greiða fyrir bréfin. Dansk kerfið er talið byggja á sterkum grunni og hefur staðið af sér miklar sviptingar sl. tvær aldir. Mikilvægur eiginleiki kerfisins felst í kröfunni um þrönga jafnvægisreglu sem fest var í lögum um húsnæðislánafélög í Danmörku allt til ársins 2007. Þá er gegnsæi varðandi lánakjör gott og lántakendur geta endurfjármagnað hvenær sem er. Breytingar undanfarinna ára, bæði lagalegar og markaðslegar hafa leitt til þess að hægt hefur á eignamyndun í danska kerfinu og endurfjármögnunaráhætta hefur aukist vegna misvægis í líftíma útlána og undirliggjandi skuldabréfa.

Mælt er með að horft verði til danska kerfisins við mótun nýs húsnæðislánakerfis en bent skal á að fara þarf ítarlega yfir kosti og galla þess. Mikilvægt er að sníða kerfið að íslenskum þörfum frá byrjun og lágmarka þannig veikleika kerfisins frá byrjun. Nánari umfjöllun um þróun kerfisins, kosti og galla er að finna í kafla 1.

1.2.4 Fjármálastofnanir sjái alfarið um húsnæðislán og ríkið hætti rekstri ÍLS

Þessi sviðsmynd gerir ráð fyrir að húsnæðislán verði eingöngu í boði hjá lífeyrissjóðum og bönkum og ríkið hætti rekstri ÍLS. Reynslan frá því að bankar fóru að gefa út sértryggð skuldabréf sýnir að kjör þeirra eru nálægt þeim kjörum sem ÍLS fær á markaði. Gera má ráð fyrir að bankarnir geti með þessum hætti tryggt viðunandi aðgang að fjármagni til þess að vera virkir þátttakendur á markaði og bjóða ávallt húsnæðislán til lántaka sem uppfylla þeirra kröfur.

Þannig er hættu á fákeppni með forskoti stóru viðskiptabankanna ef þetta verður eina fjármögnunarleiðin fyrir húsnæðislán.

Þessi leið tryggir samt ekki beint samhengi á milli kjara sem bönkunum bjóðast á skuldabréfamarkaði og þeirra kjara sem lántakendum eru boðin hverju sinni. Þá þurfa útgáfur sértryggðra skuldabréfa að vera nokkuð stórar til að tryggja góð kjör. Þannig er hættu á fákeppni með forskoti stóru viðskiptabankanna ef þetta

verður eina fjármögnunarleiðin fyrir húsnæðislán.

Eftirfarandi leiðir eru mögulegar til þess að hættu rekstri ÍLS:

Láta lánasafnið renna út.

Þessi leið skapar möguleika til að draga verulega saman í rekstri ÍLS og spara þannig bróðurpart rekstrarkostnaðar. Íslenska ríkið ber þó áhættuna af lánasafninu og þörf getur verið á auknu fjárframlagi í framtíðinni.

Nánari grein er gerð fyrir þeirri sviðsmynd að láta lánasafn ÍLS renna út í kafla 6.2.1.

Selja lánasafnið.

Áhættu ríkisins gagnvart ÍLS yrði lokað a.m.k. að hluta. Skoða mætti sölu lánasafnsins fyrir:

- Lausafé. Útlánaáhætta yrði ekki lengur til staðar í sjóðnum, en lausafjár-, vaxta- og verðbólguáhætta yrðu til staðar.
- Skuldabréf með greiðsluflæði í takt við skuldir ÍLS. ÍLS byggi aðeins við útlánaáhættu vegna útgefanda skuldabréfsins.
- HFF bréf. ÍLS losnar við alla áhættuþætti.
- Mögulegt er að fara blöndu af ofangreindum leiðum. Gera má ráð fyrir að kaupendur krefðust verulegs afsláttar til þess að mæta uppgreiðslu- og útlánaáhættu lánasafnsins.

Einnig var skoðað annað fyrirkomulag þeirrar leiðar að láta lánasafn sjóðsins renna út. Stofnuð verði sérstök dótturfélög um útlánasafn ÍLS sem gefa út innkallanleg skuldabréf með tryggingu í eigin fasteignaveðlánasafni auk eigin fjár. Ný skuldabréf síðan seld til fjárfesta, mögulega í skiptum fyrir íbúðabréf. Skv. greiningunni kemur í ljós að flest bendir til að ríkið þyrfti að leggja til eigið fé til að tryggja eðlilega fjármögnun slíkrar aðgerðar m.t.t. áhættu starfseminnar. Einnig þyrfti að breyta lögum um húsnæðismál í þá veru að heimila ÍLS að stofna dótturfélög. Stofnuð yrðu eitt eða fleiri dótturfélög um lánasöfnin og mætti bjóða út rekstur meðal fjármálafyrirtækja eða selja félögin.

Frekari útfærsla á sviðsmyndinni gengur síðan út frá að dótturfélögum ÍLS yrði breytt í húsnæðislánafélög sem starfa í anda dönsku leiðarinnar með kvöð um ásættanlegt áhættujafnvægi. Þau félög síðan seld til fjármálafyrirtækja og fjárfesta. Möguleikar eru á því að skuldabréf þeirra félaga geti myndað grunn að skuldabréfamarkaði þar sem dýpt markaðar er tryggt frá upphafi.

1.3 Eiginleikar sviðsmynda

Í töflunni hér að neðan er sviðsmyndunum gefin stig fyrir nauðsynlega og æskilega eiginleika. Hverri sviðsmynd er gefin einkunnin 1 til 3 fyrir hvern eiginleika út frá huglægu mati. Hæstu möguleg heildarstig eru 45.

Samanburður sviðsmynda

nr.	Eiginleiki	Núverandi kerfi	Heildsölubanki og félagslegur ÍLS	Danska leiðin	Sameining ÍLS og Lí	Ríkið hætti alfarið rekstri sjóðsins	Danska leiðin - ÍLS látið renna út	Danska leiðin - lánasöfn ÍLS seld
1.	Kerfið sé fært um að miðla fjármagni milli kynslóða	2	3	3	2	3	3	3
2.	Almennur hluti kerfisins sé sjálfbær	0	2	3	3	3	3	3
3.	Öryggi um eignarrétt	3	3	3	3	3	3	3
4.	Félagslegi hluti kerfisins sé vel skilgreindur og afmarkaður	1	3	2	1	2	3	3
5.	Kerfislægur stöðugleiki	1	2	3	2	2	3	3
6.	Gegnsæi og neytendavernd	1	1	3	1	2	3	3
7.	Tryggja eðlilegt verðmat fasteigna	1	2	3	3	3	3	3
8.	Samkeppni milli lánveitenda - skilvirkni	1	2	3	1	2	3	3
9.	Áhættujafnvægi	0	2	3	2	2	3	3
10.	Að lán gjaldfalli ekki við sölu	3	3	3	3	3	3	3
11.	Uppgreiðslu og endurfjármögnunarmöguleikar	2	2	3	2	2	3	3
12.	Lágmarka kostnað og áhættu ríkissjóðs	0	2	3	2	3	3	3
13.	Koma í veg fyrir misnotkun	2	2	2	2	2	2	2
14.	Tryggja fjármögnun leiguhúsnæðis	2	2	2	2	2	2	2
15.	Stuðla að húsnæðisöryggi	2	2	2	2	2	2	2
	Samtals stig	21	33	41	31	36	42	42

Tafla 1

1.4 Niðurstöður fyrri skýrslna

Niðurstöðurnar úr greiningu KPMG og Analytica á sviðsmyndunum voru nokkurn veginn samhljóma. Báðir aðilar lögðu til að útfært yrði nýtt húsnæðislánakerfi að danskri fyrirmynd, sem byggir á því að

Báðir aðilar lögðu til að útfært yrði nýtt húsnæðislánakerfi að danskri fyrirmynd, sem byggir á því að húsnæðislán fari fram í sérstökum húsnæðislanafélögum, sem ýmist yrðu dótturfélög banka eða sjálfstæð. Jafnframt var lagt til að sú sviðsmynd að hætta núverandi starfsemi ÍLS væri heppilegust.

húsnæðislán fari fram í sérstökum húsnæðislanafélögum, sem ýmist yrðu dótturfélög banka eða sjálfstæð. Jafnframt var lagt til að sú sviðsmynd að hætta núverandi starfsemi ÍLS væri heppilegust. Lagðar voru fram tillögur um það hvernig fara mætti með eignir og skuldbindingar ÍLS eftir að núverandi starfsemi yrði hætt með því að láta lánasafnið renna út eða selja það með stofnun dótturfélaga sem störfuðu sem húsnæðislanafélög. Þá voru bæði félögin sammála um að félagslegt hlutverk ÍLS yrði að útfæra sérstaklega, en markmiðum þess væri hægt að ná fram án þess að ríkið reki lánafyrirtæki á borð við ÍLS.

Að mati verkefnisstjórnarinnar voru ályktanir og tillögur beggja fyrirtækja mjög áþekkar og óskaði hún eftir því að ráðgjafarfyrirtækin tvö útfærðu nánar í sameiginlega tillögur á framtíðarkerfi húsnæðismála, hvernig það sinnti þjónustu í almannabágu og hver yrði framtíð Íbúðalánasjóðs í því kerfi.

Ákveðið var að unnið yrði útfrá tillögum beggja fyrirtækjanna og þau skiluðu sameiginlegri skýrslu, þar sem þau kynna niðurstöður sínar eftir rýni á öllum mikilvægum þáttum fyrri vinnu. Vinnan felur jafnframt í sér viðtöl við eftirlitsaðila, álitsgjafa og hagsmunaaðila

hérlandis og í þeim löndum sem horft hefur verið til í greiningavinnu vegna framtíðarskipan húsnæðislánamála og almannabjónustu hins opinbera

Skýrslan skiptist í sex kafla. Í fjórða kafla eru settar fram tillögur að nýju húsnæðislánakerfi, hvernig hægt er að laga það að íslenskum veruleika og settar fram tillögur um leiðir til að takmarka kerfislæga áhættu.

Í fimmta kafla er fjallað um þjónustu í almannapágu, hvort og hvernig markaðsbrestur getur myndast á húsnæðislánamarkaði og viðbrögð við honum og nauðsyn þess að móta heildstæða húsnæðisstefnu. Jafnframt er þar fjallað um það hvernig Íbúðalánasjóður sinnir þessu hlutverki í dag og lagt mat á kostnaðinn sem til fellur við núverandi fyrirkomulag sjóðsins.

Loks er í sjötta kafla gerðar tillögur um framtíð Íbúðalánasjóðs.

2 Húsnæðislánamarkaður í Danmörku

2.1 Danska Húsnæðislánakerfið

Grunnur að danska húsnæðislánakerfinu (den danske realkreditmodel) var lagður í kjölfar Kaupmannahafnarbrunans árið 1795. Kerfið er því nær 220 ára gamalt og hefur reynst mjög vel, jafnt í upp- sem niðursveiflum og til marks um stöðugleika þess má nefna að hingað til hafa eigendur

[Þrátt fyrir nokkrar vaxtahækkningar í fjármálakreppunni árið 2008, þá hrikti ekki í stoðum kerfisins eins og svo víða annarsstaðar.](#)

húsnæðisskuldabréfanna ávallt fengið fjárfestingu sína tilbaka. Þrátt fyrir nokkrar vaxtahækkningar í fjármálakreppunni árið 2008, þá hrikti ekki í stoðum kerfisins eins og svo víða annarsstaðar. Kerfið er talið vera meginástæða þess að danski fjármálamarkaðurinn er eins stöðugur og raun ber vitni. Húsnæðisskuldabréfin eru eftirsótt bæði af innlendum og erlendum stofnanafjárfestum. Bankar og aðrar fjármálastofnanir í Danmörku eru stærstu kaupendur bréfanna og eiga um 75% af útistandandi bréfum. Erlendir fjárfestar eiga síðan um 15% af útistandandi bréfum.

Nokkur breyting hefur orðið á danska kerfinu sem hefur vakið efasemdir um langtíma stöðugleika þess. Á undanförunum árum hefur markaðurinn þróast yfir í að fleiri lántakendur notfæri sér þann möguleika

[Hingað til hafa húsnæðisskuldabréfin verið metin af fjárfestum til jafns á við eða jafnvel betri en ríkisskuldabréf vegna auðseljanleika og öryggis þeirra](#)

að greiða ekki af höfuðstól lánanna en afborgunarleysi til allt að 10 ára var leyft árið 2003. Þá hafa lágir skammtímavextir leitt til þess að hlutdeild stuttra vaxtaaðlögunarlána sem kynnt voru til sögunnar árið 1996 hefur stóruaukið og aukið þar með endurfjármögnunaráhættu í danska kerfinu.

Hingað til hafa húsnæðisskuldabréfin verið metin af fjárfestum til jafns á við eða jafnvel betri en ríkisskuldabréf vegna auðseljanleika og öryggis þeirra¹. Breyting gæti orðið á þessu vegna nýrrar tilskipunar Evrópusambandsins sem hugsanlega mun útiloka að fjármálastofnanir geti flokkað dönsku húsnæðisskuldabréfin á pari

við ríkisskuldabréf eins og gert hefur verið. Gangi þetta eftir munu fjármálafyrirtæki þurfa að minnka verulega við sig í þessum bréfum eða binda meira fé á bókum sínum og er hættu á að það muni hafa óafturkræf áhrif til hækkunar á vöxtum.

2.1.1 Uppbygging

Kerfið byggir á að lánveitandi lánar gegn veði í húsnæði og sérstök húsnæðislánafélög (d. realkreditinstitut) sjá um að gefa út og selja skuldabréf á markaði til að fjármagna og miðla lánunum. Húsnæðislánafélögin eru í nánú samstarfi við banka, sem oftast en ekki eru eigendur þeirra, um markaðssetningu lánanna. Afgerandi eiginleiki kerfisins er sá, að útgefin skuldabréf eru ávallt jöfn útistandandi lánunum og að lántaki getur alltaf greitt upp lánið þegar honum hentar. Fram til 2003 giltu sérstök lög um húsnæðislánastofnanir af þessu tagi og aðrar fjármálastofnanir máttu ekki gefa út slík bréf. Nú falla húsnæðislánafélög undir lög um fjármálafyrirtæki og venjulegar fjármálastofnanir mega einnig gefa út húsnæðisskuldabréf. Það eru því gerðar sömu lágmarkskröfur til eiginfjárlutfalls og hjá hefðbundnum fjármálastofnunum eða 8%. Bankarnir hafa fram að þessu látið Húsnæðislánafélögin sjá um útgáfu skuldabréfanna. Markaðsvirði útistandandi húsnæðisskuldabréfa er nálægt DKK 2.800 ma. Til samanburðar þá eru útistandandi lán banka og annarra fjármálastofnana um DKK 1.000 ma.

2.1.2 Kerfið í framkvæmd

Við lántöku hjá húsnæðislánafélagi þarf lántaki að standast lánshæfismat og veðandlagið þarf að fara í gegnum verðmat (hægt að lána allt að 80% af verðmatinu). Húsnæðislánafélagið sér sjálft um

¹ Í þessu samhengi má nefna að danska húsnæðislánakerfið stóð af sér greiðslufall danska ríkisins í byrjun 19. aldar.

framkvæmd greiðslu- og lánshæfismats og verðmats fasteignar. Greiðslumatið er framkvæmt á grunnri þeirrar forsendu að lántakan sé m.v. fasta langtímavexti. Það er í þágu húsnæðislánafélagsins að lágmarka hugsanleg greiðsluföll og tryggja að fasteignin standi undir veðsetningunni.

Þá eru gefin út skuldabréf í skuldabréfaflokki sem hefur samskonar eiginleika og fasteignalánið. Með þessu er alltaf tryggt að það sé jafnvægi á milli útstandandi skuldabréfa og útstandandi lána. Húsnæðislánafélagið miðlar einungis lánnum á þennan hátt og stundar ekki aðra fjármálastarfsemi. Lántaki fær nákvæmlega þá upphæð sem nemur hlutdeild hans í skuldabréfinu að frádregnum lántökukostnaði. Þar sem bréfin eru skráð á markaði þá er verð bréfanna þekkt og því veit lántaki ávallt hvað hann mun fá. Kerfið er því mjög gegnsætt sem er einn af helstu styrkleikum þess.

Í danska kerfinu eru þrjár tegundir lána í boði:

Lán með föstum vöxtum

Lánin eru oftast til 30 ára og hægt er að greiða þau upp á tvennan hátt, á pari eða með því að kaupa undirliggjandi skuldabréf á markaði en það getur verið hagstætt fyrir eiganda lánsins þegar verðið fer undir gengi 100. Þessi tegund lána er elsta formið af ánum og var langalgengasta lánaformið þar til fyrir nokkrum árum þegar nýrri lánaform urðu vinsælli eins og sjá má á umfjöllun síðar.

Vaxtaaðlögunarlán

Lánin komu fram árið 1996 og urðu fljótt vinsæl meðal lántaka. Hér breytast vextir með ákveðnu millibili oftast með 1, 3, 5 eða 10 ára millibili en þá er undirliggjandi skuldabréf jafnlangt og vaxtatímabilið. Vextirnir breytast þegar nýtt skuldabréf er gefið út og taka mið af ávöxtunarkröfu markaðarins á þeim tíma. Hægt er að greiða vaxtaaðlögunarlán upp á pari í lok hvers vaxtatímabils. Einnig er hægt að greiða þau upp með því að kaupa undirliggjandi skuldabréf.

Lán með breytilegum vöxtum (með eða án vaxtaþaks)

Lán með breytilegum vöxtum eru með viðmiði við millibankavexti (CIBOR) en einnig er hægt að fá þau með vaxtaþaki. Lánin eru uppgreiðanleg á gengi sem samið er um í upphafi sem oftast er 100 eða 105 og einnig er hægt að greiða þau upp með því að kaupa undirliggjandi bréf á markaði.

Uppgreiðslur með skuldabréfakaupum á markaði

Fyrir allar þrjár lánategundir gildir að lántaki getur ávallt greitt lánið upp með því að kaupa undirliggjandi skuldabréf á markaði. Þessi eiginleiki er einn af styrkleikum kerfisins þar sem það gefur lántaka möguleika á að endurfjármagna lánin þegar markaðsaðstæður eru hagstæðar. Til að mynda ef lántaki er með lán á föstum vöxtum og gengi lánsins fer vel niður fyrir 100, vegna vaxtahækkunar á markaði, þá getur lántaki valið að endurfjármagna lánið með nýju láni á breytilegum vöxtum. Eftir endurfjármögnunina er höfuðstóll nýja lánsins lægri en vextirnir hærri. Hann spilar þá inn á að vextir lækki aftur og þannig getur hann skuldbreytt á ný og tryggt sér lægri fasta vexti. Einnig er þetta hagstætt ef lántaki þarf að selja fasteign sína á tímabili vaxtahækkana sem oft hafa áhrif til lækkunar fasteignaverðs. Lækkun á uppgreiðsluvirði lánsins vegur þá að einhverju leyti upp verðlækkun fasteignarinnar. Þá geta lántakar með lán á breytilegum vöxtum eða vaxtaaðlögun fest vexti þegar markaðsaðstæður eru þeim hagstæðar.

Endurfjármögnunareiginleiki kerfisins byggir á forsendunni um jafnvægi milli útstandandi veðskuldabréfa og útlána. Þessi eiginleiki lágmarkar kerfislega áhættu og tryggir gegnsæi og stöðugleika. Lántakar fá verðupplýsingar af markaði og geta tekið ákvarðanir um endurfjármögnun eða uppgreiðslu út frá þeim. Það má vel halda því fram að kerfið hafi í gegnum tíðina stuðlað að betra fjármálalæsi dönsku þjóðarinnar og oft er talað um að það sé þjóðaríþrótt hjá Dönum að velta vöngum yfir endurfjármögnun húsnæðislána.

2.1.3 Lagabreytingin árið 2007

Lög voru sett um sértrygð húsnæðisskuldabréf (d. SDO-loven) árið 2007 í tengslum við tilskipun frá Evrópusambandinu (CRD/Basel II) sem breyttu lagalegu umhverfi húsnæðislánakerfisins. Tvær nýjar tegundir skuldabréfa komu fram, sértrygð húsnæðisveðskuldabréf (SHVS) og sértrygð húsnæðisskuldabréf (SHS). Hefðbundnar fjármálastofnanir máttu nú gefa út skuldabréf með fasteignaveði. Þá gera lögin kröfur um að markaðsvirði undirliggjandi fasteigna verði metið með reglulegu millibili og kallað verði eftir frekari veðum stofnananna, fari veðhlutfall upp fyrir 80% af markaðsvirði fyrir íbúðarhúsnæði

og 60% fyrir atvinnuhúsnæði. Til að mæta auknum veðkröfum geta húsnæðislánafélögin gefið út svokölluð „Junior Covered“ skuldabréf sem eru á 2. veðrétti í tryggingarsafni. Fyrir setningu laganna var matið einungis framkvæmt í upphafi lánstíma og því aldrei þörf fyrir að auka við tryggingar í tryggingarsöfnum.

Þá var með lögnum aflétt þeirri kvöð að jafnvægi skuli vera á milli útistandandi skuldabréfa og útlána, en sá eiginleiki er einn af meginástæðum þess að kerfið hefur reynst svona vel frá stofnun

Þá var með lögnum aflétt þeirri kvöð að jafnvægi skuli vera á milli útistandandi skuldabréfa og útlána, en sá eiginleiki er einn af meginástæðum þess að kerfið hefur reynst svona vel frá stofnun. Þannig var beint samband milli láns og skuldabréfaflokks rofið. Þrátt fyrir lagabreytinguna ákváðu tvö húsnæðislánafélög að viðhalda jafnvægisreglunni. Þá hafa aðrar fjármálastofnanir lítið látið til sín taka á þessum markaði en hafa í auknum mæli starfað með húsnæðislánafélögum á þann hátt að þær gefa út skuldabréfin en

bankarnir miðla lánunum í gegnum útibúanetin. Það er ekki óeðlilegt þar sem dönsk húsnæðislánafélög eru flest í eigu bankanna eins og fram hefur komið. Þrjár tegundir skuldabréfa eru því í boði eftir breytinguna:

Húsnæðisveðskuldabréf (HS)

Þetta er gamla tegundin af húsnæðisveðskuldabréfum þar sem fasteignamat er aðeins framkvæmt við lántöku og því ekki gerðar kröfur um auknar tryggingar, fari veðhlutfall upp fyrir hámarkshlutfall af fasteignamati. Þau eru því ekki metin eins trygg og sértrygð skuldabréfin og endurspeglast það í hærri vöxtum. Þá má líftími þeirra ekki fara yfir 30 ár og afborgunarleysi ekki vera lengra en 10 ár. Eingöngu húsnæðislánafélög mega gefa út húsnæðisveðskuldabréf.

Sértrygð húsnæðisveðskuldabréf (SHVS)

Einnig eingöngu útgefin af húsnæðislánafélögum. Verðmat fasteigna skal endurnýjað á þriggja ára fresti fyrir íbúðarhúsnæði og ársfresti fyrir atvinnuhúsnæði. Hafi veðhlutfall farið upp fyrir efri mörk skal húsnæðislánafélagið útvega frekari tryggingar. Engin takmörk eru á líftíma eða afborgunarleysi skuldabréfanna svo lengi sem veðhlutfall er undir 75% af fasteignamati. Vegna kröfunnar um regluleg verðmót yfir líftíma lánanna eru bréfin metin tryggari en HS bréfin og bera því lægri vexti.

Sértrygð húsnæðisskuldabréf (SHS)

Samskonar bréf og SHVS nema hvað að bankar mega einnig standa að útgáfu slíkra bréfa.

2.1.4 Þróun markaðarins frá 2007

Eftir lagabreytinguna jókst hlutdeild SHVS og SHS í útgefnum húsnæðisskuldabréfum jafnt og þétt á kostnað gömlu húsnæðisveðskuldabréfanna. Á tímabilinu 2008 til loka ársins 2013 jókst hlutdeild þeirra úr 14% í 81% af útistandandi lánunum. Tilsvandi lækkaði hlutur HS lánanna úr 86% í 19%. Skýringin á þessari þróun er sú að fjárfestar, aðallega fjármálastofnanir, eru tilbúnir til að greiða hærra verð fyrir SHVS/SHS þar sem þau eru öruggari verðbréf og telja því minna í eiginfjárgrunni þeirra. Fyrir lántaka er þetta einnig betri kostur þar sem bréfin bera lægri vexti.

Aukin hlutdeild SHVS og SHS lána hefur haft í för með sér þá breytingu frá því fyrir 2007 að undirliggjandi veð eru endurmetin af húsnæðislánafélögum á 3 ára fresti og bætt við tryggingum ef veðhlutföll hafa farið yfir lögboðin mörk. Í dag er áætlað að dönsk húsnæðislánafélög hafi lagt til hliðar um DKK 300 ma. í umframtryggingar sem er nálægt tvöfalt það sem lög gera ráð fyrir. Ástæða þess er

að félögin vilja vera vel í stakk búin til að mæta óvæntum lækkunum á húsnæðisverði og einnig er talið að þau vilji með þessu tryggja áframhaldandi góða einkunnagjöf frá alþjóðlegum matsfyrirtækjum.

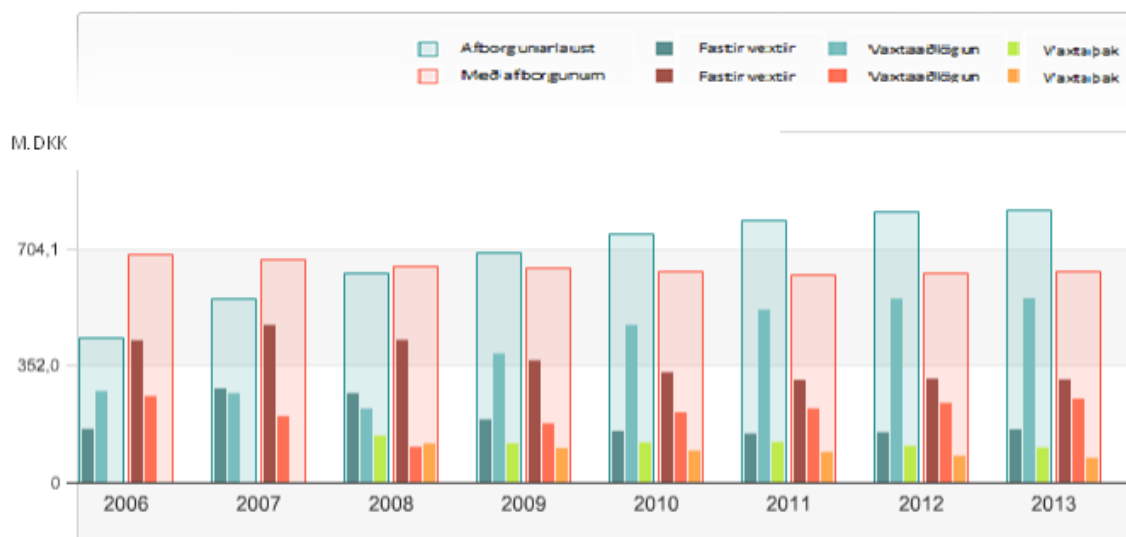
Styttri markaður og aukin endurfjármögnunaráhætta

Eins og fram hefur komið, hafa lánþegar í æ ríkara mæli valið að taka vaxtaaðlögunarlán og voru slík lán orðin samtals um 73% af útistandandi húsnæðislánum árið 2013. Það hefur orðið til þess að líftími undirliggjandi skuldabréfa hefur styst verulega. Flestir velja svokölluð F1 lán sem eru með vaxtaendurákvörðun á 12 mánaða fresti. Þá hefur þeim sem velja afborgunarlaus tímabil fjölgað verulega. Á síðari árhelmingi ársins 2012 voru 56% útistandandi lána til íbúðakaupa með afborgunarlausum tímabilum.

Á síðari árhelmingi 2012 voru 56% útistandandi lána til íbúðakaupa með afborgunarlausum tímabilum.

Mynd 2 sýnir útistandandi lán sem veitt hafa verið til íbúðakaupa skipt eftir skilmálum lánanna. Sjá má að afborgunarlaus lán hafa rúmlega tvöfaldast frá árinu 2005 (breiðar bláar súlur) á meðan lán með afborgunum hafa heldur lækkað (breiðar ljósrauðar súlur). Þá má glögg sjá aukninguna í vaxtaaðlögunarlánum (mjóar millibláar súlur) sem að stærstum hluta eru með afborgunarleysiskilmálum.

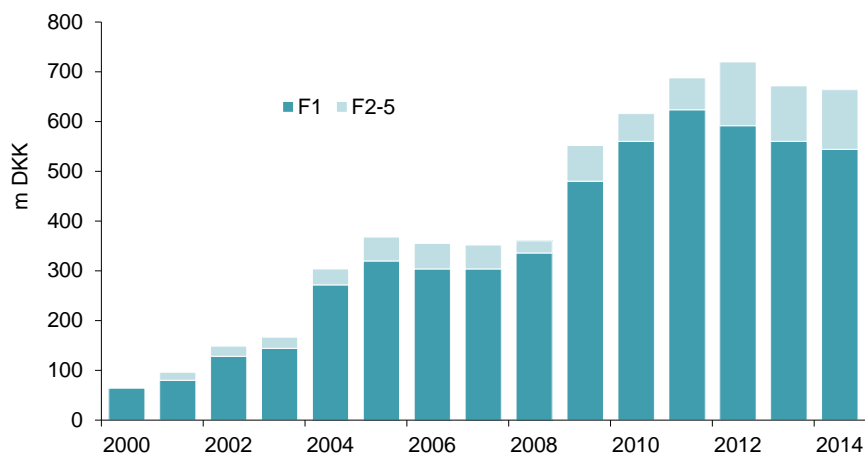
Útistandandi lán til íbúðakaupa eftir tegundum lána í milljörðum DKK²



Mynd 2

Styttri líftími útistandandi skuldabréfa hefur í för með sér að endurfjármögnunaráhættan í kerfinu hefur aukist undanfarin ár. Ástæða þess er sú að skuldabréfin sem endurspeglar F1 lánin eru einungis til sama tíma og vaxtatímabilið, þ.e. 1 ár, en líftími undirliggjandi lána er allt að 30 ár. Húsnæðislánafélög þurfa því að endurfjármagna um 30% af útistandandi skuldabréfum á 12 mánaða tímabili og svipað magn á 3 til 5 ára fresti. Á Mynd 3 má sjá þróun vaxtaaðlögunarlána frá árinu 2000. Langflestir þeirra sem eru með vaxtaaðlögunarlán velja 12 mánaðar vaxtaendurákvörðun (F1 lán) en mun færri velja 2 (F2 lán) til 5 (F5 lán) ára endurákvörðun. Greinilega má þó sjá þróun í átt að lengingu vaxtatímabila á síðustu árum og lækkun á höfuðstól útistandandi vaxtaaðlögunarlána samanber nánari umfjöllun hér á eftir. Í danska þinginu er í meðferð breytingartillaga á lögum um húsnæðislánafélög sem hefur þann tilgang að lækka endurfjármögnunaráhættu á stutta enda markaðarins. Lagabreytingin hefur í för með sér að eins árs skuldabréf sem ekki er hægt að endurfjármagna á markaði framlengjast sjálfkrafa til eins árs í senn. Sama gildir ef vextir á tímabilinu hækka meira en 5%, þá framlengist skuldabréfið með 5% vaxtaálagi.

² Heimild: Realkreditrådet DK

Próun útstandandi 1 og 2 til 5 ára vaxtaaðlögunarlána frá 2000 til 2013³

Mynd 3

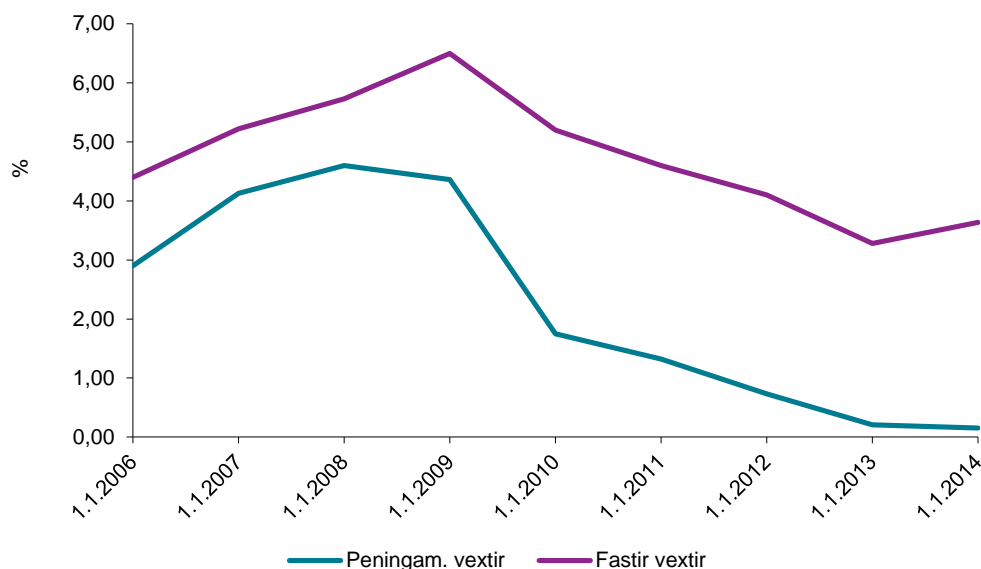
Aukin greiðslubyrði vegna afborgana og vaxtahækkana

Margir velta fyrir sér hvernig lántakendur eru í stakk búnir til að mæta hærri greiðslubyrði vaxta þegar þeir fara hækkandi sem gæti gerist á komandi misserum.

Mjög lágir skammtímavextir í sögulegu samhengi skýra að mestu leyti vinsældir F1 lánanna. Eins og sjá má á Mynd 4, þá hefur bilið á milli skammtímavaxta og langtímavaxta aukist töluvert á síðustu árum og er nú nálægt 3,5%. Margir velta fyrir sér hvernig lántakendur séu í stakk búnir til að mæta hærri greiðslubyrði vaxta þegar þeir fara hækkandi sem gæti gerist á komandi misserum. Þá standa fleiri og fleiri frammi fyrir því að 10 ára afborgunarleysi er á enda og við tekur niðurgreiðsla höfuðstóls, sem eykur enn við greiðslubyrðina. Búast má við að þeir sem völdu 10 ára afborgunarleysi eftir að slíkt var leyft árið 2003 og þurfa á næstu misserum að byrja að greiða niður lánin, ráði sumir hverjir ekki við þyngri greiðslubyrði. Þetta verður þó ekki

vandamál hjá þeim sem hafa nægjanlegt veðrymi til að skuldbreyta yfir í SHVS/SHS og geta þannig tryggt áframhaldandi afborgunarleysi. Þetta gæti skapað vandræði hjá þeim sem ekki hafa þetta veðrymi og spurning hvaða áhrif (ef einhver) þetta hefur á kerfið sem slíkt á næstu árum.

³ Heimild: Realkreditforeningen/Danske Markets

Vextir sértryggðra húsnæðisveðskuldabréfa í Danmörku⁴

Mynd 4

2.1.5 Kostnaður við lántöku og endurfjármögnun

Einn af meginkostum danska kerfisins felst í að lántakar geta endurfjármagnað lán sín þegar markaðsaðstæður eru hagstæðar. Bent hefur verið á að kostnaður við endurfjármögnun danskra húsnæðisveðlána er, ólíkt því sem gerist á mörgum öðrum mörkuðum, það lítilt að hann étur ekki upp hagræðið af því að endurfjármagna. Tafla 2 sýnir meðalkostnað við að taka nýtt húsnæðislán og við endurfjármögnun. Eins og sést þá er endurfjármögnunarkostnaðurinn 0,76%. Þess ber þó að geta að ef verið er að endurfjármagna lán sem tekið var fyrir júlí 2007 í fyrsta skipti, þá bætist við þinglýsingargjald upp á 1,5% sem hækkar kostnaðinn í 2,26%. Við næstu endurfjármögnun þarf síðan ekki að greiða gjaldið.

Kostnaður tengdur lántöku og endurfjármögnun⁵

Kostnaður í húsnæðislánakerfinu	Lántaka		Endurfjármögnun	
	Lán	1.000.000	%	1.000.000
Þinglýsingargjöld	15.000	1,50%	-	0,00%
Ýmis kostnaður til banka	6.822	0,68%	4.000	0,40%
Greiðsla til Húsnæðislánafélags	2.000	0,20%	3.600	0,36%
Kostnaður til banka v. þinglýsingar	3.000	0,30%	-	0,00%
Stofnkostnaður alls:	26.822	2,68%	7.600	0,76%

Tafla 2

⁴ Heimild: Realkreditráðet⁵ Heimild: Nykredit, Realkreditráðet.

2.1.6 Staða markaðarins og áhættuþættir

Jafnvægisreglan

Eins og fram hefur komið hefur danska kerfið reynst afar vel í yfir 200 ár. Það er talin meginorsök þess að danski fjármálamarkaðurinn hefur verið mjög stöðugur miðað við sambærilega markaði. Þróun síðustu ára hefur þó orðið til þess að langtímastöðugleiki kerfisins hefur verið dregin í efa. Með afnámi laga um jafnvægi á milli útgefina skuldabréfa og útlána árið 2007 var sú regla sem talin hefur verið ein

Þróun síðustu ára hefur þó orðið til þess að langtímastöðugleiki kerfisins hefur verið dregin í efa.

helsta forsenda gegnsæis og stöðugleika kerfisins gerð valkvæð.

Eins og áður hefur komið fram, þá ákváðu húsnæðislánafélögin að viðhalda reglunni þrátt fyrir lagabreytinguna en það er ekkert sem segir að svo verði áfram⁶. Sem stendur er verið að vinna að nýrri lagasetningu sem opnar leið fyrir tvo stærstu bankana að bjóða húseigendum sem eru með lágt veðhlutfall töluvert hagstæðari lán en húsnæðislánafélögin geta boðið. Þrátt fyrir að bankarnir hafi gefið út yfirlýsingu um að þeir muni ekki fara í samkeppni við

húsnæðislánafélögin þá er aldrei að vita hvað gerist þegar fram líða stundir.

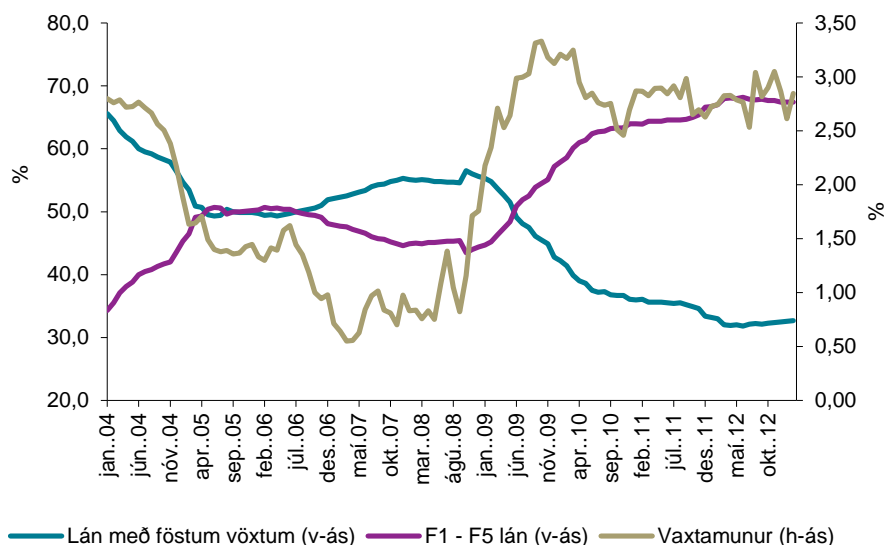
Endurfjármögnunaráhætta og vaxtaáhætta

Sú staðreynd að nær helmingur útistandandi húsnæðislána eru vaxtaaðlögunarlán með eins árs vaxtatímabil eða minna og um 64% þeirra eru afborgunarlaus hefur orðið til þess að matsfyrirtæki og aðrir hafa bent á aukna endurfjármögnunaráhættu. Til að takmarka þessa áhættu, er verið að setja lög sem eru til meðferðar á danska þinginu eins og nefnt er hér að framan. Deilt er um hvort grípa þurfi inn með frekari lagasetningu til þess að lengja í markaðnum og takmarka afborgunarleysi útlána, eða hvort aðlögun muni eiga sér stað þegar vextir byrja að hækka á ný, með því að lántakar leiti yfir í fastvaxtalán til lengri tíma.

Mynd 4 sýnir þróun vaxtamunar og skiptingu íbúðalána eftir því hvort um er að ræða lán með föstum vöxtum til lengri tíma eða vaxtaaðlögunarlán með vaxtatímabili 1 ár (F1), 3 ár (F3) og 5 ár (F5). Myndin sýnir vel aukningu vaxtaaðlögunarlánanna á kostnað fastvaxtalána. Vert er þó að vekja athygli á því að hlutdeild fastvaxtalána vex þegar vaxtamunurinn er lítill og hlutdeild vaxtaaðlögunarlána vex þegar vaxtamunurinn eykst eins og vel má sjá frá árinu 2009. Svo virðist sem að viðsnúningur sé hafinn í átt að aukningu fastvaxtalána sem bendir til þess að markaðurinn muni hugsanlega leiðrétta sig sjálfur. Samkvæmt tölum um ný útlán undanfarna mánuði eru um helmingur þeirra með föstum vöxtum.

⁶ Þrátt fyrir að sum þeirra hafi valið að gefa út skuldabréf undir almennu jafnvægisreglunni sem gefur leyfir aðskilnað á milli útlána og útgefina skuldabréfa.

Þróun vaxtamunar á tíu ára vöxtum og breytilegum og hlutdeildir fastvaxtalána og F1-5 lána⁷



Mynd 5

Bankarnir hafa ýtt undir þessa þróun með því að verðleggja stuttu lánin hærra en lengri fastvaxtalán. Til að mynda er sem stendur álag á F1 láni í nálægt 100 punktum á meðan það er á bilinu 60-70 punktar fyrir fastvaxtalán.

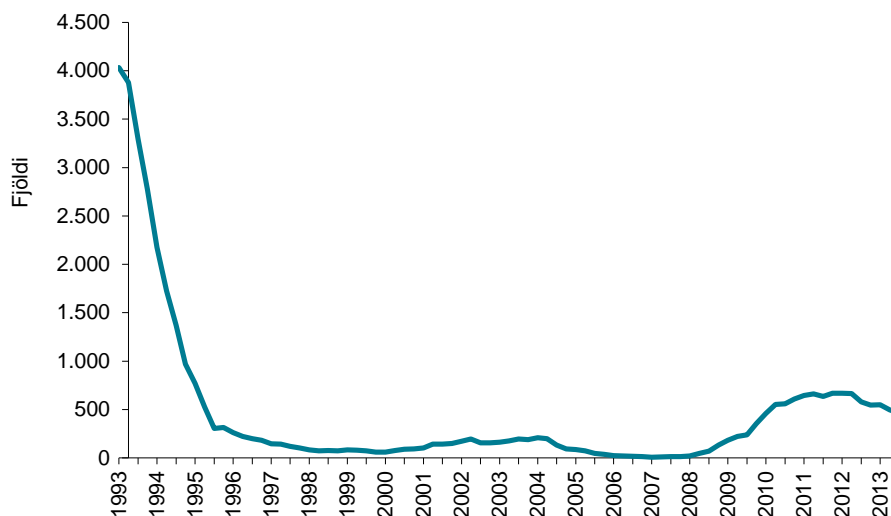
Með hækkandi vöxtum og auknum afborgunum er spurning hvort lántakar geti staðið undir aukinni greiðslubyrði sem þessu fylgir. Danski Seðlabankinn hefur gert viðamikla rannsókn hvað þetta varðar. Niðurstöðurnar benda til þess að stærstur hluti lántaka geta staðið undir aukinni greiðslubyrði, bæði vegna aukinna afborgana og einnig vegna vaxtahækkana. Vanskil munu þó aukast en ekki í þeim mæli að það reyni á stöðugleika kerfisins. Hins vegar mun aukin greiðslubyrði á komandi árum að öllum líkindum hafa neikvæð áhrif á eftirspurn og hugsanlega draga þannig úr hagvexti.

Áhrif afborgunarleysis og vaxtahækkana á möguleg greiðsluföll

Varðandi líkindin á auknum veðköllum við breytingar í húsnæðisverði þá hefur veðhlutfallið af útistandandi lánnum aukist úr að meðaltali 60% árið 2008 í 75% undir lok síðasta árs. Þá má sjá á Mynd 6 yfir þróun í fjölda fullnustueigna húsnæðislánafélaga að, þrátt fyrir tímabundna hækkun eftir fjármálakreppuna 2008, er ekki að sjá skýr merki um varanlega aukningu í fjölda fullnustueigna. Mikill fjöldi fullnustueigna í upphafi tímabilsins endurspeglar stöðu hagkerfisins á þeim tíma sem einkenndist af litlum hagvexti, lækkandi fasteignaverði og háu atvinnuleysi, í kjölfar fjármálakreppunnar í kringum 1990.

⁷ Heimild: Nationalbanken. Finansiell Stabilitet

Fjöldi fullnustueigna húsnæðislánafélaga á ársgrunni 1993-2013⁸



Mynd 6

Kerfisáhætturáðið

Unnið er að því í danska Atvinnuvega- og hagvaxtarráðuneytinu að kanna hvort hægt sé að koma í veg fyrir verðbólumyndanir á fasteignamarkaðnum með lögum eða reglugerðum um starfsemi á fjármálamarkaði. Svo kallað Kerfisáhætturáð (d. Det Systematiske Risikoråd) hefur það hlutverk að fylgjast með og vinna að því að minnka kerfislega fjármálaáhættu, þar með talið að vinna á móti bólumyndun á fasteignamarkaði.

2.1.7 Stutt skuldabréf og lausafjárstýring banka

EU CRD IV innleiðing á Basel III innan Evrópusambandsins gerir auknar kröfur til peningalegra eigna fjármálastofnana og einnig til þeirra skuldabréfa sem falla undir fyrsta flokk auðseljanlegra verðbréfa. Evrópska bankaeftirlitið EBA hefur útbúið lista yfir skuldabréf sem mega falla undir auðseljanleg skuldabréf til meðferðar hjá framkvæmdastjórn Evrópusambandsins sem á að afgreiða málið eigi síðar en um mitt árið, með gildistöku 01.01.15. Eins og málin standa í dag, er ekki gert ráð fyrir að dönsku fasteignaveðbréfin falli þar undir þrátt fyrir að þau hafi komið mjög vel út í undangenginni greiningu eftirlitsins þar sem þau voru flokkuð á pari við dönsk ríkisskuldabréf. Verði þetta raunin, þá þýðir það að danskir bankar og húsnæðislánafélög sem eiga rétt undir 40% af öllum útistandandi húsnæðisskuldabréfum og nota þau í lausafjárstýringu sinni, neyðast til að selja út af eignum í þessum flokki eða auka bundið fé á bókunum. Bent hefur verið á að gangi þetta eftir muni þeir þurfa að binda um DKK 100 milljarða aukalega ætli þau að halda bréfunum. Annars verða þau að selja verulegan hluta af bréfunum en standa þá frammi fyrir þeim vanda að hafa ekki önnur bréf til að kaupa í staðinn þar sem lítið er til af dönskum ríkisskuldabréfum. Ríkisskuldabréf annarra þjóða bera með sér gengisáhættu sem of dýrt er að tryggja sig gagnvart. Danir vinna að því að fá þessu breytt þannig að dönsku veðskuldabréfin verði metin til jafns á við ríkisskuldabréf. Ólíklegt er að þetta yrði vandamál hér á landi þar sem lífeyrissjóðir eru stærstu kaupendur skuldabréfa að baki fjármögnun húsnæðiskerfisins.

⁸ Heimild: Realkreditrådet og Realkreditforeningen

3 Þróun lagaumgjarðar

3.1 Ný veðlánatilskipun ESB og fjármálastöðugleiki

Ný veðlánatilskipun ESB var samþykkt í janúar 2014. Hún mun taka gildi innan ESB í mars/apríl 2015 og þurfa aðildarríki að uppfylla kröfur hennar innan tveggja ára frá gildistöku. Líklegt er að Ísland þurfi að uppfylla kröfur tilskipunarinnar innan þriggja ára í kjölfar upptöku hennar í samræmi við samninginn um EES. Skv. þessari nýju tilskipun verða allir veitendur veðlána að uppfylla sömu skilyrði, þ.á m.:

- Að uppfylla staðla um skýrleika og rétta frásögn í auglýsingum og markaðsefni.
- Að láta í té staðlaðar upplýsingar um eiginleika lána á þann hátt að lántakendur geti skilið skilmála þeirra, gert marktækan samanburð og leitað bestu kjara.
- Að láta lántakendum í té fullnægjandi skýringar á lánunum og áhættu sem þeim tengjast.
- Að hafna lánveitingu ef lántaki stenst ekki greiðslumat.

Auk þess munu skilyrði um starfsleyfi og eftirlit gilda um alla veitendur veðlána sem falla undir gildissvið tilskipunarinnar.

Þessi tilskipun getur haft þó nokkur áhrif hérlendis bæði beint og eins vegna tengsla ákvæða hennar við ákvæði tilskipana sem innleiða Basel-III reglur. Þetta atriði hefur í för með sér að allir helstu veitendur veðlána verða að undirgangast sambærilegt regluverk og leyfisveitingu.

Árið 2012 kom fram álit þriggja manna sérfræðingahóps um heildarumgjörð fjármálastöðugleika á Íslandi.⁹ Meðal tillagna hópsins var að breyta ÍLS þannig að samkeppnisskilyrði á fasteignalánamarkaði verði jöfnuð og skilja í því skyni félagslegt hlutverk ÍLS frá lánastarfsemi hans og gera bein útlán ÍLS til einstakra viðskiptavina háð sömu reglum og eftirliti og er hjá bönkunum. Einnig mælti hópurinn með því að beinar lánveitingar lífeyrissjóðanna til einkageirans, þ.m.t. sjóðfélaga, myndi lúta sömu reglum og lánastarfsemi bankanna. Þá komu fram á árinu 2012 tilmæli frá fjármálastöðugleikaráði Evrópu um ábyrga hegðun í veðlánastarfsemi. Þar er t.d. fjallað um utanumhald um veðhlutföll og stýringu útlánaáhættu og samræmd viðmið í veitingu veðlána.

Á grunni framangreindra atriða er óvíst að lífeyrissjóðir muni geta veitt veðlán á smásölumarkaði (sjóðfélagalán) á grunni venjubundinnar starfsemi lífeyrissjóða eins og nú tíðkast.

Loks má nefna að árið 2013 voru sett ný lög um neytendalán þar sem strangari kröfur eru gerðar um lánshæfis- og greiðslumat og um upplýsingaskyldu lánveitenda.

Framangreind atriði mæla með því að veiting fasteignaveðlána verði eingöngu stunduð á grundvelli fjármálaafyrirtækis sem hefur leyfi til slíkrar starfsemi.

Á grunni framangreindra atriða er óvíst að lífeyrissjóðir muni geta veitt veðlán á smásölumarkaði (sjóðfélagalán) á grunni venjubundinnar starfsemi lífeyrissjóða eins og nú tíðkast. Þess í stað þurfi þeir að færa þá starfsemi inn í sérstakt félag sem hefur starfsleyfi Fjármálaeftirlitsins. Þessi niðurstaða er þó háð því með hvaða hætti veðlánatilskipun ESB verður lögtekin hérlendis og

hvaða aðrar breytingar verða gerðar á lagalegri umgjörð á fjármálamarkaði. Þar má m.a. nefna lög um kerfisstöðugleika og fjármálastöðugleikaráð samanber umfjöllun sérfræðingahóps um heildarumgjörð fjármálastöðugleika á Íslandi.

⁹ Framework for Financial Stability in Iceland, Skýrsla G3 hópsins: Gavin Bingham, Jóns Sigurðssonar og Kaarlo Jännäri til atvinnuvega- og nýsköpunarráðherra og fjármála- og efnahagsráðherra, okt. 2012

3.2 Húsnæðislán banka

Húsnæðislán hafa gegnt vaxandi hlutverki í starfsemi íslenskra banka sl. áratug. Sú starfsemi er eins og önnur starfsemi banka rekin í hagnaðarskyni. Almenn er litið á húsnæðislán sem örugga eign í samanburði við önnur útlán. Þannig þurfa bankar t.d. að binda minna eigið fé vegna húsnæðisveðlána en almennra fyrirtækjalána.

Almennt er litið á húsnæðislán sem örugga eign í samanburði við önnur útlán. Þannig þurfa bankar t.d. að binda minna eigið fé vegna húsnæðisveðlána en almennra fyrirtækjalána.

Ýmis ákvæði í nýrri veðlánaútlánskipun ESB er sú útbreidda skoðun að lánveitingar evrópskra banka til húsnæðisakaupenda hafi verið óábyrgar hvað varðar mat á greiðslugetu og áhættumats. Það er því mikilvægt að gefa þeim hvötum gaum sem kunna að vera til staðar í nýju kerfi. Með sama hætti er æskilegt að nýtt kerfi stuðli að ábyrgri hegðun, þar á meðal samkeppni á jafnréttisgrundvelli.

Umfjöllun í frétt mbl.is um rannsókn Samkeppniseftirlitsins á starfsemi bankanna á húsnæðislánamarkaði bendir til að þörf sé á auknu gegnsæi í tengslum við þessa starfsemi bankanna.¹⁰ Til skoðunar er hvort bankarnir hafi notað markaðsráðandi stöðu sína til að veita afslætti af vöxtum en hefta í leiðinni möguleika viðskiptavina til að færa viðskipti sín. Ef um er að ræða bindingu

vaxtakjara við kaup á annarri þjónustu viðkomandi banka (e. tying) þá er sú starfsemi í andstöðu við nýsamþykka veðlánaútlánskipun ESB.

Ýmsir hafa mælt fyrir aðskilnaði viðskiptabanka og fjárfestingarbanka. Um það atriði eru skiptar skoðanir en þó virðist tilhneigingar gæta í þá veru beggja vegna Atlantsála. Húsnæðislánastarfsemi telst ekki til áhættusamrar starfsemi og með þeim rökum eðlilegur hluti hefðbundinnar viðskiptabankastarfsemi. Hins vegar er áhugavert að starfsemi dönsku húsnæðislánafélaganna hefur haldist innan þeirra en ekki leitað inn í bankana. Ástæða þess er að öllum líkindum hagstæð fjármögnun húsnæðislánafélaganna á grunni sértryggðrar skuldabréfaútgáfu og þröngrar áhættujafnvægisreglu og aðskilnaði frá áhættusamari rekstri bankanna. Ástæða getur verið til að beita hvötum í regluverki og/eða skattkerfi héraendis til þess að ýta undir starfsemi húsnæðislánafélaga, t.d. með því að veita undanþágu eða afslátt frá sérstökum skatti á fjármálafyrirtæki.

3.3 Reglur lífeyrissjóða

Eins og vikið var að í umfjöllun um nýja veðlánaútlánskipun ESB og fjármálastöðugleika þá er óvíst að lífeyrissjóðir muni geta veitt sjóðfélagalán á grunni venjubundinnar starfsemi sinnar eins og nú tíðkast. Þess í stað myndu þeir færa þá starfsemi inn í húsnæðislánafélag með starfsleyfi fjármálaeftirlitsins. Breyttar reglur um starfsemi lífeyrissjóða gætu þannig orðið til þess að ýta undir veðlánastarfsemi innan húsnæðislánafélaga. Raunar má segja að neytendalánalögin sem lögfest voru árið 2013 gætu þegar séð fyrir hvata í þá átt.

¹⁰ Frétt „Rannsakar umfangsmikil brot. mbl.is, dags. 20/2 2014.

4 Tillaga að nýju húsnæðislánakerfi

4.1 Grunnur kerfisins

Lagt er til að nýtt húsnæðislánakerfi verði að grunni til byggt upp með svipuðum hætti og í Danmörku.

Nýtt húsnæðislánakerfi byggir á því að húsnæðislán verði veitt af húsnæðislánafélögum. Þau félög verða starfsleyfis skyld fjármálafyrirtæki og sett um þau lög. Félögin mega eingöngu lána til húsnæðisveðskuldabréfa sem skráð verða á markaði, en ekki stunda aðra starfsemi. Eiginfjárkröfur byggir á sama grunni og gildir fyrir önnur fjármálafyrirtæki, en gera má ráð fyrir að eiginfjárfrafa til húsnæðislánafélaga verði lægri en nú er gerð til viðskiptabanka vegna minni áhættu. Gerðar verði kröfur um hæfilegt jafnvægi á milli útlána og útistandandi skuldabréfa viðkomandi stofnunar, þar sem tekið er tillit til aðstæðna á íslenskum mörkuðum. Með þessu yrði stuðlað að því að áhætta félagsins takmarkist við útlánaáhættu.

Taka verður sérstaklega á því hvernig unnt er að lágmarka endurfjármögnunaráhættu sem verður til staðar ef misvægi er á milli líftíma útlána og skuldabréfa.

Aðstæður hérlendis

Í tengslum við aðlögun að nýju húsnæðislánakerfi þarf að huga að smæð markaðarins og öðrum sérstökum aðstæðum hérlendis. Verðtrygging er mun útbreiddari hérlendis en víðast hvar annars staðar þegar lítið er til húsnæðislána. Meðal annarra einkennandi atriða má nefna beina þátttöku lífeyrissjóða í lánveitingum til íbúðakaupa í formi sjóðfélagalána. Þá hafa fjármagnshöft sett mark sitt á fjármálamarkaðinn sl. fimm ár. Það hefur ýtt undir þátttöku lífeyrissjóða á skuldabréfamarkaðnum og hefur eignarhald á skuldabréfum útgefnum af Íbúðalánasjóði orðið sífellt þrengra. Þannig eiga lífeyrissjóðir nú um 85% af þeim íbúðabréfaflokki sem er með lengsta lánstímann og um 70% af þeim næstlengsta.

Framangreind atriði eru meðal þeirra sem þarf að taka tillit til við aðlögun húsnæðislánakerfis að danskri fyrirmynd að íslenskum aðstæðum. Þá er mikil óvissa um hversu langvinn fjármagnshöft komi til með að vera. Ákvarðanir sem snúa að fyrirkomulagi verðtryggingar hafa ekki áhrif á útfærslu þessa húsnæðiskerfis eða kosti þess.

Hvatar og líklegir stofnendur húsnæðislánafélaga

Til að innleiðing kerfisins heppnist vel er mikilvægt að sem mest af fjármögnun íbúðarhúsnæðis fari í gegnum húsnæðislánafélög. Því er lagt til að stjórnvöld búi til hvata með því að veita undanþágu eða afslátt af sérstökum bankaskatti með sama hætti og nú á við um ÍLS.

Líklegt er að til verði 4-5 húsnæðislánafélög. Það er þó ekki útilokað að þau verði fleiri og gæti aðrir aðilar en fjármálafyrirtæki og lífeyrissjóðir séð sér hag í að stofna slík félög.

Jafnframt er lagt til að lífeyrissjóðum verði gert að færa útlán sín í húsnæðislánafélög.

Með þessum hætti er gert ráð fyrir að viðskiptabankar stofni húsnæðislánafélög og færi húsnæðislánastarfsemi sína inn í þau félög, en annist þjónustu við viðskiptavinum með sama hætti og nú er gert. Smærri fjármálafyrirtæki eru líkleg til þess að sækjast eftir samstarfi við húsnæðislánafélög stóru viðskiptabankana eða taka sig saman um að stofna eigið félag. Jafnframt er gert ráð fyrir að lífeyrissjóðin færi lánveitingar sínar í húsnæðislánafélög, annað hvort í samstarfi við bankana eða taki sig saman um stofnun eins eða fleiri húsnæðislánafélaga.

Líklegt er að til verði 4-5 húsnæðislánafélög. Það er þó ekki útilokað að þau verði fleiri og gætu aðrir aðilar en fjármálafyrirtæki og lífeyrissjóðir séð sér hag í að stofna slík félög.

4.2 Útgáfuform sértryggðra skuldabréfa

Útgáfa sértryggðra skuldabréfa af hálfu húsnæðislánafélaga krefst skilvirks ferlis við útgáfu og útboð þeirra. Gert er ráð fyrir því að útgáfa sértryggðra skuldabréfa húsnæðislánafélaga í nýju kerfi byggji á núverandi löggjöf um sértryggð skuldabréf nr. 11/2008. Á Íslandi hafa Íslandsbanki, Arion banki og Landsbanki gefið út sértryggð skuldabréf í samræmi við þessi lög og skráð á Nasdaq OMX verðbréfamarkaðinn. Þegar sértryggð skuldabréf eru skráð á markað er gefin út grunnlýsing (e. Base Prospectus) á sértryggðum skuldabréfaramma (e. Covered Bond Programme) í samræmi við tilskipun Evrópusambandsins nr. 71/2003 um útgáfulýsingar. Grunnlýsingin felur í sér almenna skilmála allra sértryggðra skuldabréfa gefin út af viðkomandi útgefanda í viðkomandi skuldabréfaramma. Þegar nýr flokkur er gefinn út, þá er aðeins þörf á að gefa út skilmálayfirlit (e. Term sheet), sem tekur saman helstu skilmála flokksins. Fjármálaeftirlitið gefur út leyfi til útgáfu einstakra flokka af hálfu útgefanda.¹¹ Viðbótarútgáfur eru seldar í útboðum og skráðar á markað í kjölfarið.

Gert er ráð fyrir því að útgáfa sértryggðra skuldabréfa húsnæðislánafélaga í nýju kerfi byggji á núverandi löggjöf um sértryggð skuldabréf nr. 11/2008.

Fram að þessu hafa sértryggðu skuldabréfaútgáfur bankanna verið á formi sem torveldar almenningi að eiga viðskipti með bréfin. Í nýju kerfi er mikilvægt að skuldbréfin séu á því formi að almenningi verði heimilt að eiga viðskipti með þau. Það er mikilvægur eiginleiki þegar lántaki hyggst greiða upp eða endurfjármagna lán sitt með því að kaupa tilsvarendi skuldabréf á markaði. Þetta kallar á að markaðurinn með sértryggð bréf verði sýnilegri en hann er í dag, þ.á m. upplýsingar um ávöxtunarkröfu, tilboð og viðskipti. Einnig er nauðsynlegt að fjárhæðamörk í viðskiptum með sértryggð bréf verði lækkuð og að lýsingar miðaðar við almenna fjárfesta.

Mikilvægt er að kostnaði við útgáfu nýrra flokka sértryggðra skuldabréfa og viðbætur við þá sé haldið í lágmarki og að skilvirkni sé sem mest. Í þessu samhengi er mikilvægt að sem skemmstur tími líði frá lánveitingu til skuldabréfaútgáfu. Til þess að svo megi verða er ákjósanlegt að notast við svonefnda kranasölu verðbréfa (e. tap issue) þar sem ekki er þörf á sérstöku útboði þeirra við útgáfu. En til að mynda er notast við kranasölu í tilfellum meirihluta danskra sértryggðra skuldabréfa.

Þetta fyrirkomulag hefði í för með sér talsvert kostnaðarhagræði í tengslum við útgáfu skuldabréfanna.

¹¹ Að þessu leyti eru sértryggð skuldabréf ekki ósvipuð og sk. European Medium Term Note (EMTN) útgáfur.

4.3 Lántakar og þjónusta við þá

Á sínum tíma þegar húsbrefakerfið var við lýði hérlendis var litið á afföll skuldabréfa sem vandamál í kerfinu. Þá gekk kerfið þannig fyrir sig að íbúðakaupandi gaf út fasteignaveðbréf m.v. gefna lánsfjárhæð. Seljandi íbúðarinnar fékk hins vegar afhent húsbref gefið út af Íbúðalánasjóði. Húsbref eru verðtryggð

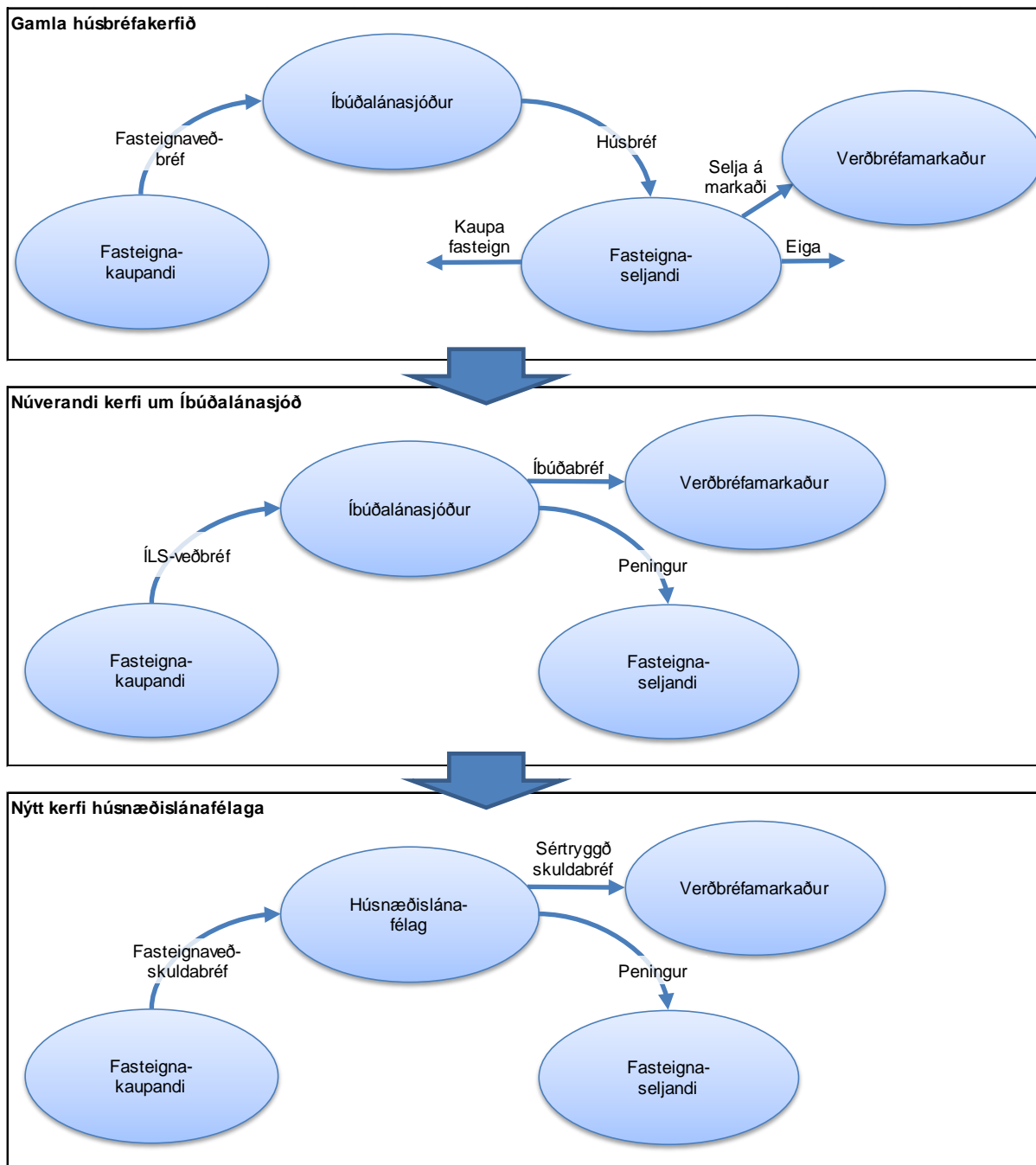
Í nýju kerfi er gert ráð fyrir að lántakendur fái sín lán afgreidd sem peningalán hjá húsnæðislánafélagi eða banka sem rekur húsnæðislánafélag með sama hætti og þeir gera hjá bönkum og ÍLS nú.

innkallanleg skuldabréf. Eftir að fasteignaveðbréf var gefið út gat talsverður tími liðið þangað til því var skipt fyrir húsbref. Grunnur skipta á húsbrefi og fasteignaveðbréfi var gengi sem réðist af mismuni á milli nafnvaxta og markaðskröfu en einnig var tekið tillit til áfallinna vaxta og verðbóta. Um gat verið að ræða ýmist afföll eða yfirverð og var það háð ástandi á fasteignamarkaði hvernig afföll og yfirverð skiptust á milli kaupanda og seljanda húsnæðis. Algengt var hins vegar að kaupendur (lántakendur) tækju á sig afföll. Seljandi húsnæðis sem fékk húsbref gat valið um það hvort hann seldi það á markaði eða notaði áfram í húsnæðis kaupum.

Í nýju kerfi er gert ráð fyrir að lántakendur fái sín lán afgreidd sem peningalán hjá húsnæðislánafélagi eða banka sem rekur húsnæðislánafélag með sama hætti og þeir gera hjá bönkum og ÍLS

nú, en taki ekki við markaðsverðbréfi sem þeir þurfa að selja. Hins vegar kann að verða eftir áhætta sem orsakast af þeim tíma sem það tekur að ganga frá fasteignaviðskiptum og lántöku. Á þeim tíma getur ávöxtunarkrafa breyst á markaði og valdið verðbreytingu þeirra sértryggðu bréfa sem áformað er að nota til fjármögnunar lántökunnar. Slíkt hefði áhrif á endanleg lánakjör lántakans. Það er tæknilegt úrlausnarefni að ákvarða hvernig þessi áhætta er meðhöndluð en í Danmörku býðst lántakendum að kaupa tryggingu gegn henni.

Samanburður húsnæðislánakerfa



Mynd 7

Í Danmörku eru afföll skuldabréfa ekki stórt vandamál fyrir lántaka. Ástæðan er einkum sú að tiltölulega skammur tími líður á milli útgáfu nýrra skuldabréfaflokka og vextir nýrra skuldabréfaflokka taka mið af ávöxtunarkröfu á markaði.

Í þessu samhengi er lítið til smæðar íslensks markaðar og minni möguleika á að halda úti mörgum virkum skuldabréfaflokkum. Ávöxtunarkrafa yfir vaxtakjörum skuldabréfanna er ekki vandamál ef kjör veittra fasteignaveðlána taka mið af ávöxtunarkröfu viðkomandi flokka á markaði auk fasts vaxtaálags húsnæðislánafélagsins. Með þessu móti forðast húsnæðislánafélög afföll lántaka. Á móti þyrftu húsnæðislánafélög að gefa út meira sem nemur afföllum af sértryggðum skuldabréfum að nafnvirði til að fjármagna lánveitinguna.

Með því að tengja vaxtakjör láns beint við ávöxtunarkröfu markaðsskuldabréfa er einnig viðhaldið því gegnsæi sem æskilegt er í kerfinu.

Gera má ráð fyrir að ferlið við lántöku í nýju kerfi verði áþekkt og við núverandi aðstæður eins og það blasir við lántaka. Lántaki leggur fram ósk um lánveitingu hjá húsnæðislánafélagi eða banka sem rekur húsnæðislánafélag. Framkvæmt er greiðslumat og mat á virði viðkomandi fasteignar í því skyni að kanna forsendur lánveitingar. Talið er líklegt að hámarkslánveiting verði 80% af virði eignar. Að því gefnu að lántaki standist greiðslumat geti hann valið um lánstegund, t.d. fasta vexti og lengd vaxtatímabils. Að því loknu er lánið greitt út í tengslum við viðkomandi fasteignaviðskipti.

Lántaki getur endurfjármagnað húsnæðislánið með sama hætti og lýst er hér að framan. Í þessu samhengi gerir nýtt kerfi ráð fyrir að uppgreiðsluáhætta færirst frá lánveitanda til endafjárfestis en að mótaðilaáhætta verði áfram hjá lánveitanda.

4.4 Reglur til takmörkunar áhættu

4.4.1 Jafnvægiskröfur

Einn af grundvallarkostum húsnæðislánakerfis að danskri fyrirmynd snýr að jafnvægi á milli útlána og fjármögnunar fasteignalánveitenda. Þetta felur í sér að áhættuþáttum öðrum en útlánaáhættu er velt yfir á fjárfesta sértryggðu skuldabréfanna. Til þess að svo megi verða er mikilvægt að skilmálar útlána

Einn af grundvallarkostum húsnæðislánakerfis snýr að jafnvægi á milli útlána og fjármögnunar fasteignalánveitenda. Þetta felur í sér að áhættuþáttum öðrum en útlánaáhættu er velt yfir á fjárfesta sértryggðu skuldabréfanna.

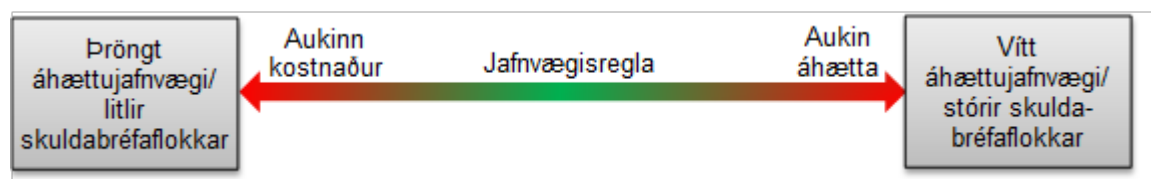
endurspegli vel skilmála fjármögnunar. Takist það verða húsnæðislánafélög ekki eins næm fyrir breytingum á markaðsaðstæðum og líklegri til að lifa af fjármálaáföll. Þannig þarf að skilgreina jafnvægisreglur sem húsnæðislánafélagin starfa eftir. Jafnvægisreglurnar þurfa að skilgreina vikmörk í eftirfarandi þáttum:

- Tímalengd
- Afborganaferli
- Vöxtum
- Vísitölutengingum
- Uppgreiðsluheimildum
- Gjaldmiðlum

Hér togast á hversu þröngar jafnvægisreglur skulu vera og hver stærð skuldabréfaflokka verður, þ.e. þrengra jafnvægi mun óhjákvæmilega leiða til aukins fjölda skuldabréfaflokka. Ef svigrúm í jafnvægisreglum er þröngt, dregur það úr áhættu en getur verið kostnaðarsamt, þar sem litlir skuldabréfaflokkar eru kostnaðarsamari og ekki eins ákjósanlegur fjárfestingakostur fyrir stofnanafjárfesta. Fjárfestar krefjast því hærri ávöxtunar á slíka skuldabréfaflokka, sem orsakar hærri húsnæðislánakjör. Viðbúið er að lánveitendur mæti þessum vanda með því að fækka og stækka verðbréfaflokka, sem aftur felur í sér færri tegundir lána til fasteignakaupenda.

Mikilvægt er að finna rétt jafnvægi á milli þess að svigrúm í jafnvægisreglum sé þröngt til þess að lágmarka áhættu í kerfinu, en um leið nægjanlega mikið til þess að hægt sé að gefa út skuldabréfaflokka sem ná viðunandi stærð til þess að skapa áhuga fjárfesta og dýpt á markaði. Vandamálinu er lýst í Mynd 8.

Sjónarmið jafnvægisreglu



Mynd 8

4.4.2 Helstu áhættuþættir og mögulegar leiðir til jafnvægis

Fyrir íslenskan húsnæðislánamarkað má gera ráð fyrir að áhættuþættir þar sem viðhafa þarf jafnvægi með jafnvægisreglum séu a.m.k. eftirfarandi:

Vaxtaáhætta

Í tilfalli húsnæðislána á föstum vöxtum er vaxtaáhætta aðeins til staðar ef lánið er ekki fjármagnað samhliða lánveitingu með útgáfu sértryggðra skuldabréfa með vöxtum af sambærilegri tímalengd. Fyrir lán á breytilegum vöxtum og lán með endurákvörðun vaxta er unnt að lágmarka áhættuna með kvöðum um sömu eða sambærilegar tímasetningar endurákvörðunar vaxta á skuldabréfahliðinni.

Vaxtaáhætta getur einnig myndast fyrir útlán á föstum vöxtum, séu þau ekki fjármögnuð að fullu út lánstímann. Þessari áhættu verður best mætt með því að krefjast að lágmarki jafnvægis á milli greiðsluflæðis útlána og sértryggðra skuldabréfa til framtíðar.

Lausafjár- og endurfjármögnunaráhætta

Hættan á að ekki verði unnt að endurfjármagna skuldir ef útgefin skuldabréf húsnæðislánafélaga eru styttri en veitt lán og laust fé nægi ekki til þess að standa við greiðslur.

Unnt er að mæta þessari áhættu með því að setja kvaðir um að greiðsluflæði eigna sé hærra en greiðsluflæði skulda á hverju ári. Unnt er að leyfa frávik frá þessari reglu ef þörf er á svigrúmi á gjalddögum sem langt er í. Jafnframt er unnt að setja kröfur um nægjanlegt laust fé til þess að mæta skuldum húsnæðislánafélagsins tiltekinn árafjöldi fram í tímann.

Uppgreiðsluáhætta

Felst í að lántakendur greiði upp lán sín og húsnæðislánafélagið geti ekki samhliða greitt upp sínar skuldir eða ávaxtað lausaféð með fullnægjandi hætti.

Fyrirbyggja má uppgreiðsluáhættu með skilyrðum í jafnvægi í uppgreiðsluheimildum milli útlána og sértryggðra skuldabréfa.

Verðtryggingaráhætta

Misvægi á milli verðtryggðra og óverðtryggðra útlána og verðtryggðra og óverðtryggðra skulda.

Unnt er að lágmarka þessa áhættu með kröfum um að tryggingasafn sé hærra en viðkomandi sértryggt skuldabréf fyrir hvorn flokkinn.

Þá gæti gjaldeyrisáhætta átt við, verði lánsfjármögnun í erlendum gjaldmiðlum aðgengileg á ný og heimil í slíku kerfi.

4.4.3 Útfærsla jafnvægiskrafna

Til þess að tryggja jafnvægi húsnæðislánafélaga er unnt að útbúa reglur sem byggja á álagsprófum, eða beinum viðmiðum. Álagspróf fela í sér að markaðsbreytum, s.s. vöxtum eða vísitölum er hliðrað og greind áhrif þeirra á verðmæti útlána og skulda. Bein viðmið geta hins vegar t.d. kveðið á um hvert greiðsluflæði útlánasafns skal vera í samanburði við greiðsluflæði skulda, eða misræmi í endurákvörðunardögum vaxta, útlána og sértryggðra skuldabréfa. Hafa báðar þessar leiðir sína kosti.

Með álagsprófi, t.d. þar sem vöxtum er hliðrað og áhrif á núvirði lána og skuldabréfa eru könnuð, er unnt að prófa marga áhættuþætti samtímis, þar sem munur í t.d. vöxtum og endurgreiðsluferlum útlána og sértryggðra skuldabréfa hafa áhrif á núvirðið.

Bein viðmið eru hins vegar einfaldari í framsetningu og í túlkun og gegnsærri, þar sem t.d. þarf ekki að gefa sér forsendur um uppbyggingu vaxtaferla til núvirðingar.

Kostir álagsprófa og viðmiða í jöfnunarreglum

Álagspróf	Viðmið
Unnt að prófa marga áhættuþætti í einu	Einfalt í framsetningu og túlkun Fá túlkunaratriði í framkvæmd Engin óvissa um hvar vaxtaferillinn liggur í prófunum

Tafla 3

Jöfnunarreglur í Danmörku

Til þess að ná markmiðum um jafnvægi með ákveðnu svigrúmi, setur danska fjármálaeftirlitið reglur um sértryggð skuldabréf banka og húsnæðislánafélaga. Í þeim er ekki krafist þrengsta form jafnvægis heldur verða útgáfur húsnæðislánafélaganna þar í landi að standast tiltekin próf, sem byggjast sum á beinum viðmiðum og önnur á álagsprófum.

Í prófunum eru skilgreindir fjórir áhættuþættir eins og sjá má í töflu í viðauka 5. Hafa skal í huga að greiðsluflæði útlána samkvæmt sértækri jafnvægisreglu inniheldur ekki vaxtaálag, lántökutekjur eða aðrar tekjur vegna veitingu útlánanna. Þessar greiðslur má hins vegar taka með í greiðsluflæði útlána undir almennri jafnvægisreglu, sem gerir félögum auðveldara að standast prófin undir henni.

Almenna jafnvægisreglan var innleidd í samræmi við tilskipun Evrópusambandsins árið 2007 og veitir meira svigrúm en sértæka jafnvægisreglan, sem endurspeglar hina hefðbundnu jafnvægisreglu danska húsnæðislánakerfisins. Húsnæðislánafélög velja hvorri reglunni þær fylgja. Þrjú af sex húsnæðislánafélögum, þ.e. Nordea Kredit, Realkredit Danmark og DLR Kredit fylgja sértæku jafnvægisreglunni (Heimild: Danske Bank - Danish Covered Bond Handbook 2013).

Hvað varðar lausafjárahættu er umtalsvert svigrúm í tilfelli almennu jafnvægisreglunnar og hafa dönsk húsnæðislánafélög getað fjármagnað lán á breytilegum vöxtum með stuttri verðbréfaútgáfu. Þetta hefur haft í för með sér aukna lausafjár- og endurfjármögnunaráhættu, þar sem félögin endurfjármagna með stuttu millibili stóran hluta af lánasafninu fyrir lengri útlánunum. Þetta framboð styttri verðbréfa getur skapað þrýsting til hækkunar á vöxtum skuldabréfanna og þar með á vexti skuldara ef eftirspurn eftir bréfunum er ekki næg. Vegna þessa er verið að afgangið frumvarp til laga sem kveður á um sjálfvirka framlengingu stuttra sértryggðra skuldabréfa, sem ónóg eftirspurn er eftir í útboðum sbr. umfjöllun fyrir í skýrslunni. Væru jafnvægisreglurnar þrengri hvað varðar lausafjárahættu væri áhættan í kerfinu minni og ekki þörf á þessari lagasetningu. Því er mikilvægt að vanda til verks þegar jafnvægisreglur húsnæðislánakerfisins eru þróaðar.

Leiðir til uppgreiðslu fasteignaveðlána

Lántakendur hafa tvo möguleika til þess að greiða upp fasteignalán sín hjá dönskum húsnæðislánafélögum:

- Með því að greiða beint inn á höfuðstólinn. Þessi kostur er hentugur þegar vaxtastig hefur lækkað og möguleikar myndast til endurfjármögnunar lánsins á lægri vöxtum. Við aðgerðina lækka vextir og greiðslubyrði lántakandans.
- Með því að kaupa skuldabréf sem notuð voru til fjármögnunar fasteignalánsins á eftirmarkaði og afhenda húsnæðislánafélagi. Þessi kostur er hentugur þegar vaxtastig er hátt og unnt er að kaupa skuldabréf á eftirmarkaði með afföllum. Endurfjármagni lántaki sig við þessar aðstæður lækka eftirstöðvar lánsins, en möguleiki er á að greiðslubyrði hækki við aðgerðina.

Það má því segja að áhrif þess að lántakendur eigi ofangreinda tvo kosti við uppgreiðslur fasteignalána muni hafa áhrif til aukins stöðugleika á vaxtamörkuðum. Þá auka ofangreindir valmöguleikar sveigjanleika kerfisins gagnvart lántakendum og hafa í för með sér aukna veltu á fasteignalánamörkuðum og mörkuðum með sértryggð skuldabréf. Þá geta lántakendur með aðgengi að endurfjármögnunum varið sig fyrir sveiflum í vöxtum, hvort sem um hækkun eða lækkan er að ræða.

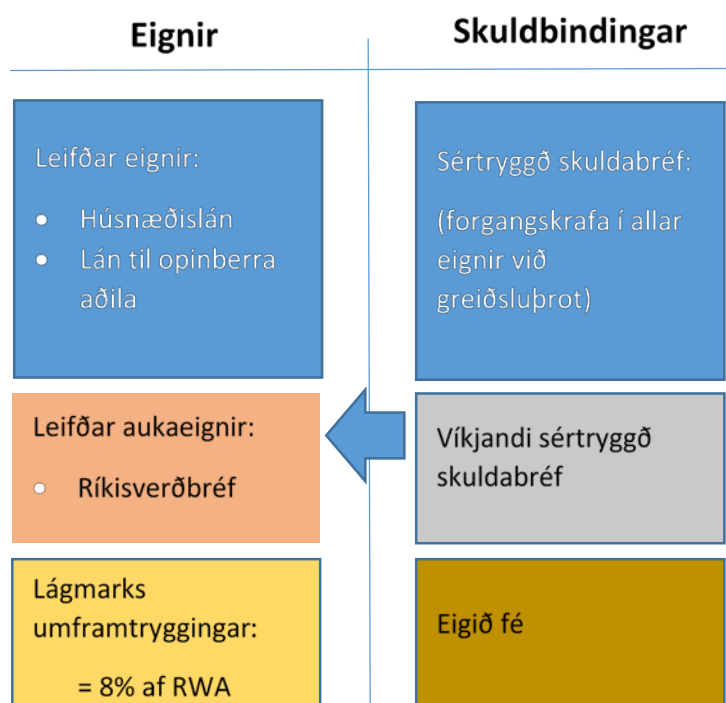
4.4.4 Kröfur um eiginfjárlutfall og umframtryggingar

Kröfur eru gerðar um eigið fé (Capital Adequacy Requirement - CAR) húsnæðislánafélaga, sem eru skilgreind í dönskum lögum með sambærilegum hætti fyrir önnur fjármálafyrirtæki. Fjármálaeftirlitið skilgreinir kröfurnar fyrir hvert húsnæðislánafélag fyrir sig.

Kröfur eru gerðar um umframtryggingar sem endurspegla eignir húsnæðislánafélagsins umfram fjármögnun með sértryggðum skuldabréfum. Að lágmarki verða umframeignir að nema 8% af áhættuvegnum eignum (e. Risk Weighted Assets, RWA) eins og sjá má á Mynd 9 hér á eftir.

Sé núvirði sértryggðra skuldabréfa hærra en núvirði viðkomandi tryggingasafns skal húsnæðislánafélagið afla trygginga til þess að mæta þeim mismun. Séu engar eignir sem ekki hefur verið ráðstafað til staðar er unnt að fjármagna kaup á nýjum tryggingum með útgáfu víkjandi sértryggðum skuldabréfum. En þau eru tryggð með öðrum veðrétti í öllum eignum húsnæðislánafélagsins.

Efnahagsreikningur danskra húsnæðislánafélaga



Mynd 9

Húsnæðislánafélög sem ekki standast álagspróf eða eiga hættu á að það gerist geta aukið öryggi sitt með því að auka umframtryggingar sem lagðar eru að veði eða að auka eigið fé og hækka þannig CAD eiginfjárlutfall.

4.4.5 Jafnvægisregla í íslensku umhverfi

Íslenska hagkerfið er aðeins rétt ríflega 4% af því danska. Reikna má með að hlutfall fasteignamarkaðarins á milli landanna sé svipað. Útistandandi fasteignalán á Íslandi eru aðeins 1,8% af fasteignalánum Danmerkur. Smæð íslenska markaðarins gerir það að verkum að kerfið verður hlutfallslega dýrara og skuldabréfamarkaður grynri. Í þessu ljósi er eðlilegt að meiri sveigjanleiki verði veittur eða aðrar leiðir verði farnar í kröfum um jafnvægi.

Auk þess að horfa til smæðar markaðarins er mikilvægt að hafa í huga áhrif þeirra fjárfesta sem eru ráðandi á mörkuðum. Vægi lífeyrissjóða er hátt á íslenskum skuldabréfamarkaði og er líklegt til þess að hafa áhrif á framgang kerfisins. Þá geta algengar tegundir lánsforma og fjöldi þeirra haft mikið að segja varðandi stærð flokka sértryggðra skuldabréfa.

Taka þarf afstöðu til eftirfarandi þátta við uppsetningu jafnvægisreglna:

- Þeirra áhættuþátta húsnæðislánafélaganna á Íslandi sem mikilvægt er að verði í jafnvægi.
- Hvort álagspróf eða bein viðmið henti betur fyrir íslensk húsnæðislánafélög. Kostir beinna viðmiða, sbr. umfjöllun hér að ofan, gefa til kynna að þau henti a.m.k. í flestum tilfellum betur en álagspróf við útfærslu jöfnunarreglna.
- Hversu þröngar jafnvægisreglurnar skulu vera. Smæð íslenska markaðarins hvetur til víðra heimilda innan jafnvægisreglnanna til þess að skilvirkni sé náð, en það má ekki vera á kostnað áhættu húsnæðislánafélaga.
- Hvort og hvernig viðhafa eigi breytilegar jafnvægisreglur eftir tryggingaþekju sértryggðra skuldabréfa og/eða fjárhagslegum styrkleika húsnæðislánafélags. Hér er æskilegt að horfa til reynslu Danmerkur af viðmiðum um umframtryggingar og eiginfjárkröfur.

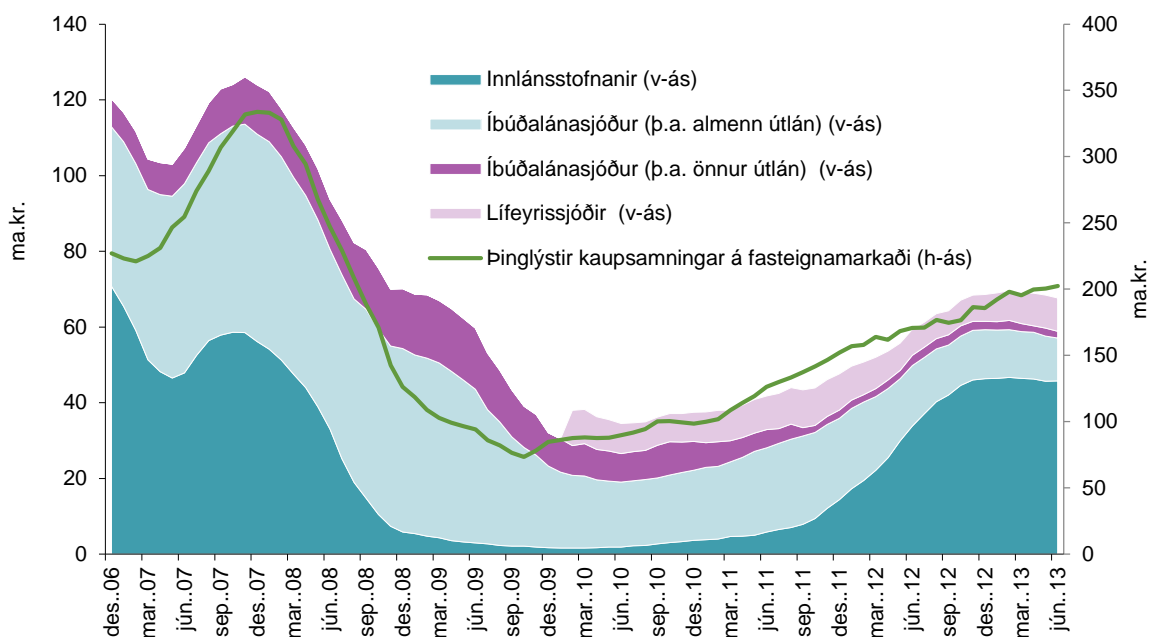
Mikilvægt er að kortleggja hver stærð flokka sértryggðra skuldabréfa gæti orðið, byggt á þeim jafnvægisreglum sem þróuð eru, miðað við eðlilega þróun vaxta á mörkuðum o.fl. Ef vel á að vera þurfa minni húsnæðislánafélög að geta boðið upp á ásættanlegan fjölda fjármögnunarkosta og byggt upp verðbréfaflokka með samkeppnishæf kjör á við önnur húsnæðislánafélög.

Ísland hefur innleitt reglur um lausafjárhlutfall nr. 1055/2013 í samræmi við Basel III. Æskilegt er að horft verði til þeirra við uppstillingu jafnvægisreglnanna með það að sjónarmiði að ekki sé unnt að framfylgja jafnvægisreglum án þess að framfylgja lausafjárreglum.

4.4.6 Velta á íslenskum fasteignalánamarkaði

Velta fasteignalána mun skipta verulegu máli varðandi á framþróun nýs húsnæðislánakerfis. Veltan á fasteignalánunum ræðst annars vegar af veltu á fasteignamarkaði og hins vegar af uppgreiðslum og endurfjármögnun lána. Verði kostnaður lántaka við uppgreiðslur lár og góður sveigjanleiki til uppgreiðslna, s.s. með möguleikanum til endurgreiðslu með sértryggðu skuldabréfi, má gera ráð fyrir að velta á fasteignalánamarkaði verði jafnvel meiri en velta á fasteignamarkaði sökum þess að mjög margir kjósi að endurfjármagna fasteignir sínar þegar markaðsaðstæður batna án þess þó að skipta um húsnæði.

Mynd 8 hér á eftir sýnir ný húsnæðislán yfir 12 mánaða tímabil frá 2007 til 2013 samkvæmt Hagtölum Seðlabanka Íslands. 12 mánaða velta var um 120 ma.kr. í upphafi árs 2008. Á árunum sem eftir fylgdu dróst hún saman þar til hún náði 34 ma.kr. lámarki um mitt ár 2010. Frá þeim tíma jókst veltan samhliða aukinni þátttöku innlánsstofnana á íbúðalánamarkaði, eins og græna svæðið gefur til kynna, auk þess sem aukið líf hefur færst í fasteignamarkaðinn. Skv. nýjustu tölum er 12 mánaða velta fasteignalánamarkaðar um 68 ma.kr.

Velta á íbúðalána- og fasteignamarkaði yfir 12 mánaða tímabili¹²

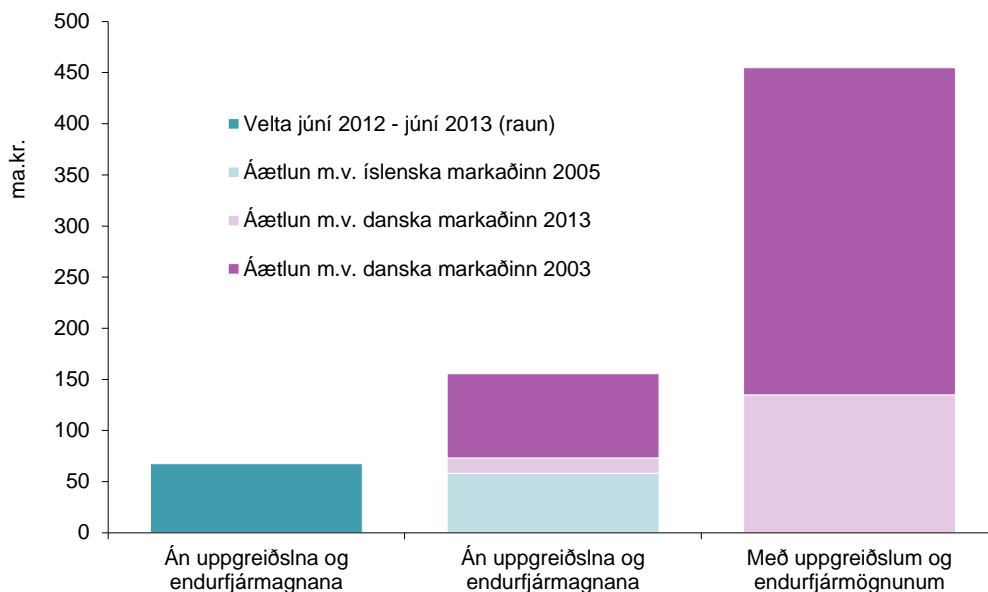
Mynd 10: Tölur um útlán lífeyrissjóða eru aðeins aðgengilegar frá og með 2010

Stimpilgjöld kunna að hafa dregið úr hvata til endurfjármögnunar en nú þau hafa nýlega verið aflögð fyrir einstaklinga og gæti sú breyting haft áhrif til aukningar á veltu á íbúðalánamarkaði.

Samkvæmt Hagtölum Seðlabanka Íslands, árschlutauppgjöri Íbúðalánasjóðs 2013 og ársreikningabók lífeyrissjóða 2012 nema útstandandi fasteignaveðlán á Íslandi um 1.385 ma.kr. Veltuhraðinn á Íslandi er því um 5% (20 ár) um þessar mundir. Á sama tíma var hann um 10% (10 ár) í Danmörku en fór mest í um 33% (3 ár) í upphafi aldarinnar. Ýmislegt getur haft áhrif á veltuhraða. Ef vextir á markaði lækka eru líkur á því að skuldarar leitist við að endurfjármagna þau lán sem bera fasta vexti. Þegar útlit er fyrir hækkandi vexti leitast skuldarar hins vegar við að fjármagna sig á föstum vöxtum. Á Mynd 11 má sjá hver árleg velta gæti orðið á Íslenska húsnæðislánamarkaðinum í kjölfar kerfisbreytingu m.v. mismunandi forsendur.

¹² Heimild: Hagtölur Seðlabanka Íslands

Áætlun velta íslensks fasteignalánamarkaðar eftir kerfisbreytingu¹³



Mynd 11

Eins og sjá má er óvissa um veltu í kjölfar kerfisbreytingar töluverð. Ef vaxtastig á Íslandi er lágt í samanburði við útstandandi fasteignalán þegar nýtt kerfi er innleitt og kerfið sjálft mælist vel fyrir má búast við mikilli veltu á fasteignalánamarkaði fyrstu ár kerfisins. Veltan á húsnæðislánamarkaðinum er ráðandi fyrir stærð skuldabréfaflokka, sem hefur bein áhrif á áhuga fjárfesta á að fjárfesta í þeim eins og áður hefur verið vikið að. En fleiri breytur hafa áhrif á umrædda stærð flokka, þessar eru þær helstu:

Gera má ráð fyrir að stóru viðskiptabankarnir þrír stofni hver og einn sitt félag. Eins má ætla að minni fjármálastofnanir komi sér saman um stofnun slíks félags og sama gæti gilt um lífeyrissjóðina. Þannig gæti því hæglega orðið til fjögur til fimm húsnæðislánafélög.

Fjöldi húsnæðislánafélaga

Mikill fjöldi slíkra félaga eykur samkeppni, en þýðir jafnframt að útlánin dreifast á mörg félög sem takmarkar stærð og/eða fjölbreytileika í formi útgefina skuldabréfa. Gera má ráð fyrir að stóru viðskiptabankarnir þrír stofni hver og einn sitt félag. Eins má ætla að minni fjármálastofnanir komi sér saman um stofnun slíks félags og sama gæti gilt um lífeyrissjóðina. Þannig gæti því hæglega orðið til fjögur til fimm húsnæðislánafélög.

Fjöldi lánaforma

Þó í umræðunni séu nú hugmyndir um einhverskonar bann eða skorður við notkun vertryggðra lána til fjármögnunar húsnæðis er hér gert ráð fyrir að þau verði áfram í boði í nýju kerfi. Jafnframt munu húsnæðislánafélög bjóða upp á lán með föstum nafnvöxtum og lán með breytilegum nafnvöxtum. Lán með breytilegum nafnvöxtum geta verið með mislangt á milli vaxtaákvörðunardagsetninga. Því má reikna með að fjöldi lánaforma verði hæglega meiri en fjórir.

¹³ Upplýsingar um uppgreiðslur fyrir alla veitendur húsnæðislána voru ekki aðgengilegar við vinnslu skýrslunnar. Aðeins voru aðgengilegar upplýsingar um uppgreiðslur fasteignalána Íbúðalánasjóðs, sem voru 16,7 m.a. kr. á tímabilinu júní 2012 til júní 2013 og 128 m.a.kr. á árinu 2005.

Lánstími

Hér á landi hafa húsnæðislán almennt verið á bilinu 25 til 40 ár. Með nýju kerfi er hugsanlegt að einnig verði eftirspurn eftir styttri lánnum. Gera má ráð fyrir að hvert húsnæðislánafélag bjóði upp á tvo eða fleiri mismunandi lánstíma.

Opnunartími skuldabréfaflokka

Mismunandi er hversu lengi skuldabréfaflokkar eru opnir fyrir nýjum útgáfum, en HFF flokkar Íbúðalánasjóðs geta t.d. verið það í mörg ár. Geti húsnæðislánafélög bætt við skuldabréfaflokka lengur er unnt að byggja upp færri og stærri skuldabréfaflokka. Þróng jafnvægisregla hefur áhrif til styttri opnunartíma skuldabréfaflokka. Sveigjanleiki varðandi útgáfu sértryggðra skuldabréfa áður en útlán eru veitt getur jafnframt lengt opnunartímann. Þá er mikilvægt að hafa í huga að breyttar markaðsaðstæður, s.s. þróun vaxta, geta einnig haft áhrif á opnunartímann og stýtt hann eða lengt.

Að ofangreindu má sjá að margar breytur geta haft áhrif á stærð útgefna skuldabréfaflokka og erfitt getur verið að áætla hvernig stærðardreifing þeirra yrði.

Taka má dæmi til þess að leitast við að nálgast stærð skuldabréfaflokka:

- Miðað við að heildarvelta á húsnæðislánamarkaði verði að jafnaði 150 ma.kr. (ný lán og endurfjármögnun)
- Húsnæðislánafélögin verði 4-5
- Húsnæðislánafélög gefi út að jafnaði 4 flokka skuldabréfa hvert (samtals 16-20)
- Hver skuldabréfaflokkur verði opin að jafnaði í 24 mánuði

Miðað við forsendurnar í þessu dæmi verður meðalstærð hvers flokks 15-19 ma.kr.

Til samanburðar námu útistandandi flokkar sértryggðra skuldabréfa bankanna á bilinu 1,9 til 8,5 ma.kr. Því er ekki ólíklegt að flokkar verðbréfa nýrra húsnæðislánafélaga verði a.m.k. af sambærilegri stærðargráðu og núverandi flokkar sértryggðra skuldabréfa bankanna.

Stærð flokka sértryggðra skuldabréfa 25. febrúar 2014

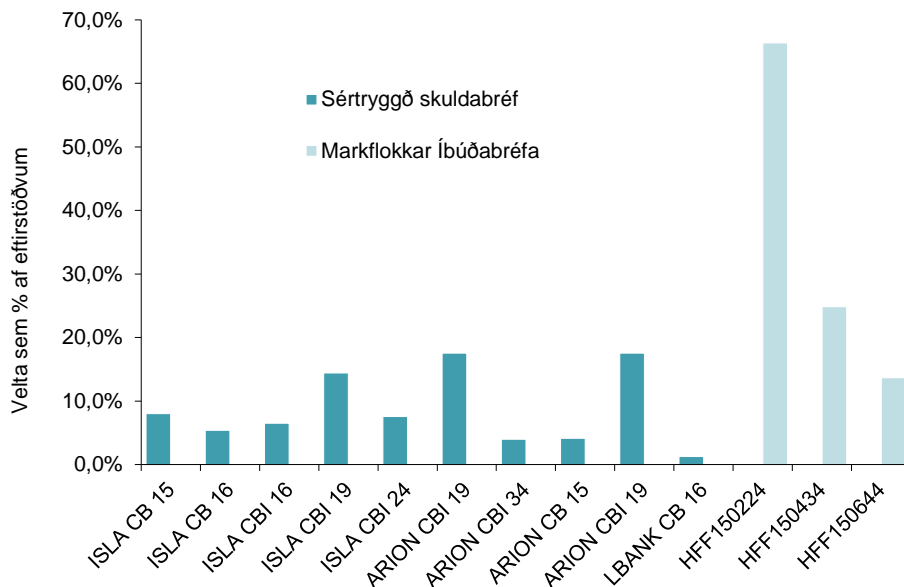


Mynd 12

Óvissa er um hvort þessar aðstæður tryggja nægjanlega veltu og dýpt á markaði með skuldabréfin. Dýptin veltur að miklu leyti á samningum um verðbréfavakt, sem útgefendur taka ákvarðanir um á viðskiptalegum forsendum. Sex mánaða veltuhraði sértryggðra skuldabréfa er hægari fyrir sértryggð skuldabréf en markflokka Íbúðabréfa. Æskilegt er að meiri veltuhraða nýrra skuldabréfaflokka verði náð til þess að markaður þeirra verði skilvirkur. Við upptöku nýs húsnæðislánakerfis samhliða því að rekstri

Íbúðalánasjóðs verði hætt munu flokkar Íbúðabréfa minnka. Samhliða er viðbúið að velta á eftirmarkaði með þá dragist saman og að hún muni færast á flokka nýrra sértryggðra skuldabréfa. Hér er þó töluverð óvissa fyrir hendi sem torvelt er að minnka uns nýtt kerfi verður innleitt.

Velta sértryggðra skuldabréfa og markflokka íbúðabréfa, 6 mánaða velta¹⁴



Mynd 13

4.4.7 Sjónarmið við mótun íslenskrar jafnvægisreglu

Í ljósi ofangreindrar umfjöllunar er lagt til að eftirfarandi sjónarmið verði höfð að leiðarljósi við mótun jafnvægisreglu íslenskra fasteignalánafélaga.

- Horft verði til þrengri jafnvægisreglna en sem endurspeglar almenna jafnvægisreglu Danmerkur samanber tilskipun Evrópusambandsins frá 2007.
- Tekið verði tillit til séríslenskra aðstæðna, s.s. smæðar markaðar og verðtryggingar við útfærslu jafnvægisreglunnar. Til að mynda verði leitast við að innleiða jafnvægisreglu sem gerir mögulegt að halda skuldabréfaflokkum opnum í nægjanlega langan tíma og stuðla þannig að fullnægjandi seljanleika á einstaka skuldabréfaflokkum.
- Við smíði jafnvægisreglunnar verði notast við einföld viðmið sem takmarka mikilvægustu áhættuþætti húsnæðislánafélaga, en eru þó hæfilega víð til þess að veita húsnæðislánafélögum svigrúm til þess að byggja upp fullnægjandi stærð skuldabréfaflokka.
- Jafnvægisreglan verði tengd áhættu húsnæðislánafélagsins (t.d. í gegnum CAD eiginfjárlutfall) og/eða viðkomandi tryggingasöfnum. Með þessum hætti verði áhættuminni húsnæðislánafélögum heimiluð aukin áhættutaka.
- Horft verði til vijkjandi lána í samræmi við danska kerfið til fjármögnunar á viðbótar tryggingapörf.

¹⁴ Heimild: Kodiak Excel

5 Þjónusta í almannapágu

5.1 Skilgreining á þjónustu í almannapágu

Þjónusta í almannapágu er skilgreind í samkeppnislögum Evrópu sem efnahagsleg aðgerð eða þjónusta sem stjórnvöld telja mikilvæga fyrir borgarana en þjónustan væri ekki framkvæmd eða veitt án íhlutunar hins opinbera.

Samkvæmt skilgreiningu er þjónusta í almannapágu rekin með tapi og því þurfa þeir sem hana veita að fá fyrir eitthvert endurgjald. Áður fyrr var gjarnan um einokunarstarfsemi að ræða þar sem millifærslur innan fyrirtækis stóðu undir kostnaðinum. Sérstakt fjárframlag ríkissjóðs, þ.e. ríkisstyrkur, er talið eðlilegt en þá er nauðsynlegt að þjónustan í almannapágu sé skýrt skilgreind og styrkurinn viðeigandi. Einnig skiptir máli hvaða aðferð er notuð til að velja fyrirtæki til að sinna þjónustunni og hvernig styrkirnir eru útfærðir.

5.2 Markaðsbrestur

Líta má á markaðsbrest þar sem ákvörðun verðs og magns á frjálsum markaði er ekki skilvirk. Þannig megi fá betri niðurstöðu með einhvers konar íhlutun á viðkomandi markaði t.d. með aðkomu hins opinbera. Markaðsbrest má einkum rekja til eftirfarandi þátta:

- Ósamhverfar upplýsingar (e. Asymmetric Information)
- Skorts á samkeppni á markaði (e. Non-Competitive Markets)
- Óæskileg ytri áhrif (e. Externalities)
- Almennagæði (e. Public goods)

Hvað húsnæðislánamarkað varðar kann markaðsbrestur að vera tengdur eftirfarandi þáttum: *greiðsluhæfi við fjármögnun, lánveitingum óháð búsetu og lánveitingakreppu*. Sjónarmið íslenska ríkisins um rekstur Íbúðalánasjóðs gagnvart ESA hafa m.a. beinst að síðastnefnda atriðinu þ.e. að ekki var unnt að sinna húsnæðislánveitingum á almennum markaði í kjölfar efnahagshrunsins og féllst ESA á það sjónarmið. Nú hafa komið fram efasemdir af hálfu ESA um að vandinn sé varanlegur. Það er því mat ESA að skilgreina þurfi betur (þengra) almannaðjónustuhlutverk Íbúðalánasjóðs.

Því má halda fram að á fyrri hluta tuttugustu aldar hafi verið ríkjandi markaðsbrestur á húsnæðislánamarkaði hérlendis. Lítið framboð var á sparifé, einkum þar sem sjóðasöfnun lífeyriskerfisins var ekki hafin af alvöru. Bankarnir voru í eigu hins opinbera og höfðu einfaldlega ekki hlutverk á húsnæðislánamarkaði. Mikill aðstöðumunur var á milli fólks varðandi möguleika á lánsfjármögnun einkum á milli þess efnameira. Húsnæðismálastjórn og Húsnæðismálastofnun ríkisins og síðar Húsnæðisstofnun urðu til upp úr miðri tuttugustu öld. Frá þeim tíma hefur fjármálamarkaður hérlendis tekið miklum breytingum. Þannig má segja að þörfin fyrir stofnun eins og Íbúðalánasjóð hafi horfið á almennum húsnæðislánamarkaði eftir að bankarnir urðu virkir þátttakendur á húsnæðislánamarkaði. Raunar mætti varpa fram þeirri spurningu hvort bein íhlutun ríkisins á almennum húsnæðislánamarkaði við núverandi aðstæður sé óþörf og að bein þátttaka ríkisins valdi því markaðsbresti?

5.2.1 Greiðsluhæfi við fjármögnun

Grunnhugmynd húsnæðislánakerfis felst í því að miðla fjármagni milli einstaklinga/kynslóða. Markaðsbrestur felst í ósamhverfum upplýsingum milli lánveitenda og lántaka. Greiðslumat og hámark

veðhlutfalls hefur gjarnan verið notað til að taka á þeirri áhættu gagnvart lánveitenda. Séu lán framseld frá lánveitanda til fagfjárfesta er mikilvægt að upplýsingar um gæði útlána séu gegnsæ. Án þess er mögulegt að gæði útlána séu ekki eins góð og seljendur þeirra vilja meina.

Einn hvati að setningu nýrrar veðlánatilskipunar ESB sem samþykkt var í janúar sl. er markaðsbrestur í veitingu húsnæðislána á árunum fyrir fjármálakreppuna 2008.

Einn hvati að setningu nýrrar veðlánatilskipunar ESB sem samþykkt var í janúar sl. er markaðsbrestur í veitingu húsnæðislána á árunum fyrir fjármálakreppuna 2008. Í því samhengi er raunar ekki eingöngu rætt um markaðsbrest heldur einnig brest í eftirliti og ófullnægjandi fjármálalæsi. Í tengslum við þennan markaðsbrest er talað um óábyrga hegðun lánveitenda sem m.a. hafi falist í ófullnægjandi auglýsingum og kynningarefni og gögnum í aðdraganda lánsamnings og óviðeigandi ráðgjöf og ófullnægjandi greiðslumati.

Þess má geta að þegar hefur verið brugðist við samskonar sjónarmiðum hérlandis í lögum um neytendalán frá 2013.




5.2.2 Lánveitingar óháð búsetu

Í einhverjum tilvikum kann að vera til staðar markaðsbrestur vegna skorts á samkeppni á markaði. Það á einkum við um þau svæði þar sem eftirspurn eftir íbúðarhúsnæði er lítil og byggingarkostnaður „hár“. Í þeim tilvikum er líklegt að gæði veða verði ekki nógu góð til að standa undir fjármögnun á einkareknum markaði þar sem óvissa ríkir um markaðsvirði.

Velta má fyrir sér þeirri spurningu hvort íhlutun ríkisins á húsnæðislánamarkaði sé tilraun til að leiðrétta markaðsbrest á fasteignamarkaði. Sé það staðreyndin þá er sú íhlutun í besta falli afar óskilvirk leið til slíkrar leiðréttingar.

Í vefkönnun sem Analytica og KPMG stóðu fyrir meðal sveitarstjórna utan höfuðborgarsvæðisins kom fram að mikill meirihluti þeirra sem svöruðu könnuninni telja að ekki hafi verið vandamál að fá lánsfé til nýbygginga.¹⁵ Það veikir þó niðurstöðurnar hversu lágt svarhlutfall er varðandi spurninguna um nýbyggingar.

Niðurstöður könnunar – aðgengi að lánsfé utan höfuðborgarsvæðisins

Spurning	Niðurstaða	Já	Nei	Svarhlutfall
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Já ■ Nei 			
Hefur verið vandamál fyrir íbúa að fá lánsfé til nýbygginga íbúðarhúsnæðis í sveitarfélaginu?		22%	78%	18%
Hefur verið vandamál fyrir íbúa að fá lánsfé vegna viðskipta með eldra íbúðarhúsnæði í sveitarfélaginu?		27%	73%	59%
Hefur verið vandamál fyrir íbúa að fá lánsfé vegna endurbóta á eldra íbúðarhúsnæði?		10%	90%	59%

Tafla 4

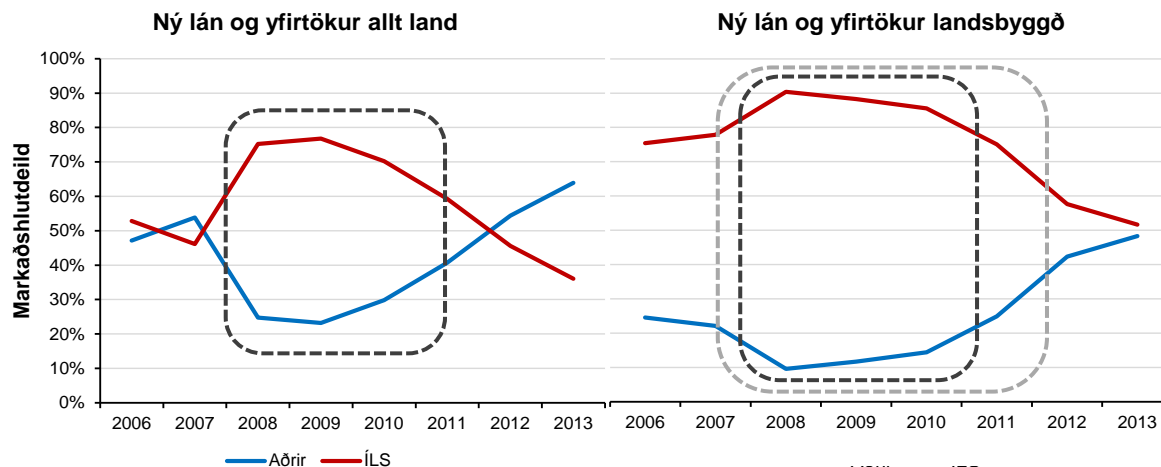
5.2.3 Lánveitingakreppa

Bankar fjármagna útlán með innlánnum og lántökum/skuldabréfaútgáfu á alþjóða fjármálamörkuðum. Fasteignalán bankanna eru yfirleitt til lengri tíma á meðan undirliggjandi fjármögnun þeirra er mun styttri. Ef bankarnir geta ekki fjármagnað sig á lánamörkuðum þá hefur það tvennskonar áhrif. Í fyrsta lagi hætta þeir að lána út sem þýðir m.a. að ekki er hægt að fá lán til húsnæðisauka. Í öðru lagi lenda bankarnir í sjóðsstreymiskreppu ef þeim tekst ekki að endurfjármagna sig og getur það auðveldlega leitt

¹⁵ Um 60% svarhlutfall var í könnuninni sem var netkönnun framkvæmd dagana 14/2-27/2 2014.

til bankakreppu ef þurrðin á fjármálamörkuðum stendur lengi yfir. Hér er því um tvennskonar markaðsbrest að ræða.

Markaðshlutdeild í nýjum útlánum¹⁶



Mynd 14

Íslensku bankarnir stóðu frammi fyrir lausafjárekreppu nokkuð fyrir hrunið 2008 og drógu sig þ.a.l. út af fasteignalánamarkaðnum eins og sjá má á Mynd 14. Það má því segja að hér hafi ríkt markaðsbrestur á útlánahliðinni frá ársbyrjun 2008 til loka 2011 og mögulega einu ári lengur á landsbyggðinni¹⁷. Svipaður markaðsbrestur átti við víða eins og t.d. í Bandaríkjunum.

Staðan eins og hún blasir við nú virðist hins vegar þannig að þessi markaðsbrestur sé horfinn og feli þannig ekki í sér réttlætingu fyrir opinberri veðlánastarfsemi.

5.2.4 Markaðsverð og byggingakostnaður

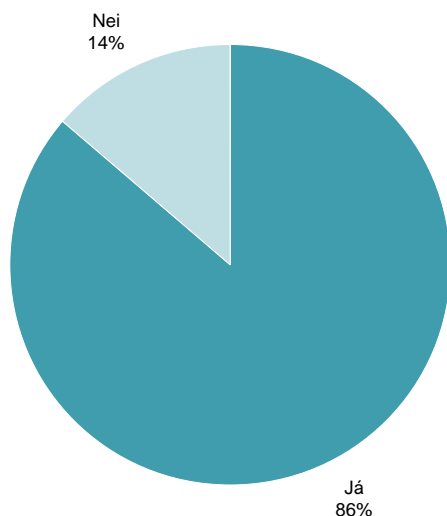
Í vefkönnun sem Analytica og KPMG stóðu fyrir meðal sveitarstjórna utan höfuðborgarsvæðisins kom fram að 86% þeirra sem svöruðu könnuninni telja að markaðsverð íbúðarhúsnæðis á þeirra svæði sé undir byggingarkostnaði. Þar af telja 60% að þær aðstæður hafi varað í 20 ár eða lengur. Gefi þessi niðurstaða rétta mynd er ljóst að í helmingi sveitarfélaga á landsbyggðinni er ástandið viðvarandi og ekki nauðsynlega afleiðing af núverandi efnahagsástandi.

¹⁶ Heimild: ÍLS, Þjóðskrá Íslands. Myndin er á grunni sérvinnslu fyrir ÍLS og er byggð á upplýsingum Þjóðskrár úr þinglýstum kaupsamningum. Hér eru því ekki meðtalin lán til endurfjármögnunar, viðhalds o.p.h. Vinnslan takmarkast við kaupsamninga um eina eign og nær eingöngu til samninga um fullbúnar íbúðareignir sem 100% eignarhlutur gengur kaupum og sölum. Viðskipti milli tengdra aðila eru undanskilin.

¹⁷ Árið 2013 munar um 16% á markaðshlutdeild annarra en ÍLS ef borið er saman landið allt og landsbyggð. Munur á markaðshlutdeild annarra á höfuðborgarsvæði og landsbyggð er um 21% (ekki sýnt á mynd).

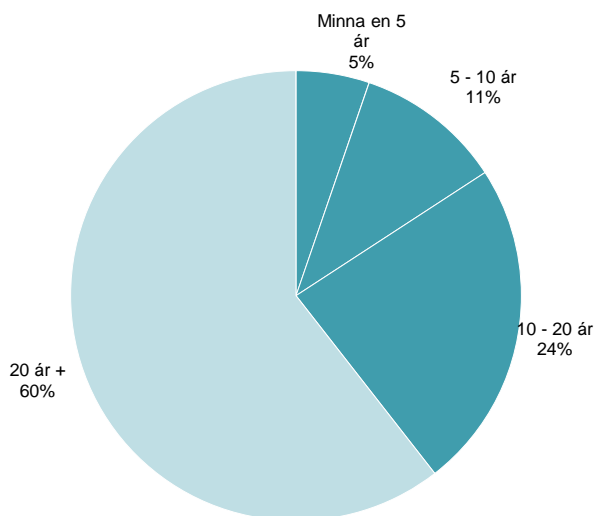
Markaðsverð á landsbyggðinni og byggingarkostnaður

Er markaðsverð almennt undir byggingarkostnaði?



Mynd 15

Hve lengi hefur það varað?



Mynd 16

Til þessa hefur þessum vanda á landsbyggðinni verið mætt hjá ÍLS með því að miða veðhlutfall nýbygginga við byggingarkostnað. Þannig hefur markaðsbrestur (ef um markaðsbrest er að ræða) á fasteignamarkaði verið mætt með opinberri íhlutun á húsnæðislánamarkaði. Það er hins vegar skilvirkasta fyrirkomulagið að opinber íhlutun sé með beinum inngrípum á þann markaði sem bresturinn er. Inngríp á markað þar sem ekki ríkir markaðsbrestur fela í sér velferðartap þjóðfélagsins.

5.3 Húsnæðisstefna

5.3.1 Almenn um húsnæðisstefnu

Mjög mikilvægt er að fyrir liggja stefna í húsnæðismálum þegar skilgreina á félagslegt hlutverk.

Með húsnæðisstefnu er átt við hvernig stjórnvöld vilji styðja við borgarana í húsnæðismálum. Húsnæðisstefna getur vísað til: Laga og reglna um húsnæði, s.s. byggingareglur, beinnar aðkomu ríkisins að húsnæðismarkaði, t.d. framboð húsnæðis, niðurgreiðslu húsnæðiskostnaðar og/eða fjármögnunar og skattaafsláttar eða styrkja.

Í húsnæðisstefnu þarf m.a. að taka mið af því hvernig bregðast skuli við markaðsbresti á fasteignamarkaði og húsnæðislánamarkaði en einnig hvort og þá hvernig styðja skuli við fasteignakaup almennings í landinu þ.á.m. hversu almennur slíkur stuðningur skuli vera. Þannig þarf t.a.m. að skilgreina ítarlega hverjir skulu njóta sérstaks stuðnings (félagslegir hópar, stúdentar, aldraðir) og í hvaða tilgangi slíkir styrkir skulu veittir. Að auki er eðlilegt að húsnæðisstefna taki á málum sem snúa að gæðum húsnæðis.

Í skýrslu RNA um ÍLS var m.a. gagnrýnt að það skorti stefnu í húsnæðismálum á Íslandi til framtíðar. Ekki er annað hægt en að taka undir þá gagnrýni.

Eftirfarandi er brot af umfjöllun RNA um húsnæðisstefnu í skýrslu sinni um ÍLS:

„Eins og nefnt var hér að framan er aðkallandi að yfirvöld marki sér húsnæðisstefnu. Þ.e. stefnu um það hvort og hvernig þau vilja styðja þegna sína varðandi íbúðarhúsnæði. Um það þarf helst að vera almenn sátt þannig að stefnan geti staðið í grundvallaratriðum þótt ríkisstjórnir komi og fari. Allir þegnar landsins þurfa húsnæði og það kostar fé hver svo sem stendur undir kostnaðinum. Samhliða mótun húsnæðisstefnu þarf að bregðast við vanda Íbúðalánasjóðs en þegar stjórnvöld eru komin að niðurstöðu um húsnæðisstefnu þarf að taka á málum Íbúðalánasjóðs í samræmi við hana; leggja hann niður, breyta honum eða halda í svipaðri eða óbreyttri mynd.“

Eins og RNA nefnir er mikilvægt að um stefnuna náist þverpólítísk sátt svo stefnan geti haldist óbreytt í grundvallaratriðum þó svo að breytingar verði á ríkisstjórn. Ennfremur er mikilvægt að slík stefna liggja fyrir áður en ákvörðun er tekin um hvaða stofnun skuli hafa það hlutverk að framfylgja stefnunni. RNA leggur einnig til að settar verði þjóðhagsvarúðarreglur um íbúðalán sem vinni gegn tilhneigingu til að slaka á útlánareglum og auka áhættu þegar efnahagsástandið er hagfellt.

Þrátt fyrir yfirlýsingar um að húsnæðisstefnu skorti má þó benda á að húsnæðisstefna birtist með ákveðnum hætti í þeim lögum og reglum sem í gildi eru. Í skýrslu RNA er m.a. bent á að í sögulegu samhengi hafi við framkvæmd húsnæðisstefnu mikil áhersla verið lögð á fjárhagslega aðstoð við íbúðakaupendur og að með tímanum hafi aukin áhersla orðið á almenna aðstoð fremur en sértæka með lánveitingum á grunni ríkisábyrgðar.

5.3.2 Tenging við löggjöf

Núverandi húsnæðisstefna birtist með beinum eða óbeinum hætti í gildandi lögum og reglum. Flest umræddra laga heyra undir félags- og húsnæðismálaráðherra. Helst má nefna lög um húsnæðismál, lög um félagsþjónustu sveitarfélaga og lög um húsaleigubætur.

Í lögum um húsnæðismál nr. 44/1998 segir í 1. gr.: *„Tilgangur laga þessara er að stuðla að því með lánveitingum og skipulagi húsnæðismála að landsmenn geti búið við öryggi og jafnrétti í húsnæðismálum og að fjármunum verði sérstaklega varið til þess að auka möguleika fólks til að eignast eða leigja húsnæði á viðráðanlegum kjörum.“* Þarna eru megintækin skilgreind: Lánveitingar og skipulag. Markmiðin felast hins vegar í því að:

- Landsmenn geti búið við öryggi og jafnrétti í húsnæðismálum.
- Auka möguleika fólks til að eignast eða leigja húsnæði á viðráðanlegum kjörum.

Í lögum um félagsþjónustu sveitarfélaga nr. 40/1991 segir í 45. gr.: *„Sveitarstjórnir skulu, eftir því sem kostur er og þörf er á, tryggja framboð af leiguhúsnæði, félagslegu kaupleiguhúsnæði og/eða félagslegum eignaríbúðum handa þeim fjölskyldum og einstaklingum sem ekki eru á annan hátt færir um að sjá sér fyrir húsnæði sökum lágra launa, þungrar framfærsluþyrðar eða annarra félagslegra aðstæðna.“* Þá segir í 1. gr. laga um húsaleigubætur nr. 138/1997: *„Markmið laganna er að lækka húsnæðiskostnað tekjulágra leigjenda og draga úr aðstöðumun á húsnæðismarkaðnum.“*

Hér er ekki um tæmandi upptalningu að ræða. Sjá nánar í kafla 3.

Hvað varðar lög um málefni sem ekki heyra undir félags- og húsnæðismálaráðherra má helst nefna lög um mannvirki og skipulagslög. Margumrædd byggingarreglugerð hvílir á stöðum mannvirkjalaga. Málefni skv. þessum lögum heyra undir umhverfis- og auðlindaráðherra. Loks má nefna að ákvæði um vaxtabætur er að finna í lögum um tekjuskatt en málefni skv. þeim lögum heyra undir fjármála- og efnahagsráðherra.

Í 1. gr. laga um mannvirki nr. 160/2010 segir: *„Markmið laga þessara er:*

a. Að vernda líf og heilsu manna, eignir og umhverfi með því að tryggja faglegan undirbúning mannvirkjagerðar og virkt eftirlit með því að kröfum um öryggi mannvirkja og heilnæmi sé fullnægt.

b. Að stuðla að endingu og hagkvæmni mannvirkja, m.a. með því að tryggja að þau séu hönnuð þannig og byggð að þau henti íslenskum aðstæðum.

c. Að stuðla að vernd umhverfis með því að hafa sjálfbæra þróun að leiðarljósi við hönnun og gerð mannvirkja.

d. Að stuðla að tæknilegum framförum og nýjungum í byggingariðnaði.

e. Að tryggja aðgengi fyrir alla.

f. Að stuðla að góðri orkunýtingu við rekstur bygginga.“

Þá segir í 1. gr. skipulagslaga nr. 123/2010: „Markmið laga þessara er:

a. að þróun byggðar og landnotkunar á landinu öllu verði í samræmi við skipulagsáætlanir þar sem efnahagslegar, félagslegar og menningarlegar þarfir landsmanna, heilbrigði þeirra og öryggi er haft að leiðarljósi,

b. að stuðla að skynsamlegri og hagkvæmri nýtingu lands og landgæða, tryggja vernd landslags, náttúru og menningarverðmæta og koma í veg fyrir umhverfisspjöll og ofnýtingu, með sjálfbæra þróun að leiðarljósi, ...“

Vaxtabætur hafa verið við lýði frá því húsbrefakerfið var tekið upp árið 1989 í tengslum við aðlögun vaxta húsnæðislána að markaðskjörum. Hugmyndin var sú að draga úr greiðslubyrði vaxta fyrir ákveðna hópa, þá tekjulægri og eignaminni. Í lögum um tekjuskatt nr. 90/2003 er að finna ákvæði um vaxtabætur

[Af framangreindu má sjá að margvísleg atriði sem varða heilsteypa húsnæðisstefnu hafa þegar verið lögfest. Hér hefur einungis verið gerð tilraun til að skerpa á þessari sýn með samantekt.](#)

og sérstakar vaxtabætur. Ákvæðin um vaxtabætur er að finna í 68.gr.B. Vaxtabætur eru einungis greiddar vegna vaxtagjalda af lánnum sem tekin hafa verið vegna kaupa eða byggingar á íbúðarbúsnæði til eigin nota. Tekjur, hrein eign og hjúskaparstaða hafa áhrif á fjárhæð bótanna. Ákvæðin um sérstakar vaxtabætur er að finna í bráðabirgðaákvæði XLII. Þau eru tímabundin og náðu til álagningar árin 2011 og 2012. Þessar bætur eru tengdar hreinni eign.

Af framangreindu má sjá að margvísleg atriði sem varða heilsteypa húsnæðisstefnu hafa þegar verið lögfest. Hér hefur einungis verið gerð tilraun til að skerpa á þessari sýn með samantekt.

Það atriði sem síst virðist ganga upp til framtíðar í efnahagslegu tilliti er hinn almenni stuðningur með lánveitingum á grunni ríkisábyrgðar. Ennfremur þarf að gæta að því að kvaðir byggingareglugerða leiði ekki til of hás byggingarkostnaðar.

Dæmi um húsnæðisstefnu

Norðmenn hafa sett fram mjög skýra húsnæðisstefnu, sem gagnlegt er að líta til. Norska húsnæðisstefnan byggir á eftirfarandi meginmarkmiðum:

- Að tryggja að allir hafi viðunandi og tryggan stað til búsetu
- Húsnæðismál séu leyst á hagkvæman og notendavænan hátt
- Heimili, byggingar og ytra rými séu umhverfisvæn og byggja á almennum hönnunarlausnum

Þessum markmiðum hyggjast stjórnvöld ná fram m.a. með því að:

- Tryggja hagfelldar aðstæður fyrir virkan húsnæðismarkað
- Tryggja að húsnæði sé í boði fyrir þá sem ekki geta sjálfir komist inn á húsnæðismarkaðinn
- Tryggja gæði, öryggi og útlitskröfur

Húsnæðisstefnan endurspeglar svo í löggjöf sem snýr að húsnæðismarkaði, fjármögnun, húsaleigu, félagslegum úrræðum og byggingarreglum

Norski Husbanken er sú stofnum sem hefur það meginhlutverk að fylgja stefnunni eftir. Husbanken veitir bæði lán til íbúðarkaupa fyrir þá sem ekki geta fjármagnað húsnæðiskaup á almennum markaði og félagslega aðstoð til kaupa eða leigu húsnæðis. Hann er í mjög nánu samstarfi við sveitafélögin og stórum hluta útlána hans er úthlutað af sveitafélögnum. Þá vinnur hann einnig náið með arkitektum og

verktökum um þróun bygginga og íbúðasvæða (og byggða) í takt við stefnu stjórnvalda um umhverfis- og orkuvænt húsnæði og mannvænt umhverfi. Bankinn heyrir undir norska þingið og er fjármagnaður af fjárlögum. Samskipti við viðskiptavinum bankans fara aðallega fram í 6 landshlutaútibúum og eru starfsmenn bankans um 350.

Norska ríkið hefur valið að beina félagslegum stuðningi til húsnæðismála í gegnum Husbanken, að því er virðist með góðum árangri. Bankinn hefur mjög skýr markmið um hvernig hann á að útfæra pólitíska stefnu stjórnvalda hverju sinni. Tryggt er að hann starfi náið með sveitafélögum sem verður að teljast mjög mikilvægt þegar heildarmyndin er höfð í huga hvað varðar nýtingu á opinberu fé og markmið um félagslegan stuðning og þróun í byggðarmálum, nærumhverfinu og umhverfismálum.

Með sambærilegum hætti væri kostur að á Íslandi væri einni stofnun falið að fylgja eftir öllum helstu atriðum húsnæðisstefnu, sem hún framfylgdi að hluta í nánú samstarfi við sveitarfélög. Skilvirkast er að öll lánsfjármögnun á húsnæði sé leyst á fjármálamarkaði, en stofnunin veiti beinan stuðning þar sem markaðurinn leysir ekki málin.

5.3.3 Hvað er gert í dag?

Í skýrslu RNA um ÍLS segir að vilji hið opinbera koma til móts við almenning sem hyggur á íbúðakaup komi nokkrir kostir til greina, s.s:

- Aðstoð í formi bóta (fólk fær greiddan einhverskonar húsnæðisstyrk).
- Aðstoð í formi skattaafsláttar.
- Aðstoð við að taka lán til húsnæðiskaupa með veitingu ríkisábyrgðar
- Aðstoð við að taka lán til húsnæðiskaupa með niðurgreiðslu vaxta.
- Annað svo sem niðurgreiðsla á byggingarkostnaði (framleiðslustyrkur).

Segja má að undanfarin ár hafi verið farin blönduð leið allra ofangreindra kosta. Þannig hafa vaxtabætur verið notaðar til að styðja við íbúðaeigendur og rökstyðja má að í því felist aðstoð í formi skattaafsláttar að seljendur geti innleyst söluhagnað við sölu íbúða án þess að greiða af þeim skatt. Sú leið að veita almenningi aðstoð til lántöku með veitingu ríkisábyrgðar hefur, eins og þekkt er, verið reynd með slökum árangri en ÍLS hefur að auki veitt aðstoð í formi niðurgreiðslu vaxta og einnig óbeint til niðurgreiðslu á byggingarkostnaði.

Um skattaafslætti og vaxtabætur er m.a. eftirfarandi umfjöllun í skýrslu RNA um ÍLS:

„Víða er skattkerfinu beitt til að hafa áhrif á húsnæðismarkað, ýmist til þess að hvetja til ákveðinnar hegðunar eða til þess að auka jöfnuð meðal íbúanna. Dæmi eru um að vextir af húsnæðislánum séu frádráttarbærir fyrir skatt og jafnvel reiknuð húsaleiga af eigin húsnæði, skattaafsláttur sé veittur vegna vaxtagreiðslna af húsnæðislánum, kostnaður vegna húsbýgginga og viðhalds sé frádráttarbær og þar fram eftir götunum. Slíkar reglur sem flytja kostnað við fjármögnun húsnæðis að hluta til frá eigandanum til hins opinbera eru til þess fallnar að stuðla að skuldsetningu við fasteignakaup og hærri fasteignaverði en ella.“

„Mun eðlilegra er þó að veita húsnæðisstyrk án þess að reyna að hafa áhrif á hvernig þegnarnir búa. Fólk fái því sama húsnæðisstyrk hvort sem það er í eigin húsnæði eða leigir. Jafnframt ber að varast að húsnæðisstyrkurinn sé í samræmi við húsnæðiskostnað. Ekki er eðlilegt að sá sem kys að búa í dýrasta hverfi landsins fái hærri húsnæðisstyrk en sá sem býr á svæði þar sem húsnæðisverð er lágt eða að sá sem kys að búa í stóru húsnæði fái hærri húsnæðisstyrk en sá sem býr í minna húsnæði. Ríkið á ekki að borga fólki sérstaklega fyrir það að velja dýra búsetu. Húsnæðisstyrkur ætti því að vera óháður því hvort fólk býr í vesturbæ Reykjavíkur eða á Raufarhöfn.“

„Vaxtabætur hafa þann galla að þær virka sem hvati til að taka lán því kostnaðurinn lendir ekki að fullu á þeim sem tekur lánið. Þær hvetja því beint til skuldsetningar. Þeir sem taka ekki lán fá ekki neitt en þeir sem taka lán og greiða háa vexti fá greitt af skattfé landsmanna. Að geta notið gæða án þess að borga fyrir þau að fullu veldur oftast einhverri sóun eins og þegar hefur verið nefnt.“

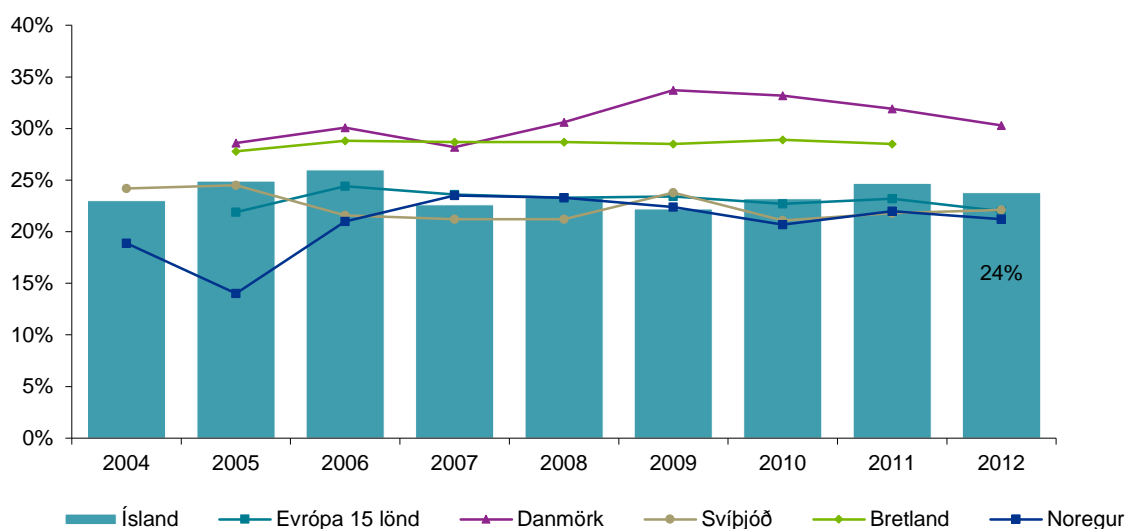
Óhætt er að taka undir ofangreinda umfjöllun RNA um galla vaxtabóta. Spyrja má hver tilgangur með niðurgreiðslu skuldsetningar sé? Erfitt er t.d. að ímynda sér að til staðar sé markaðsbrestur sem leiðir til of lítillar skuldsetningar. Hins vegar ef lítið er til ytri áhrifa mætti færa rök fyrir því að skuldsetning hafi neikvæð ytri áhrif í för með sér vegna þeirrar áhættu sem fólk tekur með skuldsetningu. Ekki verður heldur séð að það felist skilvirk ráðstöfun á fjármunum ríkisins að ríkið veiti húsnæðisbætur til að aðstoða almenning við að eignast eigið fé í húsnæði.

Hlutfall húsnæðiskostnaðar af ráðstöfunartekjum er skv. þessum tölum mjög svipaður og í Noregi og Svíþjóð en nokkuð lægri en í Bretlandi og Danmörku.

Skilvirkara fyrirkomulag húsnæðisbóta væri þannig að styrkurinn tæki mið af húsnæðisþörf t.d. aldri og fjölskyldustærð og væri þannig óháður því hvort viðkomandi fjölskylda eða einstaklingur eigi eða leigi húsnæði. Þannig hefur opinbera kerfið minnst áhrif á hvata einstaklinga til að finna sér hagkvæmasta húsnæðiskost hverju sinni.

Samkvæmt lífskjararannsókn Hagstofunnar er húsnæðiskostnaður á Íslandi jafnaði um 24% af ráðstöfunartekjum meðalheimilis. Í línu- og súluritinu hér að neðan hafa húsaleigubætur og vaxtabætur verið dregnar frá húsnæðiskostnaði áður en hlutfall hans af ráðstöfunartekjum er reiknað.

Húsnæðiskostnaður sem hlutfall af ráðstöfunartekjum



Mynd 17

Hlutfall húsnæðiskostnaðar af ráðstöfunartekjum er skv. þessum tölum mjög svipaður og í Noregi og Svíþjóð en nokkuð lægri en í Bretlandi og Danmörku.

5.3.4 Heildarstefna nauðsynleg

Hér að framan hefur verið gerð tilraun til að taka skerpa á þeirri sýn á atriði húsnæðisstefnu sem fest hafa verið í lög. Til framtíðar lítið er æskilegt að húsnæðisstefna stjórnvalda liggja fyrir með skýrum hætti í samantekt, t.d. í lögum um húsnæðismál. Hingað til hefur í stefnu stjórnvalda verið lögð rík áhersla á eignarhald einstaklinga á íbúðarhúsnæði. Taka þarf afstöðu til þess hvort aukin áhersla sé að færast á möguleika einstaklinga á leigu til langs tíma. Það að áherslur stjórnvalda og framtíðarsýn sé ljós skiptir miklu máli fyrir þær stofnanir sem framfylgja og útfæra stefnuna.

Taka þarf afstöðu til þess hvort aukin áhersla sé að færast á möguleika einstaklinga á leigu til langs tíma.

5.4 Staða ÍLS

5.4.1 Lögformlegt hlutverk ÍLS

Íbúðalánasjóður er hluti íslenskrar stjórnsýslu. Sjóðurinn er opinber stofnun sem hefur verið úthlutað verkefnum í lögum um húsnæðismál nr. 44/1998. Tilgangur laganna er skv. 1. gr. „... að stuðla að því með lánveitingum og skipulagi húsnæðismála að landsmenn geti búið við öryggi og jafnrétti í húsnæðismálum og að fjármunum verði sérstaklega varið til þess að auka möguleika fólks til að eignast eða leigja húsnæði á viðráðanlegum kjörum.“

Í 2. mgr. 4. gr. laganna segir: „Íbúðalánasjóður er sjálfstæð stofnun í eigu ríkisins er lýtur sérstakri stjórn og heyrir stjórnarfararslega undir ráðherra.“

Í skýrslu Rannsóknarnefndar Alþingis um Íbúðalánasjóð þar sem lagt er mat á stjórnsýslulega stöðu ÍLS og stjórnhætti á tímabilinu 1999-2011 segir að óljós skilgreining á því hvað fólst í stjórnsýslulegri stöðu ÍLS sem sjálfstæðrar stofnunar og pólitísk afskipti séu meðal þess sem mótað hafi stjórnhætti sjóðsins. Í skýrslunni kemur m.a. fram það álit að sterk rök hnigi að því að sjóðurinn heyrir undir fjármála- og efnahagsráðuneyti m.a. vegna ríkisábyrgða og að heppilegra hefði verið ef staðan í stjórnsýslunni hefði tekið mið af starfsemi fjármálaframtækis en ekki félagslegrar þjónustustofnunar.

Ýmsar breytingar voru gerðar á lögum um húsnæðismál árið 2012 þar sem megingtílefnið var að bregðast við niðurstöðu frá árinu 2011 úr rannsókn ESA á starfsemi ÍLS. Ýmis atriði í þeim breytingum virðast þó hafa komið til móts við atriði í gagnrýni RNA sem síðar kom fram. Umfjöllun um þetta er þó að verulegu leyti lögfræðilegs eðlis og utan við núverandi viðfangsefni.

Sjóðurinn heyrir undir félags- og húsnæðismálaráðherra og skv. 4.gr. laga um húsnæðismál skal hann „...annast stjórn og framkvæmd húsnæðismála...“. Íbúðalánasjóður er ráðgefandi fyrir ráðherra og stjórnvöld í húsnæðismálum og eru verkefni hans

margvísleg. Segja má að nafn sjóðsins vísi eingöngu til eins en veigamikils þáttar í starfseminni af mörgum.

Í 9. gr. laga um húsnæðismál eru tilgreind ýmis verkefni ÍLS. Eftirfarandi er flokkuð samantekt á verkefnum:

Fjármögnun

- Annast lánveitingar og sinna viðskiptum með skuldabréf sem sjóðurinn gefur út.
- Lánveitingar til sveitarfélaga, félaga og félagasamtaka til byggingar eða kaupa á leiguhúsnæði.
- Leigumiðlun v/fullnustueigna.
- Eiga leigufélag.

Þróunarstarf

- Fylgjast með íbúðapörf í landinu og áætlanagerð sveitarfélaga þar að lútandi.
- Stuðla að tækninýjungum í byggingariðnaði m/veitingu lána og styrkja. Í greinargerð með frumvarpi er þess getið að þetta verði eftir því sem fjárhagur ÍLS leyfir.

Innra starf og kynning

- Hafa umsjón með fjárhag og rekstri og gæta þess að ÍLS starfi í samræmi við gildandi lög og reglugerðir.
- Að gera fjárhagsáætlun fyrir ÍLS.
- Koma á framfæri upplýsingum um starfsemi ÍLS.

Annað

- j) Önnur verkefni á sviði húsnæðismála skv. reglugerð.
Dæmi: Aðstoð við þolendur náttúruhamfara.

Af framangreindu má draga þá ályktun að angar af húsnæðisstefnu birtist í lögum um húsnæðismál og reglugerðum á grunni þeirra en að í sumu sé ÍLS falin útfærsla í umboði ráðherra. Í skýrslu RNA segir að skilgreina þurfi húsnæðisstefnuna og markmið hennar. Þegar markmiðin liggja fyrir sé hægt að útfæra hvernig hún verði framkvæmd. Í skýrslunni segir að aðkoma ríkisins að húsnæðismálum þurfi að vera vel skilgreind, þ.e. hverju eigi að ná fram og hvernig eigi að gera það.

Í skýrslu RNA kemur fram það álit að ÍLS hafi ekki sinnt þeirri skyldu sinni að fylgjast með íbúðapörf í landinu fyrr en ástandið á fasteignamarkaðnum var orðið verulega slæmt árið 2008.

Í skýrslu RNA kemur fram það álit að ÍLS hafi ekki sinnt þeirri skyldu sinni að fylgjast með íbúðapörf í landinu fyrr en ástandið á fasteignamarkaðnum var orðið verulega slæmt árið 2008. Þá hafi sjóðurinn ekki farið yfir áætlanagerð sveitarfélaga varðandi íbúðapörf.

ÍLS er úthlutað hlutverkum í fleiri lögum en í lögum um húsnæðismál. Þar ber helst að nefna:

Húsaleigulög nr. 36/1994, 86. gr.:

- ÍLS skal annast kynningu á lögnum og reglugerðum settum samkvæmt þeim.
- ÍLS skal fylgjast með þróun og ástandi húsaleigumarkaðarins í

samráði við húsnæðisnefndir sveitarfélaga.

Lög um byggingarsamvinnufélög nr. 153/1998, 7.gr.:

- ÍLS skal vera stjórnnum byggingarsamvinnufélaga til aðstoðar og leiðbeiningar við byggingarframkvæmdir og undirbúning þeirra, enda komi gjald fyrir.

Lög um fjöleignarhús nr. 26/1994, 78. gr.:

- Ráðuneytið skal annast kynningu á lögnum og reglugerðum samkvæmt þeim. Ráðherra getur ákveðið að fela ÍLS eða öðrum aðilum þessa kynningu.
- Ráðherra getur einnig falið ÍLS eða öðrum aðilum, svo sem hagsmunasamtökum fjöleignarhúsaeygenda, að veita eigendum upplýsingar, ráðgjöf og leiðbeiningar um réttindi þeirra og skyldur og önnur atriði laganna.

Lög um húsaleigubætur nr. 138/1997, 8.gr.:

- Leigufjárhæð íbúða félagasamtaka, sem lögð er til grundvallar útreikningi bóta, skal aldrei vera hærri en viðmið ÍLS um leigu félagslegra íbúða.

5.4.2 Ábyrgð ríkissjóðs

Talsverðar umræður hafa verið um ábyrgð ríkissjóðs á skuldbindingum ÍLS. Segja má að málið snúist um: (1) Stöðu ÍLS sem ríkisstofnunar og (2) skilmála þeirra verðbréfa sem ÍLS hefur gefið út.

Hvað varðar stöðu ÍLS sem ríkisstofnunar þá er það niðurstaða lögfræðinganna Jóhannesar Sigurðssonar hrl. og Halldórs Karls Halldórssonar hdl. að ábyrgð ríkissjóðs á skuldbindingum ÍLS grundvallist á því að ríkið er eigandi sjóðsins og að löggjafinn hafi ítrekað staðfest ábyrgð ríkissjóðs á fjárskuldbindingum ÍLS.¹⁸

Hvað síðara atriðið varðar þá má geta þess að í lýsingu sem gefin var út af hálfu ÍLS í tengslum við útgáfu íbúðabréfa árið 2004 er sérstaklega fjallað um ríkisábyrgð á skuldbindingum sjóðsins. Um sé að

¹⁸ „Ríkissjóður ber ábyrgð á fjárskuldbindingum íbúðalánasjóðs“. Grein í Viðskiptablaðinu dags. 31/10 2013.

ræða ábyrgð þess eðlis að fyrst þurfi að ganga að ÍLS áður en unnt er að sækja á ríkissjóð (einföld ábyrgð).

Í lögum um ríkisábyrgðir er íbúðalánasjóður undanþeginn greiðslu ábyrgðargjalds vegna ábyrgðar ríkissjóðs.

5.4.3 Athugasemdir ESA

ESA hefur rannsakað hvort sú ríkisaðstoð sem sjóðurinn nýtur samrýmist reglum EES-samningsins um ríkisaðstoð og hvort og þá að hve miklu leyti starfsemi sjóðsins geti talist vera þjónusta í almannabágu er rúmist innan ríkisaðstoðarreglna EES.

Álitamálið snérist fyrst og fremst um sk. almennar lánveitingar ÍLS, endurgjaldslausu ríkisábyrgð á starfsemi sjóðsins og aðrar ívilnanir. Af hálfu stjórnvalda var því haldið fram að um markaðsbrest væri að ræða sem starfsemi ÍLS miðaði að því að leysa úr. ESA féllst á að í kjölfar bankahrunsins 2008 hafi verið um markaðsbrest að ræða á íbúðalánamarkaði. Nú eru hins vegar uppi efasemdir af hálfu ESA um það hvort markaðsbresturinn sé viðvarandi.

Árið 2011 sendi ESA íslenskum stjórnvöldum tilmæli um viðeigandi ráðstafanir sem grípa þurfi til. Í kjölfarið var lögum um húsnæðismál breytt þannig að hlutverk ÍLS var fært nær hreinu félagslegu hlutverki. Með löggjöfinni var veðhlutfall takmarkað við 40% til 80% og lánveitingar til félaga voru bannaðar.

Eftir stendur að óráðið er hvort ESA fellst á hvort þær breytingar sem gerðar hafi verið á lagaumgjörð og starfsemi ÍLS teljist fullnægjandi. Ekki er ólíklegt að þrengja þurfi frekar viðmið um útlán og skilgreina betur almannabjónustuhlutverk sjóðsins.

5.5 Framboð lánsfjár á landsbyggðinni

Í umfjöllun um húsnæðislánafélög hafa heyrst áhyggjuraddir í þá veru að ekki væri tryggt að slík félög sinni öllum landssvæðum með sambærilegum hætti. Þannig gæti orðið markaðsbrestur á ákveðnum landssvæðum þ.e.a.s. að húsnæðislán væru þar yfir höfuð ekki í boði. Ekki er hér tekin afstaða til þess hvort slíkt ástand teljist markaðsbrestur skv. skilgreiningu hagfræðinnar, en viðfangsefnið er eftir sem áður það sama þ.e.a.s. að tryggja þarf að veðlánþjónusta til húsnæðiskaupa standi til boða á landinu öllu.

Sú kvöð gæti fylgdi starfsleyfi húsnæðislánafélaga að þau bjóði sína þjónustu öllum íbúum landsins án tillits til búsetu. Slík skuldbinding væri hinsvegar nokkuð almenns eðlis og eftir stæði að félögin gætu

Sú kvöð gæti fylgdi starfsleyfi húsnæðislánafélaga að þau bjóði sína þjónustu öllum íbúum landsins án tillits til búsetu.

stýrt framboði sínu með öðrum hætti s.s. kröfum um hærra eiginfjárlutfall og sterkara greiðslumat á svæðum þar sem velta á fasteignamarkaði væri lítil og félögin teldu veðandlagið ótryggara en á öðrum markaðssvæðum. Þetta væru eðlileg viðbrögð húsnæðislánafélaga, enda þurfa þau að taka tillit til áhættu í sínum lánveitingum. Í þessu sambandi má benda á að í húsnæðisstefnu norðmanna er Húsbankanum falið það hlutverk að huga að byggðamálum. Þrátt fyrir að vera ríkisrekinn fer Húsbankinn fram á lægri veðhlutföll við lánveitingar á svæðum þar sem lítil velta er á

fasteignamarkaði og verðmyndun óstöðug.

Í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um ÍLS kemur fram að utan höfuðborgarsvæðisins voru lán, sem miðuð voru við 90% af byggingarkostnaði, oft þegar í upphafi jafnhá markaðsverði húsanna eða hærri. Slík veð eru að sjálfsögðu haldminni ef ganga þarf að þeim. Skv. upplýsingum frá stjórnendum ÍLS hefur meðaltap vegna nauðungasölu íbúða á landsbyggðinni verið um 10 m.kr. en um 4 m.kr. á höfuðborgarsvæðinu. Þessi mikli munur skýrist fyrst og fremst af því að ÍLS var meðvitað að taka meiri áhættu en þegar hann miðaði veðhlutfall sitt við byggingakostnað en ekki markaðsverð. Kostnaður ÍLS vegna þessarar auknu áhættu er ígildi byggðastyrks til viðkomandi svæðis. Vandinn við styrk á slíku formi er að hann er ekki gegnsær og erfitt er að vakta hversu skilvirkur hann er. Þess skal getið að ÍLS hefur þrengt sínar lánareglur og notar nú eigin viðmið varðandi byggingarkostnað sem haft getur áhrif

á það hámark sem lánað er. Jafnframt hefur verið tekið fyrir lánveitingar til lögaðila, annarra en þeirra sem reknir eru án hagnaðarsjónarmiða, með breytingum á lögum 2012.

Lánveitingar í hlutfalli við byggingarkostnað þar sem hann er hærri en markaðsvirði íbúða má segja að sé ákveðið form af niðurgreiðslu á byggingakostnaði. Bein niðurgreiðsla er hinsvegar skilvirkari aðgerð en lánveiting. Ef hið opinbera vill koma til móts við fólk í minni byggðum hvað þetta atriði varðar væru það styrkir eða ívilnanir á grundvelli byggðasjónarmiða og ættu þeir að vera meðhöndlaðir sem slíkir.

Ef stjórnvöld vilja tryggja möguleika til lántöku á landsbyggðinni umfram það sem í boði verður af hálfu húsnæðislánafélaga gæti stuðningurinn verið á ýmsa vegu. Líklega eru tveir valkostir helstir.

1. Ríkið stofnar sérhæft húsnæðislánafélag

Þessi valkostur fælist í að ríkið stofni húsnæðislánafélag undir nýju löggjöfni, sem sérhæfði sig í útlánum á landsbyggðinni þar sem markaðurinn býður ekki viðunandi lánveitingu. Þannig myndi þetta húsnæðislánafélag bjóða hærra veðhlutfall til þess að tryggja að hægt sé að fjármagna kaup eða nýbyggingar á ákveðnum landsvæðum. Vandinn við þetta fyrirkomulag er að væntanlega væri veðhlutfallið ekki talið viðunandi til þess að félagið geti gefið út sérvarin skuldabréf til þess að fjármagna lánveitingarnar. Þannig myndi þetta húsnæðislánafélag þurfa með einum eða öðrum hætti að reiða sig á ábyrgð ríkissjóðs eða framlag úr ríkissjóði til að standa undir lánveitingunum.

2. Ríkið veiti ábyrgðir

Þessi valkostur gerir ráð fyrir að ríkið veiti ábyrgðir á hluta lána sem veitt eru á þeim svæðum sem talið er að húsnæðislánafélög bjóði ekki viðunandi lánshlutfall. Ef stillt er upp dæmi þar sem húsnæðislánafélag lítur þannig á tryggingarandlagið að það er einungis reiðubúið að veita lán fyrir 40% af byggingarkostnaði, en talið er æskilegt að lánshlutfallið geti verið 80%, myndi ríkið veita ábyrgð á helming lánsfjárhæðarinnar. Gert er ráð fyrir að innheimt verði ábyrgðargjald af lántaka fyrir slíka ábyrgð en að á grunni hennar ætti húsnæðislánafélagið að vera reiðubúið til þess að veita fullt lán. Vegna ábyrgðarinnar gætu kjör lánsins verið betri, sem vegur á móti kostnaði við ábyrgðargjald. Þannig er lántakinn að taka lán hjá húsnæðislánafélagi með sambærilegum hætti og aðrir lántakar.

Æskilegt væri að hin nýja Húsnæðisstofnum myndi annast mat á umsóknum um slíkar ábyrgðir og veita þær fyrir hönd ríkisins innan tilskilinna reglna. Hægt væri að gera ráð fyrir einföldu

umsóknarfyrirkomulagi fyrir milligöngu húsnæðislánafélaganna þannig að ferlið yrði einfalt í framkvæmd fyrir lántakann, svo lengi sem skýrt skilgreind skilyrði fyrir ábyrgð eru uppfyllt.

Lagt er til að stjórnvöld styðji við svæði á landsbyggðinni sem ekki njóta lánafyrirgreiðslu eins og stjórnvöld telja æskilegt með því að veita ábyrgðir á hluta lána.

Tillaga að úrfærslu

Lagt er til að í starfsleyfi húsnæðislánafélaga verði skilyrði um að þau bjóði þjónustu sína á öllu landinu.

Lagt er til að stjórnvöld styðji við svæði á landsbyggðinni sem ekki njóta lánafyrirgreiðslu eins og stjórnvöld telja æskilegt með því að veita ábyrgðir á hluta lána. Umsjón með mati umsókna og úthlutun ábyrgða gegn ábyrgðargjaldi verði í höndum Húsnæðisstofnunar.

5.6 Leigumarkaður

Ein af lykilforsendum fyrir þróun leigumarkaðar er greiður aðgangur að fjármögnun til langs tíma. Þetta á við hvort sem um er að ræða almenn leigufélög, leigufélög sem rekin eru án hagnaðarsjónarmiða (sbr. búsetufélög) eða leigufélög með félagslegt húsnæði.

Gert er ráð fyrir að húsnæðislánafélög verði helsti lánveitandi allra þessara forma leigufélaga, ekki síður en lána til almennings.

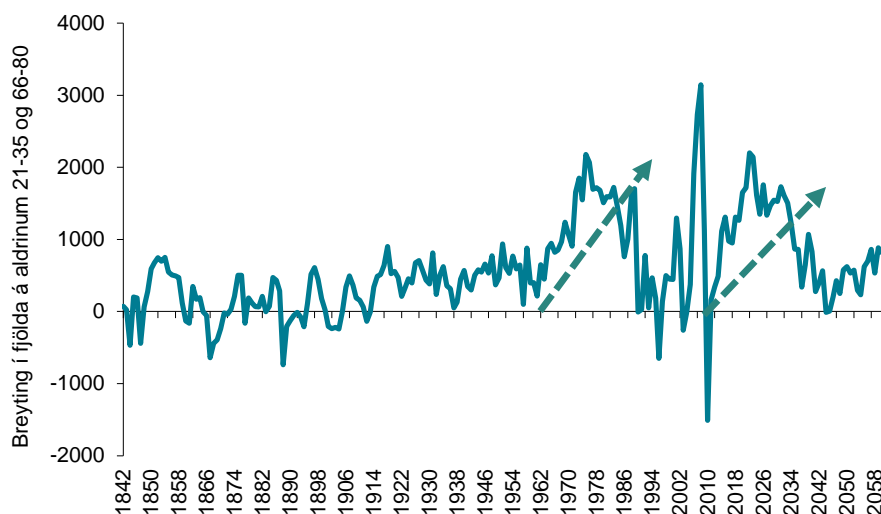
5.6.1 Almennur leigumarkaður

Nokkurs misvægis gætir í framboði og eftirspurn leiguhúsnæðis á Íslandi. Á undanförunum misserum hefur verið umframeftirspurn eftir leiguhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu og verð farið hækkandi. Líklegast er að hér sé um tímabundið misvægi að ræða sem þó getur tekið markaðinn nokkurn tíma að leysa úr.

Á undanförunum misserum hefur umframeftirspurn eftir leiguhúsnæði á höfuðborgarsvæðinu og verð farið hækkandi. Líklegast er að hér sé um tímabundið misvægi að ræða.

Í nýlegri könnun Capacent kemur fram að mest þörf sé fyrir smærri íbúðir og leiðir hún í ljós að í Reykjavík þyrfti að fjölga um 4100 leiguíbúðir og allt að 4,650 leiguíbúðir á höfuðborgarsvæðinu á næstu 3 árum. Þörfin er mest fyrir smærri íbúðir, sem fer saman við þörf þeirra yngstu sem leita að sinni fyrstu íbúð eldri hópa sem eru að minnka við sig í húsnæði. Fjölgun í þessum aldurshópum er mest eins og sést best á Mynd 18, sem sýnir samanlagða fjölgun íbúa í yngstu og elstu aldurshópunum á húsnæðismarkaði.

Breyting á fjölda íbúa á aldrinum 21-35 og 66-80¹⁹



Mynd 18

Á eftirspurnarhliðinni hefur fjölgað aðilum sem vilja leigja fremur en kaupa, hvort sem það byggir á skorti á eigin fé til íbúðarkaupa eða af öðrum ástæðum.

Sögulega hefur leigumarkaður á Íslandi verið takmarkaður, einkennst af skammtímaleigu og langtímasamningar ekki algengir á almennum markaði. Viðhorf hafa þó verið að breytast og fleiri vilja líta á langtímaleigu sem raunhæfan valkost við kaup á eigin húsnæði óháð, fjárhagslegri getu. Þetta er ein af afleiðingum hrunsins og bein eða óbein upplifun af áhrifum þess að missa fjárhagslegt sjálfstæði

¹⁹ Heimild: Gamma

vegna skuldsetningar í íbúðarhúsnæði. Í könnun Capacent kemur fram að 24% landsmanna vilja búa í leiguhúsnæði, en hlutfallið er 19%. Í Reykjavík búa 24% íbúa í leiguhúsnæði, en samkvæmt könnuninni gera 32% þeirra sem vilja búa í Reykjavík ráð fyrir að búa í leiguhúsnæði.

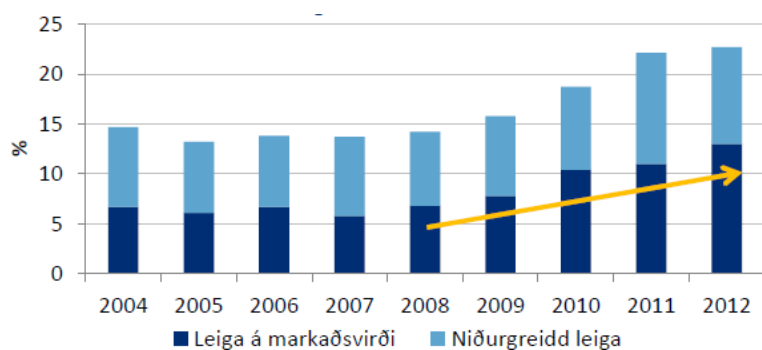
Ef lítið er á stærð leigumarkaðar miðað við tölur fjölda þinglýstra leigusamninga sést að hann dróst verulega saman í hruninu, en virðist vera að stækka aftur ár frá ári.

Fjöldi þinglýstra leigusamninga og kaupsamninga á höfuðborgarsvæðinu²⁰



Mynd 19

Íslenski leigumarkaðurinn 2004-2012²¹



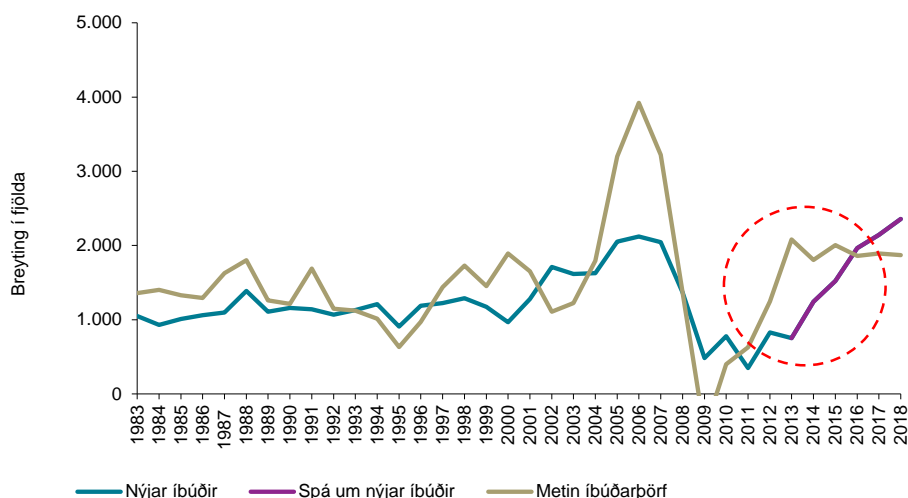
Mynd 20

Framboð leiguhúsnæðis hefur ekki mætt eftirspurn. Ein skýringin er sú að lítið hefur verið byggt af íbúðarhúsnæði á undanförunum árum og almennt framboð íbúðarhúsnæðis hefur ekki mætt eftirspurn og líklegt er að þetta misvægi haldi áfram a.m.k. í nokkur ár.

Mynd 21sýnir breytingu í fjölda nýrra íbúða og metna íbúðapörf samkvæmt greiningu Gamma. Á myndinni sést skýrt að fjöldi nýrra íbúða hefur ekki mætt metinni þörf fyrir nýjar íbúðir og mun ekki gera á æstu árum. Ef spáin gengur eftir kemst á jafnvægi á árinu 2016, en eftir stendur mikil uppsöfnuð þörf sem lengri tíma tekur að leysa úr.

²⁰ Heimild: Þjóðskrá Íslands

²¹ Heimild: Capacent

Metin húsnæðisþörf og framboð íbúða²²

Mynd 21

Auk þessa hefur hluti eigna sem áður var á almennum leigumarkaði færst yfir í skammtímaleigu til ferðamanna. Áætlað er að á höfuðborgarsvæðinu geti þetta átt við 500-700 íbúðir.

Ýmis teikn eru á lofti um að framboð muni aukast á næstunni vegna áformaðra nýbygginga sem ætlaðar eru leigumarkaði og uppkaupa ýmissa fjárfesta á íbúðarhúsnæði, sem þeir hyggjast setja á leigumarkað. Jafnframt hefur þróun markaðsverðs íbúða í fjölbýli þróast með þeim hætti að nú er það komið yfir byggingarkostnað en á undanförunum misserum hefur það almennt verið undir byggingarkostnaði.

Hins vegar geta tímabundin inngrip verið mikilvæg og flýtt fyrir því að jafnvægi náist með því að styðja við framboðshlið markaðarins.

Þannig má reikna með að markaðsöflin muni leiða til frekara jafnvægis á leigumarkaði á höfuðborgarsvæðinu án þess að það kalli á umfangsmikil varanleg inngrip stjórnvalda. Hins vegar geta tímabundin inngrip verið mikilvæg og flýtt fyrir því að jafnvægi náist með því að styðja við framboðshlið markaðarins.

Aðgerðir sem mælt er með að stjórnvöld styðji á framboðshlið leigumarkaðar eru eftirfarandi.:

Lækkun á stofni fjármagnstekjuskatts einstaklinga af leigutekjum

- Lækkun fjármagnstekjuskatts af leigutekjum þegar einstaklingar leigja út húsnæði með langtíma leigusamningi. Þetta er í samræmi við tillögur í skýrslu vinnuhóps um endurskoðun á rekstrar- og skattaumhverfi húsaleigufélaga. Með þessum hætti er hvatt til þess að leiguhúsnæði verði sparnaðarform hjá einstaklingum og slík útleiga borgi sig. Jafnframt mun þetta hvetja til þess að eignir sem nú eru eingöngu boðnar í skammtímaleigu til ferðamanna (oft án þess að slíkar tekjur séu taldar fram) komi inn á almennan leigumarkað.

Samkvæmt núgildandi skattalögum reiknast 20% fjármagnstekjuskattur af 70% leigutekna. Miðað við einfalt dæmi (Tafla 5) sést að ávinningur einstaklings sem leigir út íbúð er lítil miðað við þessa skattlagningu. Lagt er til að fjármagnstekjuskattstofn leigutekna verði lækkaður þannig að skattur reiknist af 30% leigutekna (nánari útreikninga er að finna í Viðauka 3). Þetta er betri nálgun á það að greiddur sé fjármagnstekjuskattur af tekjum að frádregnum kostnaði.

²² Heimild: Gamma

Samkvæmt núgildandi skattalögum er miðað við að ef fyrningargrunnur fasteignar sem leigð er út er yfir 29 m.kr. skuli leigustarfsemin teljast sem atvinnurekstur. Lagt er til að þessi mörk veðri hækkuð.

Dæmi um leigu einstaklings

Forsendur			
ISK			
Verðmæti íbúðar	27.000.000		
Stærð íbúðar	95		
Fermetraverð	285.000		
Lánshlutfall	70%		
Lánstími (ár)	30		
Leigutekjur á mánuði	168.750		
Leigutekjur á fermetur	1.781		
Kostnaður			
Fasteignagjöld (% af f.mati)	0,30%		
Viðhald (kr.pr. m ² á ári)	2.500		
Vextir	4,50%		
Tryggingar	0,07%		
Stjórnunarkostnaður	3,00%		
Afskriftarprósenta	2,00%		
Skattar			
Tekjuskattur, ehf	20%		
Núverandi fjármangstekjuskattur á leigutekjur (20% x 70% tekna)	14%		
Tillaga um fjármangstekjuskatt á leigutekjur (20% x 30% tekna)	6%		

Einstaklingur núverandi skattar	
ISK	
Fjármangstekjuskattur (70% af tekjum)	-283.500
Hagnaður	31.155
Ávöxtun eiginfjár	0,4%
Sjóðstreymi	194.846

Einstaklingur m.v. breytingartillögu	
ISK	
Fjármangstekjuskattur (30% af tekjum)	-121.500
Hagnaður	193.155
Ávöxtun eiginfjár	2,4%
Sjóðstreymi	356.846

Skattar ehf. til samanburðar	
ISK	
Skattar	-62.931
Hagnaður	251.724
Ávöxtun eiginfjár	3,1%
Sjóðstreymi	415.415

Tafla 5

Endurgreiðsla virðisaukaskatts

- Full endurgreiðsla virðisaukaskatts vegna vinnu við byggingu, hönnun, viðhald og endurbætur íbúðarhúsnæðis. Þetta nýtist til lækkunar kostnaðar bæði einstaklingum og félögum sem bjóða húsnæði á leigumarkaði. Góð reynsla hefur verið af átakinu „Allir vinna“ undanfarin ár, sem byggir á slíkri endurgreiðslu virðisaukaskatts.

Skipulagsmál








- Átak í skipulagsmálum til að auka framboð byggingarlóða fyrir fjölbýli. Bent hefur verið á að vöntun sé á byggingarlóðum í Reykjavík fyrir fjölbýli. Þær lóðir sem nú eru unnið með gera flestar ráð fyrir tiltölulega litlum byggingum og í flestum tilfellum með dýrum útfærslum, m.a. þar sem bílastæði eru undir byggingunum. Þetta framboð muni hvorki tryggja nægjanlegt byggingamagn né framboð á ódýrum kostum. Meira framboð lóða og byggingareita virðist vera fyrir hendi í öðrum sveitarfélögum á höfuðborgarsvæðinu,
- Lagfæringa er þörf á byggingarreglugerðum til lækkunar á byggingarkostnaði. Snúa þarf við breytingum sem voru íþyngjandi og kölluðu á hækkan byggingarkostnaðar umfram það sem verið hefur.

Frekari aðgerðir af hálfu stjórnvalda til þess að hafa áhrif á leigumarkað og styðja við eftirspurnarlið markaðarins eru mögulegar í gegnum húsaleigubætur með því að hækka hámarksbætur eða tekjuskerðingarmörk þeirra. Slíkar breytingar væru í samræmi við tillögur vinnuhóps um húsnæðisbætur. Tímabundin ráðstöfun í þessa veru gæti hjálpað verulega við að flýta fyrir því að jafnvægi náist á leigumarkaði.

5.6.2 Leigumarkaður á landsbyggðinni

Á landsbyggðinni er líka mikill skortur á leiguhúsnæði. Í könnun sem gerð var á meðal sveitarstjórnarmanna svöruðu því allir (100%) að skortur væri á leiguhúsnæði í sveitarfélaginu, en einungis 10% telja að það vanti húsnæði til eignar. Að mati sveitarstjórnarmanna hefur þessi skortur á húsnæði hefur veruleg neikvæð áhrif og telja 83% svarenda að skortur á íbúðarhúsnæði komi í veg fyrir að fólk komi til starfa í atvinnulífi í sveitarfélaginu.

Niðurstöður könnunar vegna leigumarkaðar

Spurning	Niðurstaða	Já	Nei	Svarhlutfall
				
Er skortur á íbúðarhúsnæði í sveitarfélaginu?		84%	16%	84%
Vantar húsnæði til leigu?		100%	0%	69%
Vantar húsnæði til eignar?		10%	90%	67%
Hefur sveitarfélagið nægar lóðir til þess að mæta þörf fyrir nýtt húsnæði?		9%	91%	69%
Telur þú að skortur á íbúðarhúsnæði komi í veg fyrir að fólk komi til starfa í atvinnulífi í sveitarfélaginu?		83%	17%	69%
Er markaðsverð íbúðarhúsnæðis almennt undir byggingarkostnaði í sveitarfélaginu?		86%	14%	100%

Tafla 6

Ástæður fyrir skorti á leiguhúsnæði á landsbyggðinni eru að einhverju leyti frábrugðnar því sem þær eru á höfuðborgarsvæðinu. Alls staðar á það þó við að lítið hefur verið um nýbyggingar á íbúðarhúsnæði undanfarin ár. Víðast á landsbyggðinni er byggingarkostnaður hærri en markaðsverð eigna (86% samkvæmt könnuninni) og svo hefur verið um langt skeið. Þessi staðreynd letur til nýbygginga. Sumstaðar er það svo að húsnæði sem losnar þegar fólk flytur burtu breytist í orlofshúsnæði fremur en að skila sér inn á leigumarkað. Þannig er jafnvel skortur á leiguhúsnæði á stöðum þar sem fólksfækkun á sér stað. Aðilar sem flytja til þessara staða hafa ekki aðgang að leiguhúsnæði og eiga erfitt með að réttlæta þá áhættu að byggja nýtt húsnæði. Fólk sem flytur til staða á landsbyggðinni vegna atvinnu lítur oft á það sem tímabundna flutninga fremur en varanlega vegna sveiflna í atvinnustigi. Tímabundin úthlutun byggðakvóta er dæmi um aðgerð sem skapar tímabundna atvinnu, en óvissu um hversu lengi hún varir.

Þannig er jafnvel skortur á leiguhúsnæði á stöðum þar sem fólksfækkun á sér stað.

Almennt ætti umfram eftirspurn eftir leiguhúsnæði að vera hvati til þess kaupa eða byggja húsnæði og setja á leigumarkað. Þessi hvati virðast hins vegar ekki kalla fram einkaaðila sem fara í slíkan rekstur. Væntanlega er óvissan of mikil vegna væntinga um óstöðuga eftirspurn.

Sú staða sem hér er lýst getur kallað á inngrip stjórnvalda á forsendum byggðastefnu. Eðlilegt er að stjórnvöld (ríki og sveitarfélög) leiti leiða til þess að stuðla að því að framboð leiguhúsnæðis aukist á landsbyggðinni.

Sú staða sem hér er lýst getur kallað á inngrip stjórnvalda á forsendum byggðastefnu. Eðlilegt er að stjórnvöld (ríki og sveitarfélög) leiti leiða til þess að stuðla að því að framboð leiguhúsnæðis aukist á landsbyggðinni. Aðgerðir í þessa veru þurfa að vera í nánu samstarfi ríkis og sveitarfélaga.

Eðlilegt er að sveitarfélögin leiti leiða til þess að koma á slíkum rekstri og jafnvel í samstarfi við atvinnurekendur í viðkomandi sveitarfélagi. Báðir aðilar hafa ávinning af því að leiguhúsnæði sé til staðar til að geta boðið störf og búsetu í sveitarfélaginu. Í einhverjum tilfellum gæti verið kostur að fleiri en eitt sveitarfélag taki sig saman um uppbyggingu leigufélaga til þess að nýta stærðarhagskvæmni í slíkum rekstri og dreifa áhættu vegna sveiflna í eftirspurn á einstaka

stöðum. Þá má benda á að Byggðastofnun hefur unnið að verkefnum sem snúa að framboði húsnæðis á landsbyggðinni og gæti haft aðkomu að slíkum leigufélögum með eigið fé og/eða lánsfé.

Lánsfjármögnun slíkra leigufélaga mun byggja annarsveggar á viðskiptaáætlun þeirra og hins vegar á verðmæti eignanna sem lagðar eru fram sem veðandlag. Viðbúið er að eignarnar, einkum þegar um nýbyggingar er að ræða, standi ekki undir verðmætamati lánveitanda. Í slíkum tilfellum gætu stjórnvöld gripið inn í með því að útvega viðbótar tryggingar með sama hætti og lýst er í kafla.

5.7 Félagslegt húsnæði

5.7.1 Aðkoma ríkissjóðs

Fjármagnskostnaður er sá kostnaður sem þyngst vegur í rekstri allra leigufélaga. Lækkun fjármagnskostnaðar, ef sú leið reynist fær, vegur því þungt í rekstri leigufélaga.

Eina aðkoma ríkissjóðs að félagslegu húsnæði (fyrir utan stuðning við leigutaka í gegnum skatta og millifærslukerfið) hefur verið í formi niðurgreiddra vaxta af lánum ÍLS til félagslegs húsnæðis.

Ef gert er ráð fyrir að niðurgreitt fjármagn nái til um 90% af stofnkostnaði (kaupverði eða byggingarkostnaði) jafngildir þessi 1%stiga niðurgreiðsla vaxta um 23-28% niðurgreiðslu stofnverðs.

Eina aðkoma ríkissjóðs að félagslegu húsnæði (fyrir utan stuðning við leigutaka í gegnum skatta og millifærslukerfið) hefur verið í formi niðurgreiddra vaxta af lánum ÍLS til félagslegs húsnæðis. Vaxtaniðurgreiðslan hefur yfirleitt verið með þeim hætti að vextir þessara lána hafa borið 1% lægri vexti en almenn útlán sjóðsins á hverjum tíma.

Skilyrði fyrir þessum lánum hafa verið að þau séu vegna kaupa eða byggingar á félagslegu húsnæði og frá lagabreytingum 2012 hafa slík lán eingöngu verið veitt leigufélögum sem rekin eru án hagnaðarsjónarmiða.

Vaxtaniðurgreiðslan hefur verið í formi beinna framlaga úr ríkissjóði. Á árinu 2013 námu þessi framlög 620 m.kr. Heildarstaða veittra lána á niðurgreiddum vöxtum er um 59 ma.kr. eða sem nemur um 7,5% af heildarútlánum sjóðsins.

Lán sem ÍLS hefur veitt með 1% niðurgreiddum vöxtum hafa flest verið til 50 ára og lánshlutfallið allt að 90%. Ávinningur af slíku er verulegur fyrir þann sem færir niðurgreiðsluna. Ef gert er ráð fyrir að niðurgreitt fjármagn nái til um 90% af stofnkostnaði (kaupverði eða byggingarkostnaði) og miðað er við 2%-3% ávöxtunarkröfu til þess fjármagns sem niðurgreitt er, jafngildir þessi 1%stiga niðurgreiðsla vaxta um 23-28% niðurgreiðslu stofnverðs.

Í fjármálaráðuneytinu er hafin vinna við undirbúning á breytingum reikningsskila ríkisins. Stefnt er að því að reikningsskil A-hluta ríkissjóðs í heild verði í framtíðinni byggð á reikningsskilastaðli Alþjóðareikningsskilaráðsins um uppgjör opinberra aðila og almennri aðlögun að honum. Staðallinn er í aðalatriðum samhljóða þeim alþjóðlega reikningsskilastaðli, IFRS-staðlinum (e. International Financial Reporting Standard, IFRS), sem m.a. er lagður til grundvallar reikningsskilum ríkisaðila samkvæmt gildandi lögum.

Þessar breytingar gætu haft þær afleiðingar að skuldbindingar ríkisins eins og 1%stiga niðurgreiðsla vaxta til tiltekins tíma í framtíðinni verði gjaldfærður á þeim tíma þegar ákvörðunin liggur fyrir, eins og um væri að ræða bein útgjöld á þeim tíma. Það hefði því sömu áhrif í reikningsskilum ríkissjóðs og að í stað niðurgreiðslu vaxta skuli koma árlegt framlag eða eingreiðsla í formi stofnframlags til leigufélags sem byggir eða kaupir félagslegt húsnæði. Þessi breyting ætti að draga úr hvata manna við að velja frekar framtíðarskuldbindingar í stað útgjalda í nútíð.

Í þessum anda er eðlilegt að horfa frekar til þess að ríkisstyrkir til félagslegs leiguhúsnæðis komi frekar til strax við ákvörðun en sem skuldbinding inn í framtíðina. Þannig gæti ríkið með beinum hætti veitt stofnframlag til þessara húsnæðisleigufélaga, sem þýðir að lánsfjárför þeirra minnkar sem því nemur.

Ef litið er til aðkomu ríkisins að félagslegu húsnæði annarsstaðar í Evrópu er algengast að stuðningur sé í formi beinna framlaga. Skoðuð var greining á fyrirkomulaginu í 25 Evrópuríkjum. Þar kemur fram að ríkisstuðningur við félagslegt húsnæði er í formi beinna framlaga í 15 löndum. Lánveitingar frá ríki eða sveitarfélögum eru í 8 af þessum löndum en bein niðurgreiðsla vaxta í aðeins fjórum löndum.²³

5.7.2 Aðkoma sveitarfélaga

Sveitarfélögin gegna mikilvægu hlutverki í uppbyggingu á félagslegu húsnæði.

Hlutverki og aðkomu sveitarfélaganna að húsnæðismálum má í grófum dráttum skipta í þrjá hluta:

1. Skipulagsmál og þróun byggðar
2. Úthlutun fjármuna frá ríkinu og sveitarfélögunum sjálfum
3. Bein aðkoma að fjármögnun og rekstri á félagslegu húsnæði

Stór hluti niðurgreiddra lána hjá ÍLS hefur farið til sveitarfélaga eða leigufélaga á vegum sveitarfélaga.

Ákvarðanir sveitarfélaga í skipulagsmálum geta haft veruleg áhrif á samsetningu byggðar og framboð félagslegs húsnæðis. Aðkoma sveitarfélaganna að úthlutun fjármuna til þeirra sem njóta félagsþjónustu þýðir að sveitarfélögin hafa yfirsýn yfir þörfina hjá íbúum viðkomandi sveitarfélags og þekkja skjólstaðinganna.

Bein aðkoma sveitarfélaganna að fjármögnun, eignarhaldi og rekstri á félagslegu húsnæði skiptir mestu máli í þessari umfjöllun. Stór hluti niðurgreiddra lána hjá ÍLS hefur farið til sveitarfélaga eða leigufélaga

á vegum sveitarfélaga. Þannig er ljóst að fjármögnun og stuðningur við félagslegt húsnæði er nú þegar samstarfsverkefni ríkis og sveitarfélaga. Eðlilegt er að gera ráð fyrir að svo verði áfram þótt fyrirkomulaginu verði breytt.

5.7.3 Þróun félagslegs húsnæðis hjá Reykjavíkurborg

Í nýrri húsnæðisstefnu Reykjavíkurborgar sem samþykkt var haustið 2013 er gert ráð fyrir að 25% af uppbyggingu á öllum nýjum byggingarsvæðum Reykjavíkur miðist við þarfir þeirra sem ekki vilja eða geta lagt mikið eigið fé í eigin húsnæði.

Í stefnunni er sérstaklega fjallað um uppbyggingu svokallaðra Reykjavíkurhúsa, sem er Leiguhúsnæði á vegum Félagsbústaða og annarra leigufélaga í bland m.a. við nemendaíbúðir, íbúðir á vegum Búseta og íbúðir fatlaðra. Gert er ráð fyrir að þessi hluti verði um 15% af nýju leiguhúsnæði á árunum 2015-2018.

²³ Heimild: CECODHAS Housing Europe's Observatory, 2012

Í stefnunni er gert ráð fyrir því að Reykjavíkurborg stuðli að því að stofnuð verði ný húsnæðissamvinnufélög (á grundvelli núverandi löggjafar) í samstarfi borgarinnar við verkalýðsfélög sem hafi að markmiði byggingu og rekstur leiguíbúða á viðráðanlegu verði. Gert er ráð fyrir átaki á næstu 5-10 árum þar sem Félagsbústaðir standi fyrir byggingu 400-800 íbúða. Gert er ráð fyrir að Reykjavíkurborg leggi Félagsbústöðum til „lóðir, gatnagerðagjöld og allt að 10% framkvæmdakostnaðar sem eiginjárframlag. Að öðru leyti mun félagið fjármagna framkvæmdir með lánsfé frá Íbúðalánasjóði eða á almennum markaði.“

5.7.4 Verðlagning á félagslegu leiguhúsnæði

Leigufélög sem rekin eru í félagslegum tilgangi þurfa að jafnaði ekki að skila hagnaði (e. not for profit). Það er t.a.m. skilyrði fyrir lánveitingum ÍLS til félagslegs húsnæðis með niðurgreiddum vöxtum að félögin séu rekin án hagnaðarmarkmiðs. Megin sjónarmiðið er að þau innheimti leigu til að standa straum af fjármögnun húsnæðis, viðhalds og kostnaði við að reka leigufélagið að teknu tilliti til stuðnings sem slíkum félögum býðst frá ríki eða sveitarfélögum.

Algengast er að ákvörðun um leiguverð sé byggð á kostnaðargrunni þeirra eigna sem er verið að leigja út, annað hvort kostnaðargrunni hvernar leigugeignar fyrir sig eða kostnaðargrunni leigufélagsins.

Í skýrslu sem unnin var um félagslegt húsnæði í 9 löndum Evrópu²⁴ kemur fram að ákvörðun leiguverðs félagslegs húsnæðis er með ýmsu móti. Algengast er þó að ákvörðun um leiguverð sé byggð á kostnaðargrunni þeirra eigna sem er verið að leigja út, annað hvort kostnaðargrunni hvernar leigugeignar fyrir sig eða kostnaðargrunni leigufélagsins. Aðrar aðferðir þekkjast líka, s.s. leiga sem byggir á tekjum leigutaka, leiga byggð á virði húsnæðis á markaði og þá í sumum tilfellum stillt af einnig m.t.t. tekna leigutaka.

Annað atriði sem er nokkuð breytilegt á milli landa er hvernig leiguverð þróast í tíma. Í sumum tilfellum er um að ræða ákvörðun stjórnvalda t.d. um hámarksleigu sem er endurnýjuð reglulega. Í öðrum tilfellum semja leigusali og leigutaki beint um leiguverð, eða leiguverð í félagslegu húsnæði er látin endurspeglja leigu á markaði þó þannig að hækkun leigu er takmörkuð með reglugerð.

Skýrslan bendir á nokkur athyglisverð atriði varðandi mismunandi nálganir við ákvörðun leiguverðs félagslegs leiguhúsnæðis:

- Í löndum þar sem leiguverð eru tekjutengd leigutaka eru hópar fólks í félagslegu leiguhúsnæði að jafnaði fámennir.
- Þar sem leiguverð er beintengt endurbótum á einstaka eignum geta kostnaðarsamar viðhaldframkvæmdir orðið til þess að leiga verður leigutökum ofviða. Þetta hefur orðið til þess að viðhaldi eigna er ekki sinnt sem skildi og húsnæði úreltist því hraðar.
- Þar sem leiga er ákvörðuð út frá kostnaði við eignasafn, s.s. heildar viðhaldi eignasafnsins, eru áhrifin ekki eins mikil og því auðveldara að halda eignum betur við þar sem áhrifin dreifast á alla leigutaka.
- Þegar leiguverð er tengt kostnaði eignasafns er jafnframt meira jafnvægi á leiguverði nýrra og eldra húsnæðis.
- Mjög mismunandi er eftir löndum hvaða þjóðfélagshópum félagslegt leiguhúsnæði er að þjóna. Það getur verið allt frá því að vera bara fátækustu hópar samfélagsins upp í það að vera millistéttarfolk og allt þar á milli. Hafa þarf í huga að ekki er til nein ein sameiginleg skilgreining á félagslegu húsnæði í Evrópu eða hvenær fólk telst gjaldgengt í slíkt húsnæði.

Dæmi um leigufélög í Hollandi (Woco)

- Holland er það land sem innan Evrópusambandsins sem hefur stærstu hlutdeild félagslegs húsnæðis eða um 32% af öllu íbúðarhúsnæði.

²⁴ Heimild: Social Housing in Europe, July 2007

- Skráð félagsleg leigufélög í Hollandi (h. Woningcorporaties) eru sjálfseignastofnanir (e. private non-profit) sem skv. lögum eiga að veita heimilum með lágar tekjur forgang að leiguhúsnæði í sinn eigu. Um þessi leigufélög gilda sérlög og starfa þau undir eftirliti hins opinbera.
- Þrátt fyrir þetta njóta þau stjórnunarlegs sjálfstæðis, setja sér eigin markmið og bera alla fjárhagslega ábyrgð, en þau hafa verið fjárhagslega sjálfstæð frá og með samkomulagi sem þau gerðu við ríkið árið 1993.
- Fjármögnun þeirra er almennt talin mjög hagstæð þar sem þau njóta s.k. þriggja laga trygginga skipan, þar sem þau nýta samtakamátt sinn til að tryggja stærðarhagkvæmni. Ef fyrirtæki á erfiðleika með fjármögnun á getir hið opinbera hlaupið undir bagga og veitt ábyrgðir.
- Hámarksleiga félagslegs húsnæðis er ákveðin í lögum og tekur breytingum með vísitölu.
- Leiguverð hvernar íbúðar ræðst síðan af sérstöku punktakerfi sem tekur tillit til ástands, staðsetningar og fleiri þátta íbúðar.
- Nýjar reglur varðandi hækkun leigu á milli ára tóku gildi 1.júlí 2013 en þær taka mið af tekjum leigutaka. Leiga má þó aldrei fara yfir hámarkið sem ákvarðað er í lögum.
- Skv. samanburðartölum Eurostat er húsnæðiskostnaður heimila í Hollandi að jafnaði 29,2% af ráðstöfunartekjum, eða um 5%stigum hærri en á Íslandi.

5.8 Tillaga að breytingum

Lagt er til að í stað vaxtaniðurgreiðslu muni ríkissjóður greiða stofnframlag vegna kaupa eða byggingar á félagslegu húsnæði til sveitarfélaga, félaga og félagasamtaka sem ekki eru rekin í hagnaðarskyni og uppfylla kröfur um leigu félagslegs húsnæðis. Eins og áður hefur verið lýst jafngildir 1% niðurgreiðsla vaxta því að ríkið leggi fram stofnframlag sem nemur 23-28%. Lagt er til að framlag ríkisins verði 25% af stofnverði.

Lagt er til að í stað vaxtaniðurgreiðslu muni ríkissjóður greiða stofnframlag vegna kaupa eða byggingar á félagslegu húsnæði....
framlag ríkisins verði 25% af stofnverði.

Jafnhliða sé gert ráð fyrir að sveitarfélög veiti sömu aðilum stofnframlag, sem getur verið í formi gatnagerðargjalda, lóða, fjárframlaga og/eða ábyrgða. *(veita þarf sveitarfélögum heimild í lögum til að gangast í ábyrgð á skuldbindingum slíkra félaga)*

Með því að fá stofnframlög með þessum hætti þurfa leigufélögin að fjármagna lægri fjárhæð á markaði og þar með er greiðslubyrði félaganna lægri en ella væri. Gert yrði ráð fyrir að lántakan væri hjá húsnæðislánafélögum á markaðskjörum.

Lagt er til að framlag ríkis og sveitarfélaga verði með eftirfarandi hætti:

Leigufélag á vegum sveitarfélaga:

- Stofnframlag ríkis 25%
- Stofnframlag sveitarfélags 10%

Leigufélag sem rekið er af öðrum en sveitarfélagi án hagnaðarsjónarmiða

- Stofnframlag ríkis 25%
- Stofnframlag sveitarfélags 10%
- Eigið fé félagsins 10%

Í þeim tilfellum sem leigufélag sem rekið er án hagnaðarsjónarmiða býður aðeins hluta húsnæðisins til leigjenda sem falla undir skilyrði fyrir félagslegu húsnæði (sbr. félög um öryggisíbúðir fyrir aldraða) er lagt til að stofnframlag verði í hlutfalli við þann hluta íbúða sem leigður verður sem félagslegar íbúðir.

Einnig er lagt til að heimild verði að ávísa húsnæðisbótum (leigubótum) leigutaka beint til leigufélagsins. Þannig er dregið úr rekstraráhættu leigufélaganna, sem mun draga úr rekstraráhættu þeirra og gera þau að sterkari lántökum við fjármögnun húsnæðisins.

Samanburður á útfærslum leigufélaga

Grunnforsendur	
Verðmæti íbúðar	27.000.000
Stærð íbúðar, fermetrar	95

Rekstur miðað við núverandi fyrirkomulag	
Fjármögnun	
Stofnframlag ríkis	0%
Stofnframlag sveitarfélags	0%
Eiginjárframlag	10%
Lánshlutfall	90%
Lán	24.300.000
Vextir	3,5%
Stofnfé	2.700.000
Lánstími (ár)	50
Rekstrarútgjöld	-379.010
Vextir á ári 1	-847.593
Afborgun	-182.338
Greiðslubyrði lána	-1.029.932
Útgjöld = leiga	-1.408.942
Leiga á mánuði	-117.412

Rekstur í eigu sveitarfélags miðað við 25% stofnframlag	
Fjármögnun	
Stofnframlag ríkis	25%
Stofnframlag sveitarfélags	10%
Eiginjárframlag	10%
Lánshlutfall	65%
Lán	17.550.000
Vextir	4,5%
Stofnfé	9.450.000
Lánstími (ár)	50
Rekstrarútgjöld	-380.475
Vextir á ári 1	-787.798
Afborgun	-95.437
Greiðslubyrði lána	-883.235
Lækkun greiðslubyrði	14%
Útgjöld = leiga	-1.263.710
Leiga á mánuði	-105.309
Lækkun leigu	10%

Rekstur non-profit félags miðað við 25% stofnframlag ríkis og 10% sveitarfélags	
Fjármögnun	
Stofnframlag ríkis	25%
Stofnframlag sveitarfélags	10%
Eiginjárframlag	10%
Lánshlutfall	55%
Lán	14.850.000
Vextir	4,5%
Stofnfé	12.150.000
Lánstími (ár)	50
Rekstrarútgjöld	-380.475
Vextir á ári 1	-666.598
Afborgun	-80.755
Greiðslubyrði lána	-747.353
Lækkun greiðslubyrði	27%
Útgjöld = leiga	-1.127.828
Leiga á mánuði	-93.986
Lækkun leigu	20%

Tafla 7

Í dæminu sést að með 25% stofnframlagi frá ríkinu þarf lánshlutfall leigufélagsins að vera lægra sem þessu nemur. Þrátt fyrir að leigufélagið greiði 1% hærri vexti (markaðsvexti) af lántökunni verður greiðslubyrðin mun minni, sem gerir leigufélaginu kleift að lækka leigu, enda miðist leiga við kostnaðargrunn félagsins. Lækkun leigu getur numið 10% til 20%. Þannig er ljóst að stuðningur ríkissjóðs í formi niðurgreiðslu stofnframlags er mun verðmætari en niðurgreiðsla vaxta miðað við sama heildarkostnað ríkissjóðs.

Þannig er ljóst að stuðningur ríkissjóðs í formi niðurgreiðslu stofnframlags er mun verðmætari en niðurgreiðsla vaxta miðað við sama heildarkostnað

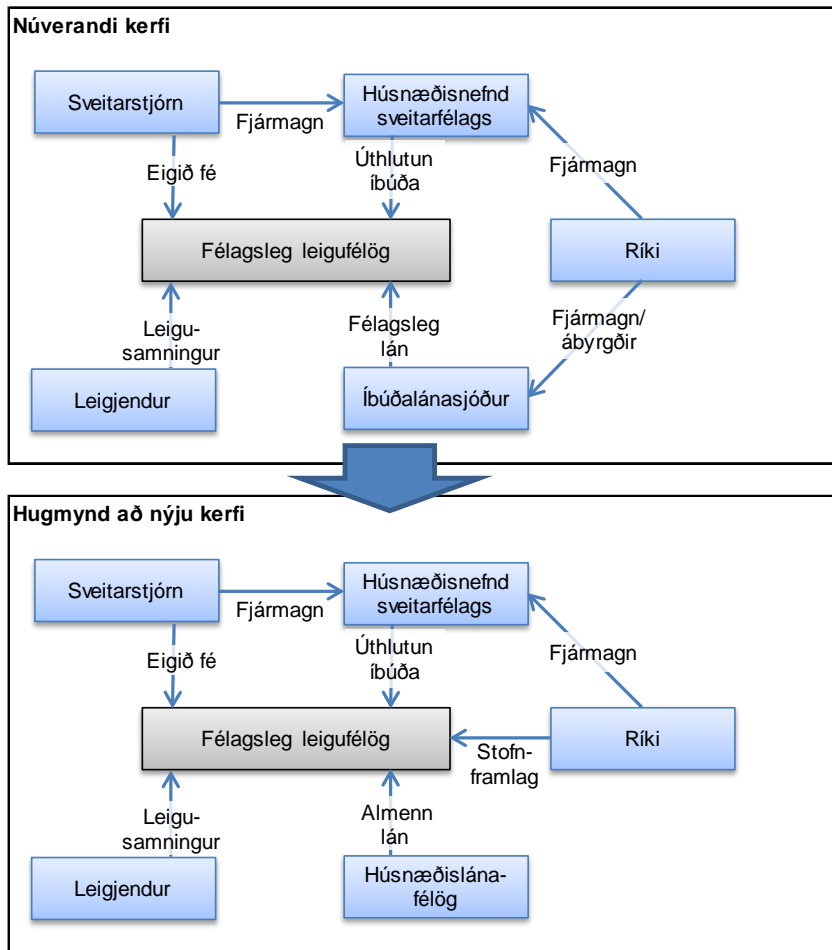
Nánari upplýsingar um rekstur félagslegs húsnæðis samkvæmt þessum forsendum má finna í viðauka 4.

Vel kemur til greina að gert sé ráð fyrir að stofnframlag ríkisins og sveitarfélaga verði endurgreitt þegar lán hafa verið greidd upp eða

fyrir ef til þess myndast svigrúm af hálfu leigufélagsins.

Samanburður á skipulagi miðað við núverandi kerfi og hugmynd að nýju kerfi er birtur í Mynd 22.

Samanburður útfærslna á félagslegu húsnæðiskerfi



Mynd 22

6 Íbúðalánasjóður

6.1 ÍLS skipt í tvo hluta

Lagt er til að ÍLS muni ekki starfa áfram í óbreyttri mynd og að hann muni hætta útgáfu skuldabréfa með ríkisábyrgð og veitingu nýrra húsnæðislána. Með slíkum breytingum mun rekstur ÍLS takmarkist við umsjón með lánasafni, lausafjár- og áhættustýringu og umfang rekstrar skorið niður í samræmi við það. Eignir sjóðsins verði annað hvort látnar renna út eða þær seldar með það að markmiði að lágmarka áhættu ríkisins af sjóðinum.

Í framtíðinni er því lagt til að núverandi starfsemi ÍLS sé skipt í tvo hluta. Ný stofnun taki við félagslegu hlutverki ÍLS og öðrum veigamiklum þáttum sem snúa að framkvæmd húsnæðisstefnu stjórnvalda. ÍLS starfi áfram, en starfsemin takmarkist við umsjón með núverandi lánasafni og skuldum.

Aðrir aðilar á markaði sinni húsnæðislánum að öllu leyti í gegnum húsnæðislánafélög. Talið er að markaðurinn muni tryggja viðunandi framboð húsnæðislána á góðum kjörum.

Eins og ráða má af umfjöllun í kafla 5.4, eru grundvallarbreytingar bæði mögulegar og nauðsynlegar. Þó ekki væri nema fyrir athugasemdir ESA og ábendinga RNA þá er nauðsynlegt að gera breytingar á starfsemi sjóðsins, a.m.k. að svo miklu leyti sem hún byggir á ríkisábyrgð og nýtur annarra ívilnana af hálfu hins opinbera. Þegar hefur verið ráðist í breytingar á starfsemi sjóðsins með breytingum á lögum um húsnæðismál frá árinu 2012 en ólíklegt að þær dugi til. Breytingarnar tóku mið af ábendingum ESA og miðuðu að því að færa ÍLS nær hreinu félagslegu hlutverki.

Bent hefur verið á að ríkið þarf ekki að reka lánafyrirtæki eins og ÍLS til þess að sinna félagslegu hlutverki. Hér á eftir er er gerð tillaga um nýja stofnun, Húsnæðisstofnun, sem tækið gæti við félagslegu hlutverki ÍLS ásamt stýringu annarra þátta sem snúa að húsnæðisstefnu stjórnvalda.

Með þessu er lagt til að skýr skil séu gerð á milli ÍLS í núverandi mynd og nýrrar framtíðarskipan húsnæðismála á Íslandi. Í öllu falli er nauðsynlegt að setja skýr skil á milli vandans sem stafar af starfsemi ÍLS í fortíð og framtíðar ÍLS. Í framtíðinni er því lagt til að núverandi starfsemi ÍLS sé skipt í tvo hluta. Ný stofnun taki við félagslegu hlutverki ÍLS og sinni öðrum veigamiklum þáttum sem snúa að framkvæmd húsnæðisstefnu stjórnvalda. ÍLS starfi áfram, en starfsemin takmarkist við umsjón með núverandi lánasafni og skuldum.

6.2 Kostnaður í núverandi kerfi

Framlag hins opinbera til núverandi kerfis húsnæðismála er annarsvegar í gegnum bótakerfið þ.e. vaxtabætur og húsnæðisbætur, en hinsvegar í formi framlaga og ívilnana til handa ÍLS.

6.2.1 Vaxta- og húsaleigubætur

Ríkissjóður veitir vaxtabætur til greiðenda húsnæðislána. Heildarupphæð þessara bóta nam 15,0 ma. kr. árið 2012, 11,1 ma.kr. á síðasta ári og gert er ráð fyrir 9,4 ma.kr. í þennan málaflokk á þessu ári. Sveitafélög greiða þessu til viðbótar húsaleigubætur en meirihluti (55%-60%) fjármögnunar þeirra bóta hefur komið frá ríkinu í gegnum Jöfnunarsjóð Sveitafélaga. Heildargreiðslur vegna almennra og sérstakra húsaleigubóta námu 4,7 ma.kr. árið 2012 en 5,5 ma.kr. á síðasta ári. Opinber útgjöld vegna vaxta- og húsaleigubóta voru því 16,6 ma.kr. árið 2013 en gera má ráð fyrir einhverri lækkun í ár.

Opinber útgjöld vegna vaxta- og húsaleigubóta voru því 16,6 ma.kr. árið 2013

Með því að líta til 10 ára meðaltala við mat á kostnaði ríkisins vegna Íbúðalánasjóðs og bæta við það framlögum vegna vaxta- og húsaleigubóta má sjá að heildarframlag hins opinbera til málaflokksins er yfir 25 ma.kr. árlega.

6.2.2 Beinn og óbeinn kostnaður ÍLS

Hér er reynt að henda reiður á heildarkostnaði ríkissjóðs af rekstri ÍLS í núverandi kerfi, bæði bein framlög og óbein í formi ívilnana og undanþága.

Undanþága frá ríkisábyrgðargjaldi

ÍLS er undanþegin ríkisábyrgðargjaldi. Ekki er hægt að slá föstu hversu hátt slíkt gjald væri, og er hér því gripið til þess ráðs að beita því ábyrgðargjaldi sem Landsvirkjun greiðir, sem er 0,48% af heildarskuldum. Í tilfelli ÍLS næmi slíkt gjald því 4.176 m.kr. fyrir árið 2013

Framlag vegna vaxtaniðurgreiðslu til leigufélaga

Lán ÍLS til sveitarfélaga og leigufélaga sem leigja út félagslegt húsnæði eru með niðurgreiddum vöxtum. Á undanförunum árum hefur niðurgreiðslan numið um 1% stigi, þ.e. lánin hafa borið 1% lægri vexti en almenn útlán sjóðsins á hverjum tíma. Ríkissjóður veitir Íbúðalánasjóði framlag til að standa straum af þessari niðurgreiðslu. Skv. upplýsingum frá stjórnendum sjóðsins nam sú niðurgreiðsla um 620 m.kr. á árinu 2013.

Undanþága frá tekjuskatti

ÍLS er skv. lögum undanþegin greiðslu tekjuskatts og fjármagnstekjuskatts. ÍLS skilaði hagnaði í fimm af síðustu tíu árum.

Undanþága frá sérstökum skatti á fjármálafyrirtæki

ÍLS er skv. lögum undanþeginn greiðslu sérstaks skatts á fjármálafyrirtæki. Eftir breytingar sem gerðar voru á löggununum fyrir síðustu ármót er skatthlutfallið 0,376%. Stofninn eru heildarskuldir samkvæmt skattframtali, umfram 50 milljarða króna. Án undanþágunnar þyrfti ÍLS því að greiða um 2.888 m.kr. vegna ársins 2014. Þessi skattur er hinsvegar aðeins hugsaður næstu fjögur árin til að mæta kostnaði ríkissjóðs við niðurfærslu vertryggðra húsnæðisskulda almennings.

Eiginfjár og rekstrarframlag til ÍLS

Á síðustu fjórum árum hefur ríkissjóður veitt ÍLS eiginfjárframlag sem nemur 46.000 m.kr. en auk þess fékk sjóðurinn 4.500 m.kr. rekstrarframlag frá ríkissjóði árið 2013 og mun skv. fjárlögum fá annað eins á árinu 2014. Í heild gerir þetta 55.000 m.kr. framlag á 5 ára tímabili.

Afsláttur af eftirlitgjaldi FME

ÍLS greiðir aðeins 0,006% af eignum í eftirlitgjald til FME. Þetta gjald nemur hinsvegar 0,256% í tilfelli Sparisjóða, lánafyrirtækja, greiðslustofnana og rafeyrisfyrirtækja. Mismunur þessara álagningahlutfalls nam 197 m.kr. á árinu 2013.

Þar sem hluti kostnaðar og ívilnana ríkisins er einskis- eða tímabundnar aðgerðir er ekki einhlítt hvernig taka eigi slíkan kostnað saman. Í töflunni hér fyrir neðan eru þessar upphæðir taldar upp í fjórum dálkum, fyrir árið 2013, árið 2014 og svo 10 ára meðaltöl eftir að kostnaðurinn á liðnum árum hefur verið færður til verðlags í árslok 2013.

Mat á stuðningi ríkisins við húsnæðiskerfið í gegnum íbúðalánasjóð

m.kr.	2013	2014	10 ára meðaltöl	
			2004-2013	2005-2014
Undanþága frá tekjuskatti	0	0	237	224
Undanþága frá sérstökum skatti á fjármálafyrirtæki	1.118	2.888	264	553
Niðurgreiðsla vaxta til leigufélaga	620	650	512	545
Undanþága ÍLS frá ríkisábyrgðargjaldi	4.176	3.927	4.226	4.212
Eiginfjár- og rekstrarframlag til ÍLS	17.500	4.500	5.501	5.951
Afsláttur af eftirlitsgjald FME	197	185	200	199
Samtals:	23.611	12.151	10.940	11.685

Tafla 8

Vekja má athygli á því að niðurgreiðsla vaxta til leigufélaga er líklega beinasta framlag sjóðsins til félagslegs húsnæðiskerfis. Hún nemur hinsvegar innan við 10% alls kostnaðar við beinan og óbeinan stuðning við húsnæðismarkað í gegnum ÍLS.

6.3 Tillaga að nýrri stofnun húsnæðismála og húsnæðisstefnu

Lagt er til að ný stofnun húsnæðismála – Húsnæðisstofnun - verði sett á fót. Gert er ráð fyrir að stofnunin sem heyri undir félags- og húsnæðismálaráðherra hafi yfirumsjón með eftirfylgni húsnæðisstefnu. Hún verði stofnuð á grunni núverandi ÍLS og hafi það meginhlutverk „...að annast stjórn og framkvæmd húsnæðismála í umboði ráðherra...“.

Hins vegar er lagt til að stofnunin verði ekki lánafyrirtæki heldur stjórnsýslustofnun. Gert er ráð fyrir að ÍLS hætti lánveitingum en hafi áfram umsjón með núverandi lánasafni og skuldbindingum eða að það verkefni verði boðið út. Fjallað er nánar um rekstur lánasafns ÍLS síðar.

Lagt er til að ný stofnun húsnæðismála – Húsnæðisstofnun - verði sett á fót.

Gert er ráð fyrir að ÍLS hætti lánveitingum en hafi áfram umsjón með núverandi lánasafni og skuldbindingum

Eins og áður hefur verið nefnt er lagt til að húsnæðisstefna til framtíðar verði mótuð þar sem fram koma einföld og skýr markmið með sambærilegum hætti og í Noregi. Húsnæðisstefna gæti t.d. náð til eftirfarandi markmiða:

- Stuðla að öryggi, jafnrétti og hagkvæmni í húsnæðismálum
- Fólki geti eignast eða leigt húsnæði á viðráðanlegum kjörum
- Stuðla að stöðugleika í fjármögnun íbúðarhúsnæðis
- Fjárhagslegur stuðningur við félagsleg leigufélög (rekin án hagnaðarsjónarmiða) með stofnframlögum
- Náið samstarf við sveitarfélög um húsnæðismál

Meta þarf hvort núverandi lagarammi henti til þess að framfylgja viðkomandi húsnæðisstefnu og hvort stefnan kalli á aukna samræmingu eða viðbætur. Helstu lög á sviði húsnæðismála eru eftirfarandi:

- Lög um húsnæðismál nr. 44/1998.
- Húsaleigulög nr. 36/1994.
- Lög um byggingarsamvinnufélög nr. 153/1998.
- Lög um fjöleignarhús nr. 26/1994.
- Lög um frístundabyggð og leigu lóða undir frístundahús nr. 75/2008.
- Lög um húsaleigubætur nr. 138/1997.
- Lög um húsnæðissamvinnufélög nr. 66/2003.
- Lög um félagsþjónustu sveitarfélaga nr. 40/1991

- Lög um mannvirki nr. 160/2010
- Skipulagslög nr. 123/2010

Til viðbótar við meginhlutverkið að annast stjórn og framkvæmd húsnæðismála í umboði ráðherra tæki Húsnæðisstofnun við öðrum hlutverkum ÍLS en veitingu útlána. Vísast í þeim efnum til kafla 5.4.

Lagt er til að Húsnæðisstofnun hafi enn fremur það hlutverk að veita þeim aðilum sem áður fengu lán á niðurgreiddum vöxtum styrki (stofnframlag). Að auki muni stofnunin hafa með höndum mat og úthlutun ábyrgða ef farið verður að tillögu um ábyrgðir á hluta lána til svæða sem ekki njóta viðunandi lánafyrirgreiðslu á markaði eins og lýst er í kafla 5.5. Þessi verkefni auk fjölda annarra sýna mikilvægi þess að stofnunin eigi náð samstarf með sveitarfélögum einkum þeim þar sem húsnæðisvandinn er hvað mestur.

Lagt er til að Húsnæðisstofnun hafi enn fremur það hlutverk að veita þeim aðilum sem áður fengu lán á niðurgreiddum vöxtum styrki (stofnframlag)....og ábyrgðir á hluta lána til svæða sem ekki njóta viðunandi lánafyrirgreiðslu á markaði

Gert er ráð fyrir að Húsnæðisstofnun verði á fjárlögum en að sá hluti stofnunarinnar sem sjái um styrkveitingar verði skýrt aðgreindur frá þeim hluta sem annast stjórn og framkvæmd húsnæðismála. Með þessu verði reynt að tryggja að gegnsæi og óhæði í ráðstöfun opinberra fjármuna til ofangreindra málaflokka.

6.3.1 Öryggisnetið

Mikilvægt hlutverk Húsnæðisstofnunar er að leggja mat á aðstæður á fasteignamarkaði og húsnæðislánamarkaði einkum í því samhengi hvort markaðsbrestur sé í gangi, hversu staðbundinn hann sé, hvort gera megi ráð fyrir að hann sé langvinnur og hversu alvarlegt vandamálið sé. Stofnunin yrði í nánú samstarfi við Byggingastofnun,

viðkomandi sveitarfélög og Þjóðskrá í tengslum við þetta verkefni. Í framhaldi leggi stofnunin til úrræði sem geti verið:

- Veiting styrkja.
- Veiting ríkisábyrgða sem viðbótartrygging á einstök lán gegn gjaldi.
- Önnur skv. samráði innan stjórnarsýslu, t.d. ráðuneyti, seðlabanka og fjármálaeftirlit.

Það tilvik getur komið upp að fjármálamarkaður reynist ófær um að lána í þeim skilningi að fjárfestar hætti að vilja kaupa eða hætti að geta keypt sértryggt skuldabréf húsnæðislánafélaga. Þá er mögulegt að áhættufælni húsnæðislánastofnana aukist með þeim afleiðingum að aðgengi að nýjum útlánnum verði mjög torvelt. Ef ástæðurnar eru hvorki öfgakennd verðlagning á fasteignamarkaði eða annað sem talist gæti eðlileg markaðshegðun þá væri um að ræða markaðsbrest. Tímabundin og afmörkuð veiting ríkisábyrgða ætti að geta leyst úr slíkum vanda. Ef ekki þá jafngildir sviðsmyndin því að fjárfestar vilji ekki kaupa ríkistryggt íbúðabréf ÍLS. Þannig ætti kerfið ekki síður að vera hæft til að takast á við markaðsbrest en núverandi kerfi. Í þessu samhengi má nefna að þær aðstæður að fjármálamarkaður reynist ófær um að lána í þessum skilningi hafa ekki komið upp í 219 ára sögu danska kerfisins.

6.3.2 Vandí landsbyggðarinnar

Tíðrætt hefur verið um vandamál landsbyggðarinnar í húsnæðismálum. Vandamálin tengjast einkum tregðu í lánveitingum til nýbygginga og skorti á leiguhúsnæði.

Tregða í lánveitingum til nýbygginga á landsbyggðinni er flókið vandamál þar sem sú staða virðist fyrir hendi að saman fari skortur á húsnæði og lágt verð. Þannig virðist markaðurinn ekki ná jafnvægi með þeim hætti að eftirspurn eftir húsnæði stuðli að verðhækkun sem síðan hvetji til nýbygginga. Þvert á móti virðist sem staðan fæli frá mögulega húsnæðisþróun. Á sama tíma er ekki óalgengt að talsvert af húsnæði standi autt mestan hluta ársins og sé nýtt sem frístundahúsnæði. Líklegt er að þessi tvö vandamál séu nátengd. Þannig gæti „ógnin“ af mögulegu framboði húsnæðis haldið aftur af nýbyggingum.

Hér virðist sem einhvers konar afskipta geti verið þörf af hálfu hins opinbera. Á fundi með Byggðastofnun kom t.d. fram að húsnæði sem nú er nýtt sem frístundahúsnæði kunni að vera falt til kaups þó það sé ekki á leigumarkaði. Tilkoma fasteignafélaga sem keypti autt húsnæði og byði til útleigu

Í öllu falli er hér um að ræða samspil byggðastefnu og húsnæðisstefnu og vandamál sem til staðar er í núverandi kerfi.

er mögulegur kostur en gæti þarfnast opinbers stuðnings. Í því tilviki gæti ný Húsnæðisstofnun mögulega í samvinnu við Byggðastofnun og viðkomandi sveitarfélög veitt stofnframlög. Í öllu falli er hér um að ræða samspil byggðastefnu og húsnæðisstefnu og vandamál sem til staðar er í núverandi kerfi.

Hvað varðar nýbyggingar þá er hér vísað til tillögu í kafla 5.5 um að ný Húsnæðisstofnun geri tillögu að ríkisábyrgðum vegna hluta af lántöku.

Í þessu samhengi er þó mikilvægt að hafa vítin til varnaðar því kostnaðurinn af veitingu ríkisábyrgða getur endað á því að verða mikill og ófyrirsjáanlegur. Því er mikilvægt að ábyrgðin sé einföld, nái eingöngu til hluta einstakra lána og heildarrammi til veitingar ábyrgða sé afmarkaður og gegnsær. Húsnæðisstofnun taki ákvörðun um allar veittar ábyrgðir innan þessa ramma, sem setja þarf með lögum. Jafnframt þarf að innheimta ábyrgðargjald af öllum veittum ábyrgðum.

6.4 Eignir og skuldir ÍLS

Að því gefnu að ÍLS starfi ekki áfram í óbreyttri mynd þarf að taka afstöðu til þess hvernig farið verður með eignir og skuldbindingar sjóðsins til framtíðar.

Eignir

Bókfært verð útlána ÍLS var 777 ma.kr. þann 30. júní 2013. Við þær eignir bætast fasteignir til sölu, sem bókfærðar voru á 35 ma.kr. og aðrar eignir 60 ma.kr. Samtals var bókfært verð eigna því 872 ma.kr.

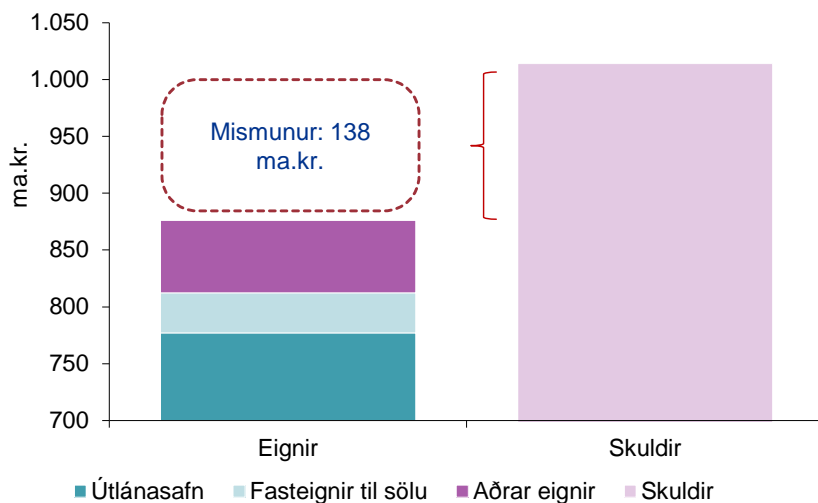
Skuldir

Samkvæmt árshlutareikningi ÍLS 30. júní 2013 voru skuldir 845 ma.kr. Hluti skuldabréfa sem ÍLS hefur gefið út var seldur með afföllum. Uppgreiðsluverð allra skulda var því hærri fjárhæð eða 922 ma.kr.

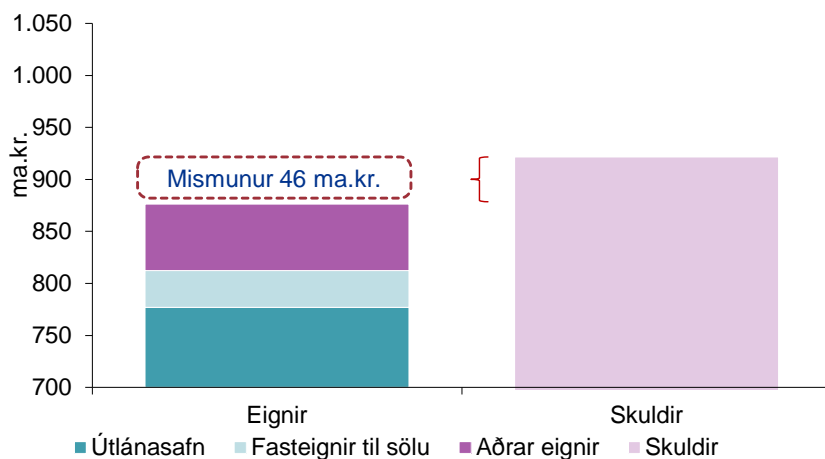
Markaðsvirði skulda ÍLS er metið 1.014 ma.kr. samkvæmt skýringum í árshlutareikningi 30. júní 2013. Sú fjárhæð endurspeglar hversu mikið það myndi kosta ÍLS að kaupa til baka allar skuldbindingar sjóðsins, væru allir eigendur bréfanna viljugir til að selja á markaðsverði. Uppgreiðsla skulda á eftirstöðvum yrði því 92 ma.kr. ódýrari aðgerð en að kaupa öll útgefin skuldabréf til baka á markaði m.v. ávöxtunarkröfu 30. júní 2013, væri hún möguleg.

Mismunur eigna og skulda

Mismunur bókfærðs verðs eigna og markaðsverðmætis skulda þann 30. júní 2013 var 138 ma.kr. Þetta er sá kostnaður sem félli á ríkið ef það myndi selja allar eignir á bókfærðu verði og kaupa útgefnar skuldir á markaði m.v. framangreindar forsendur. Mismunur á uppgreiðsluvermæti skulda og bókfærðu verðmæti eigna er hins vegar 46 ma.kr.

Eignir og markaðsverðmæti skulda ÍLS 30. júní 2013

Mynd 23

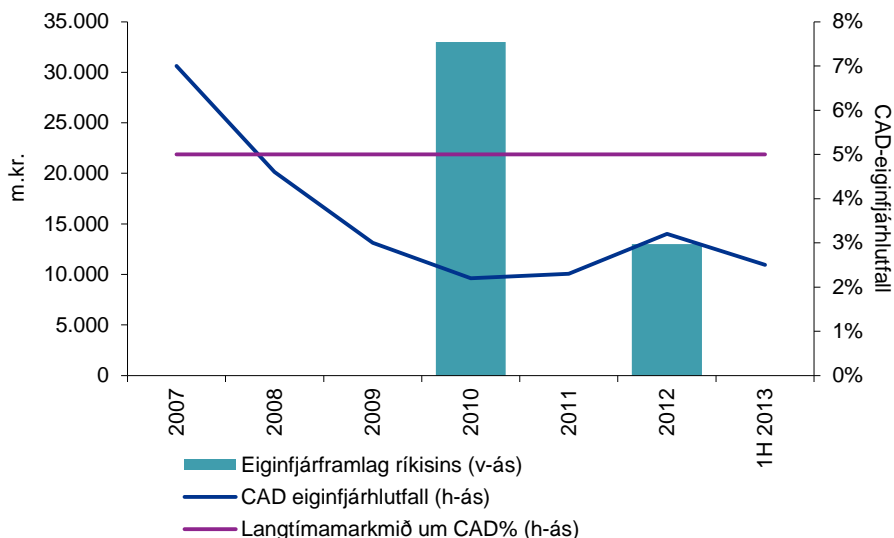
Eignir og eftirstöðvar skulda ÍLS 30. júní 2013

Mynd 24

6.4.1 CAD eiginfjárlutfall og framlag ríkisins

Viðvarandi þörf hefur verið á framlagi eigin fjár frá ríkissjóði til ÍLS undanfarin ár. Samkvæmt reglugerð nr. 544/2004 um fjárhag og áhættustýringu Íbúðalánasjóðs skal ÍLS hafa sem langtímamarkmið að halda eiginfjárlutfalli sjóðsins yfir 5%. CAD-eiginfjárlutfall hefur verið undir 5% langtímamarkmiði frá árslokum 2008. Þá horfa lánshæfismatsstofnanir til CAD-eiginfjárlutfalls við útgáfu lánshæfismats. Í þessu ljósi hefur íslenska ríkið lagt sjóðnum til nýtt eigið fé upp á 33 ma.kr. 2010 og 13 ma.kr. 2012 (Mynd 25). Verði rekstur sjóðsins óbreyttur sem og sjónarmið varðandi CAD-eiginfjárlutfall þarf ríkissjóður að halda áfram að leggja sjóðnum til verulega fjármuni í eigið fé næstu ár.

CAD eiginfjárlutfall og framlag ríkisins



Mynd 25

6.4.2 Valkostir varðandi meðferð eigna og skulda

Verði rekstri ÍLS hætt í núverandi mynd og útlánveitingum og útgáfum skuldabréfa sömuleiðis þarf að taka afstöðu til þess hvernig farið verður með eignir og skuldbindingar ÍLS til framtíðar. Augljóslega er hægt að einfalda rekstur ÍLS verulega og draga þannig úr rekstrarkostnaði ef skuldabréfaútgáfu og útlánnum er hætt. Möguleiki skapast jafnframt á að úthýsa rekstri hans í heild eða að hluta.

Þegar ÍLS hættir útgáfu verðbréfa á markaði er ekki þörf á því að viðhalda lánshæfismatseinkunn og ekki er lengur þörf á að fylgja viðmiðum um CAD eiginfjárlutfall. Þetta fæli í sér að þörf ÍLS fyrir fjárframlög af hálfu ríkisins drægist verulega saman. Aðeins yrði þörf fyrir fjárframlög ef lausafé dygði ekki til greiðslu fjárskuldbindinga.

Hér á eftir verður fjallað um tvo valkosti varðandi meðhöndlun eigna og skulda ÍLS til framtíðar:

1. Núverandi lánasafn látið renna út til að mæta skuldbindingum eftir því sem þær falla á gjalddaga.
2. Lánasöfn ÍLS seld og skuldbindingar gerðar upp áður en þær falla á gjalddaga.

6.5 Valkostur 1: Eignir látnar renna út

Með því að ÍLS hætti nýjum lánveitingum yrði áhætta sjóðsins takmörkuð við útistandandi útlán. ÍLS myndi því áfram bera útlánaáhættu, standi lántakendur ekki í skilum, og vaxtaáhættu vegna uppgreiðslna og lágrar ávöxtunar lausafjár.

Sú hættu yrði því enn til staðar að ríkið þurfi að leggja sjóðnum til nýtt fé verði þróun lánasafnsins óheillavænleg. Þessi áhætta er þegar til staðar og myndast því ekki við það að hætta starfsemi sjóðsins. Þvert á móti er dregið úr áhættu ríkisins, m.a. af eftirfarandi ástæðum:

- Miðað við þá grunnáætlun sem stillt hefur verið upp er mögulegt að ekki þurfi að koma til frekari fjárframlaga ríkissjóðs til ÍLS þar sem sjóðstreymi af útlánnum myndi standa undir greiðslum af útgefnum skuldabréfum sjóðsins.
- Ekki þyrfti að verja eiginfjárlutfall sjóðsins með frekara eiginfjárframlagi úr ríkissjóði þar sem ÍLS hættir útgáfu skuldabréfa á markaði og þyrfti því ekki að viðhalda lánshæfismati. Ef eigið fé yrði neikvætt gæti engu að síður komið til gjaldfærslu í ríkisreikningi.

- Hægt yrði að draga verulega úr rekstrarkostnaði sjóðsins, sem minnkar áhættu ríkissjóðs vegna ÍLS. Rekstrarkostnað má lágmarka með aðhaldssömum rekstri og/eða úthýsingu rekstrar útlánasafnsins að hluta eða í heild.
- Ekki yrðu lengur veitt ný útlán með tilheyrandi útlánaáhættu á höndum ríkisins.

Helstu áhrifaþættir hvað varðar þróun eiginfjár, lausafjár og afkomu sjóðsins á meðan útlánasafnið er látið renna út, yrðu eftirfarandi:

- Uppgreiðslur útlána
 - Áhætta sem þegar er til staðar í dag og verður áfram óháð því hvort rekstri ÍLS verður framhaldið eða ekki.
 - Auknar uppgreiðslur hafa í för með sér aukið laust fé sem sjóðurinn þarf að ávaxta þar sem hann getur ekki greitt upp útgefin skuldabréf. Hætta er á að vaxtamunur sjóðsins verði neikvæður og það gengi á eiginfjárstöðu sjóðsins og laust fé.
- Rekstrarkostnaður
 - Kostnaður myndi stíglækka þegar nýjum útlánnum verður hætt og samhliða því að greitt yrði úr greiðsluferfiðleikamálum skuldara ÍLS.
 - Starfsemi ÍLS myndi aðeins snúast um umsýslu eldri lána og fjárstýringu.
- Ávöxtun lausafjár
 - Ávöxtun lausafjár réðist fyrst og fremst af vaxtastigi í framtíðinni sem er verulegri óvissu háð. Áhættan yrði meiri ef uppgreiðslur og lausafjárstaða yrðu háar.
- Töpuð útlán
 - Hættan á að útlán tapist fylgir útlánasafninu hvort sem það er rekið innan ÍLS eða ekki.
 - Gera má ráð fyrir að útlánatöp færu lækandi næstu ár eftir því sem tekst að greiða úr greiðsluvanda skuldara ÍLS.

Verði ákveðið að láta lánasafn ÍLS renna út, skiptir höfuðmáli að greiðsluflæði af núverandi útlánasafni og ávöxtun lausafjár nægi til þess að mæta fjárskuldbindingum ÍLS. Til þess að spá fyrir um þróun lausafjár sjóðsins hefur verið stillt upp áætlun um rekstur og sjóðsstreymi byggt á upplýsingum frá ÍLS.

Eftirfarandi forsendur eru notaðar í grunnáætlun sem hér er stuðst við:

- Uppgreiðslur eru áætlaðar 2,4% á ári, sem er í samræmi við meðaltal árána 2011-2013.
- Tekið er tillit til aðgerða ríkisstjórnar Íslands í skuldamálum heimilanna og er gert ráð fyrir að þær auki uppgreiðslur lánasafnsins um 25 ma.kr. árlega á árunum 2014 til 2017. Þannig er gert ráð fyrir að 100 ma.kr. af þeim 150 ma.kr. sem skuldaleiðréttingin nær til sé hjá ÍLS.
- Gert er ráð fyrir að veruleg hagræðing næðist fram í rekstri ÍLS og rekstrarkostnaður sem hlutfall af útlánasafni lækki í skrefum úr 0,50% á árinu 2014 í 0,15% á árinu 2017 í samræmi við væntingar um kostnað við rekstur lánasafns.
- Raunvextir lausafjár eru áætlaðir 2,0% í samræmi við núverandi vaxtastig.
- Gert er ráð fyrir að árlegt útlánatap, sem hlutfall af lánasafni í upphafi árs, verði 0,5% árið 2014 en lækki í 0,15% frá og með árinu 2017. Þetta er í samræmi við það sem ÍLS notar í sínum greiningum.
- Framlag ríkissjóðs vegna lána til félagslegs húsnæðis sem hlutfall af lánasafni var 614 m.kr. á árinu 2013, eða 0,07% af lánasafninu. Gert er ráð fyrir að það hlutfall haldist út líftíma þess.
- Bókfært verð fullnustueigna er 35 ma.kr. Gert er ráð fyrir að fjórðungur fullnustueigna fari í Leigufélagið Klett, dótturfélag ÍLS, og eignirnar skili 4,2% ávöxtun til ÍLS, sem eru núverandi vaxtakjör nýrra útlána ÍLS. Þá er gert ráð fyrir að leigufélagið muni selja 10% eigna árlega næstu 10 ár. Eftir sitja 26,5 ma.kr. fullnustueignir sem gert er ráð fyrir að seljist á næstu 5 árum á bókfærðu verði og skili þannig hvorki hagnaði né tapi.

Byggt á framangreindum forsendum sýnir Mynd 27 þróun eigin fjár og lausafjár sjóðsins.

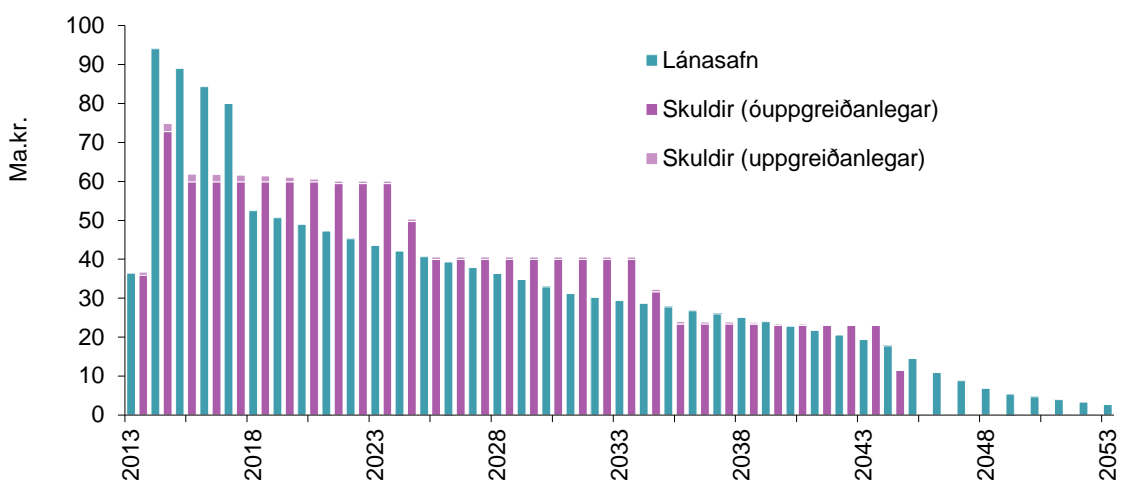
Áhrif aðgerða ríkisstjórnarinnar í skuldamálum heimilanna

Áhrifa aðgerða ríkisstjórnarinnar í skuldamálum heimilanna gættir á árunum 2014 til 2017 og verður greiðsluflæði af eignum á þeim árum verulega umfram greiðsluflæði af skuldum. Handbært fé mun því safnast upp og ná 140 ma.kr. á árinu 2017.

Eftir aðgerðirnar hefur staða lánasafnsins lækkað um 100 ma.kr. og reglubundið greiðsluflæði þess lækkað í samræmi við það. Greiðsluflæði eigna er því lægra en greiðsluflæði skulda flest ár fram til 2044 þegar lengsti skuldabréfaflokkur ÍLS er á lokagjaldþaga. Miðað við grunnforsendur verður útlánasafnið hins vegar ekki að fullu uppgreitt árið 2044 og er því jákvætt greiðsluflæði eftir þann tíma (Mynd 26).

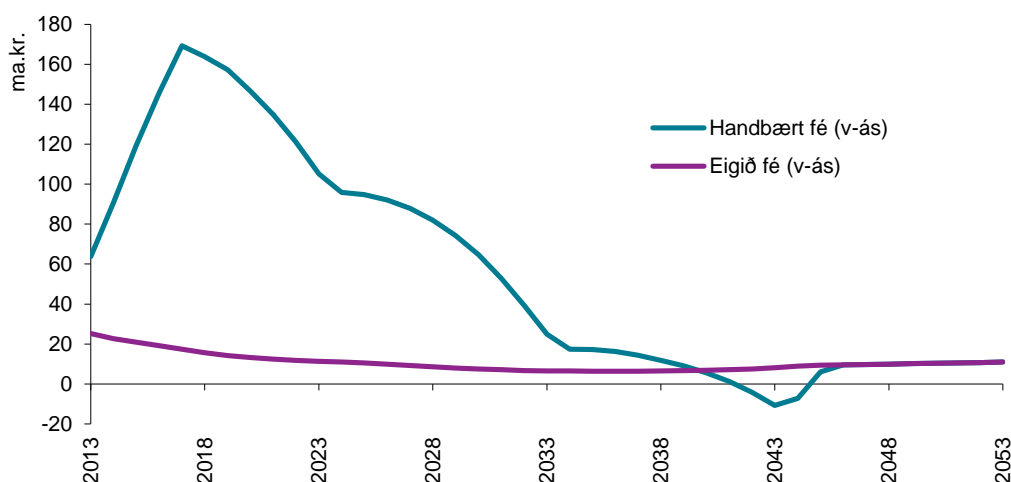
Í grunnsviðsmyndinni verður handbært fé tímabundið neikvætt áður en skuldabréf ÍLS eru að fullu uppgreidd. Samkvæmt áætluninni verður bókfært eigið fé ekki neikvætt á tímabilinu²⁵.

Greiðsluflæði af eignum og skuldum



Mynd 26

Þróun handbærs fjár og eigin fjár ÍLS



Mynd 27

²⁵ Útreikningar byggja á áætlaðri stöðu eigna og skulda í lok árs 2013 og þarf að uppfæra þegar ársreikningur ÍLS liggur fyrir.

Áhrif aukinna uppgreiðslna

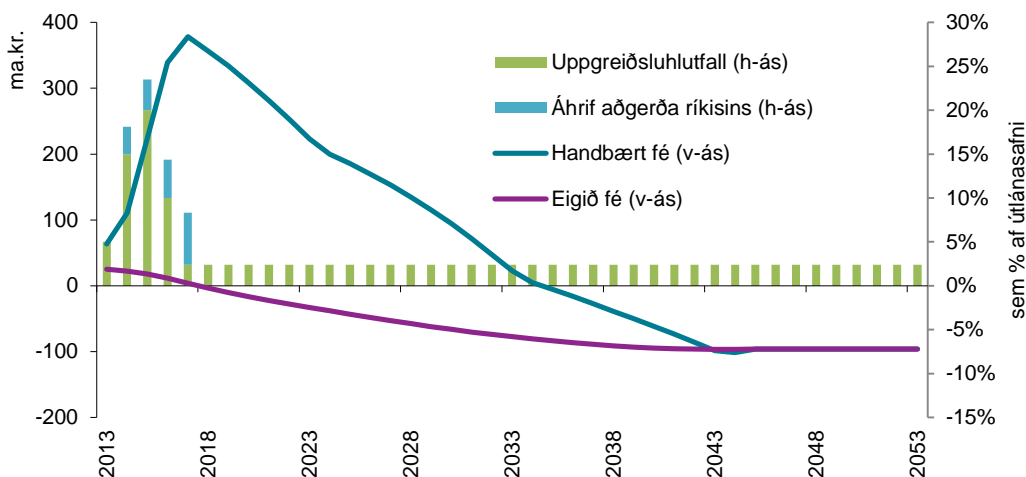
Sá þáttur sem mest áhrif hefur á uppgreiðslur er vaxtastig á húsnæðislánamarkaði. Vextir nýrra útlána hjá bönkunum eru lægri en meðalvextir útlána Íbúðalánasjóðs, sem öll bera fasta vexti.²⁶ Því er töluverður hvati til uppgreiðslna fyrir hendi. Aukinn munur á vaxtastigi á íbúðalánamarkaði og núverandi lána ÍLS hefur í för með sér aukinn hvata viðskiptavina til þess að greiða upp lán ÍLS.

Við uppgreiðslur fær Íbúðalánasjóður uppgreiðslugjald til þess að mæta áhættunni. Um 82% útlánasafns ÍLS er með heimild til uppgreiðslu án uppgreiðslugjalds, en 18% hafa ekki slíka heimild. Þó er lagaleg óvissa um innheimtu ÍLS á uppgreiðslugjaldi, samanber umfjöllun í skýringu 26 í ársreikningi sjóðsins árið 2012:

„Með breytingum á lögum um húsnæðismál nr. 120/2004 var Íbúðalánasjóði veitt heimild til þess að bjóða viðskiptavinum sínum lán með lægri vöxtum en ella, gegn því að þeir afsöluðu sér heimild til þess að greiða lánin upp nema gegn greiðslu sérstaks uppgreiðslugjalds. Því er haldið fram að uppgreiðslugjald hafi ekki verið nægilega kynnt viðskiptavinum sjóðsins og sé því ólöglegt. Einn viðskiptavina Íbúðalánasjóðs óskaði eftir niðurfellingu gjaldsins þar sem hann taldi það ekki hafa verið nægilega til greint á skuldabréfi sem hann undirritaði. Úrskurðarnefnd félagsþjónustu og húsnæðismála hefur málið nú til meðferðar. Yrði gjaldtakan talin ólöglegt vegna skorts á upplýsingagjöf til viðskiptavina er sjóðurinn berskjaldaður fyrir uppgreiðslum þar sem hann hefur ekki heimild til að greiða upp eigin lántökur á móti uppgreiðslum. Lán sjóðsins með uppgreiðsluákvæði námu í árslok 2012 um 141 milljörðum kr. Ef þessi lán yrðu öll greidd upp gæti tjón sjóðsins, miðað við núgildandi vaxtastig, numið um 10 milljörðum kr.“

Við kerfisbreytingu á húsnæðislánakerfinu má gera ráð fyrir að nýjar húsnæðislánastofnanir reyni að ná föttestu á markaðinum og markaðshlutdeild með kröftugri markaðssetningu. Þetta gæti haft í för með sér auknar uppgreiðslur lána ÍLS og að hraðar muni ganga á eigið fé og laust fé sjóðsins. Eftirfarandi dæmi (Mynd 28) gerir ráð fyrir að næstu fjögur ár verði uppgreiðslur verulegar og nái hæst 20% af útlánasafni árið 2017 (þetta hlutfall var hæst 19,9% árið 2005). Í sviðsmyndinni er ekki tekið tillit til uppgreiðslupóknana. Miðað við þessa sviðsmynd verður eigið fé neikvætt árið 2016 og laust fé árið 2033. Þá myndi heildarfjárförf ná um 100 ma.kr. 2044.

Brún handbærs fjár, eigin fjár og uppgreiðsluhlutfalls



Mynd 28

²⁶ Sem stendur eru vextir bankanna miðaðir við styttri vaxtabinditíma en við á um útlán ÍLS.

Miðað við þessar forsendur myndi skapast fjárpörf af hálfu ríkissjóðs að fjárhæð 100 ma.kr. árin 2035 til 2044, þegar síðasti flokkur íbúðabréfa verður uppgreiddur.

Áhrif uppkaupa ÍLS á íbúðabréfum

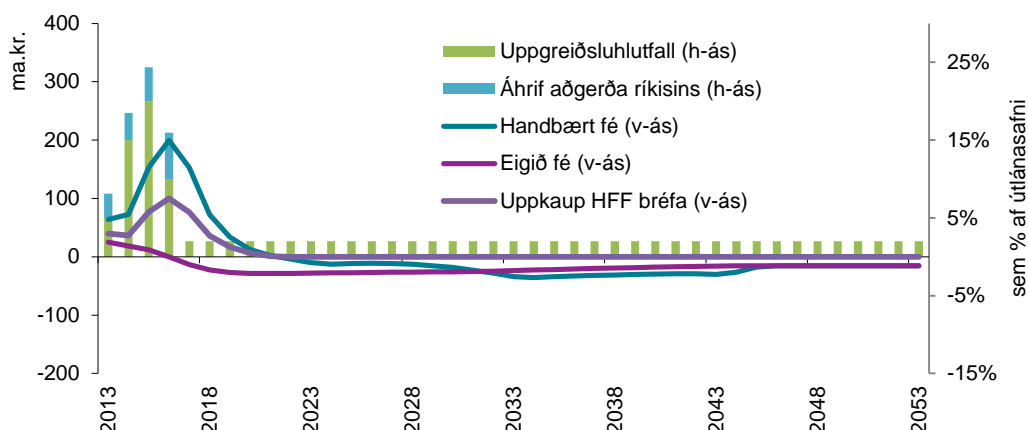
Ef laust fé er notað til þess að kaupa upp útgefin skuldabréf lækkar þessi tala nokkuð. Á Mynd 29 er gert ráð fyrir að helmingur af lausu fé í lok hvers árs sé notað til uppkaupa á íbúðabréfum og við það minnkar hámarks fjárpörfin í 35 ma.kr. Með þessu fengi ÍLS áhættuálag það sem lagt hefur verið á bréf sjóðsins umfram skuldabréf útgefin af ríkinu²⁷. Forsenda greiningarinnar er að ávöxtunarkrafa íbúðabréfa haldist óbreytt frá dagslokum 26. febrúar 2014 (Tafla 9). Vaxtastig í framtíðinni er þó verulegri óvissu háð og markaðsáhrif af uppkaupum gætu verði nokkur.²⁸

Ávöxtunarkrafa HFF bréfa 26. febrúar 2014

Auðkenni	Eftirstöðvar (m.kr.)	Ávöxtunarkrafa
HFF150914	1.859	3,35%
HFF150224	17.378	2,93%
HFF150434	23.964	3,11%
HFF150644	41.873	3,16%
Samtals/ vegið meðaltal	85.075	3,10%

Tafla 9

Þróun handbærs fjár, eigin fjár og uppgreiðsluhlutfalls



Mynd 29

Undir þessari sviðsmynd myndast fjárpörf af hálfu ríkissjóðs upp á á tímabilinu 34 ma.kr. á tímabilinu 2022 til 2035.

Ofangreindar sviðsmyndir eru nærmar fyrir breytingum í mörgum áhrifaþáttum. Til þess að gera grein fyrir áhrifum rekstrarkostnaðar, uppgreiðslna, ávöxtunar lausafjár og tapaðra útlána á þróun lausafjár og eigið fé hefur verið framkvæmd næmigreining, sem útlistuð er í viðauka 1.

²⁷ Munurinn er reyndar meiri því ávöxtunarkrafa íbúðabréfa (HFF bréfa) er 3-3,3% á móti forsendunni um 2% ávöxtun lauss fjár í fyrri sviðsmynd. Áhættuálag íbúðabréfa er nú um 0,5% m.v. skuldabréf útgefin af ríkissjóði sjálfum.

²⁸ Á móti kemur að ef uppgreiðslur reynast miklar vegna endurfjármögnunar hjá lántökum má hins vegar gera ráð fyrir framboði á skuldabréfamarkaði í forni sértryggðra skuldabréfa sem hefur gagnstæð áhrif á ávöxtunarkrafa, þ.e. til hækkunar. Nettó niðurstæða gæti því orðið áþekkt þeirri og ef samið væri um skipti á sértryggðum bréfum og íbúðabréfum.

6.6 Valkostur 2: Lánasöfn ÍLS seld, skuldbindingar gerðar upp fyrir gjaldþaga

Hægt er að selja lánasafn ÍLS í heild eða að hluta. Þannig yrði hægt að lágmarka óvissu um fjárhagslega þróun ÍLS og þar með óvissu um frekari fjárför af hálfu ríkissjóðs. Það getur verið mikilvægt að eyða þessari óvissu sem fyrst til þess að draga úr áhættu af skuldbindingum ríkissjóðs vegna ábyrgðar á lántökum ÍLS. Með því að eyða þessari óvissu er hins vegar nokkuð ljóst að ríkið mun raungera tap við sölu lánasafnanna. Þetta gerist með svipuðum hætti og gerast myndi við uppkaup ÍLS á íbúðabréfum.

Söluverð eigna ÍLS er háð margvíslegri óvissu. Má þar nefna vaxtastig, mat fjárfesta á áhættuþáttum safnsins. Fjárfestar munu einnig taka tillit til tímalengdar útlánasafnsins í mati sínu á næmi fyrir breytingum og áhættu.

Við grófa nálgun á verðmæti lánasafnsins er eðlilegt að horfa til þess að lánasafnið ber hærri vexti en lán bera almennt í dag. Uppgreiðsluáhætta er því veruleg, sem gerir það að verkum að safnið verður tæplega selt fyrir hærri verð en sem nemur eftirstöðvum þess nema kaupandinn setji yfirverð á skjótfengna markaðshlutdeild. Verðmæti lánasafnsins gæti því legið nálægt bókfærðu verði, að því gefnu að kaupandi meti það svo að afskriftasjóður ÍLS sé hæfilegur til þess að mæta útlánatapi sjóðsins.

Mögulegt er að kaupendur myndu leggja annað mat á útlánaáhættu safnsins og en fram kemur í afskriftarsjóði ÍLS. Ef kaupandi metur áhættuna meiri kemur það til frekari lækkunar á mati hans á lánasafninu. Í þessu samhengi yrði mikilvægt að taka tillit til áhrifa skuldleiðréttinga ríkissjóðs, sem munu skila sér til lántakenda á næstu fjórum árum. Líklegt er að útlánaáhættan minnki eftir því sem áhrif leiðréttingarinnar skila sér til lántaka á næstu árum og í betra greiðsluhæfi lántakenda á næstu árum.

Tillaga að útfærslu á sölu lánasafnanna

Ef ákveðið er að selja útlánasafn ÍLS er hér tillaga um útfærslu sem byggir á því að færa fyrst útlánasöfn í félag, sem síðan yrðu seld. Þessa aðferð mætti jafnframt nýta til stuðnings nýju fyrirkomulagi húsnæðislána með íbúðalánafélögum eins og lýst er framar í skýrslunni.

Ferlið gæti verið á þessa leið (dæmi):

- i. Almennu útlánasafni ÍLS skipt upp í undirsöfn. Þetta er sýnt á myndinni með pílu sem merkt er með bláum (i). Í dæminu er gert ráð fyrir að almennu útlánasafni verði skipt í fjögur söfn og með handahófsaðferð þannig að ekki veljist veðlán sem eru kerfisbundið af ólíkum gæðum í einstök söfn.
- ii. ÍLS stofnar dótturfélög sem hvert um sig verði húsnæðislánafélag. Í þessu dæmi er gert ráð fyrir að stofnuð verði fjögur félög.
- iii. ÍLS skiptir við dótturfélög á almennu útlánasafni og hlutafé og nýjum skuldabréfum sem útgefin eru af félagunum. Hlutafé verði ákvarðað með hliðsjón af áhættu í útlánasöfnunum og nýjum reglum um húsnæðislánafélög sbr. umfjöllun fyrr í skýrslunni. Hér er gert ráð fyrir að lágmarki 8% af áhættuvegnum eignum. Áhættuvægi fasteignaveðlana er skv. staðalaðferð 35% og er reiknað með því hér.

Ef t.d. virði hvers útlánasafns er 175 ma.kr. þá er áhættuvegin eign 61,25 ma.kr. og eigið fé þyrfti að vera a.m.k. 4,9 ma.kr. í hverju félagi. Samtals þyrfti því að lágmarki að leggja félagunum til tæpa 20 ma.kr. Þetta er talsvert meira en bókfært eigið fé ÍLS skv. uppgjöri 30/6 2013. Því er ljóst að ríkissjóður myndi þurfa að leggja ÍLS til aukið eigið fé til að standa undir hlutfjárframlögum í félagin, a.m.k. tímabundið þar til hlutféð er selt þriðja aðila.

Útgefin skuldabréf dótturfélaganna yrðu innkallanleg, sértryggð með veði í útlánasafni hvers félags fyrir sig og án ríkisábyrgðar.

- iv. ÍLS býður fjárfestum að skipta á íbúðabréfum og innkallanlegum sértryggðum skuldabréfum dótturfélaga. Þátttaka í skiptum ræður fjárhæð skipta og því hversu mörg félög taka þátt í skiptunum. Áhersla ríkisins á að skipta úr íbúðabréfum ræður því þannig hversu miklu af íbúðabréfum yrði skipt út fyrir ný skuldabréf dótturfélaga.

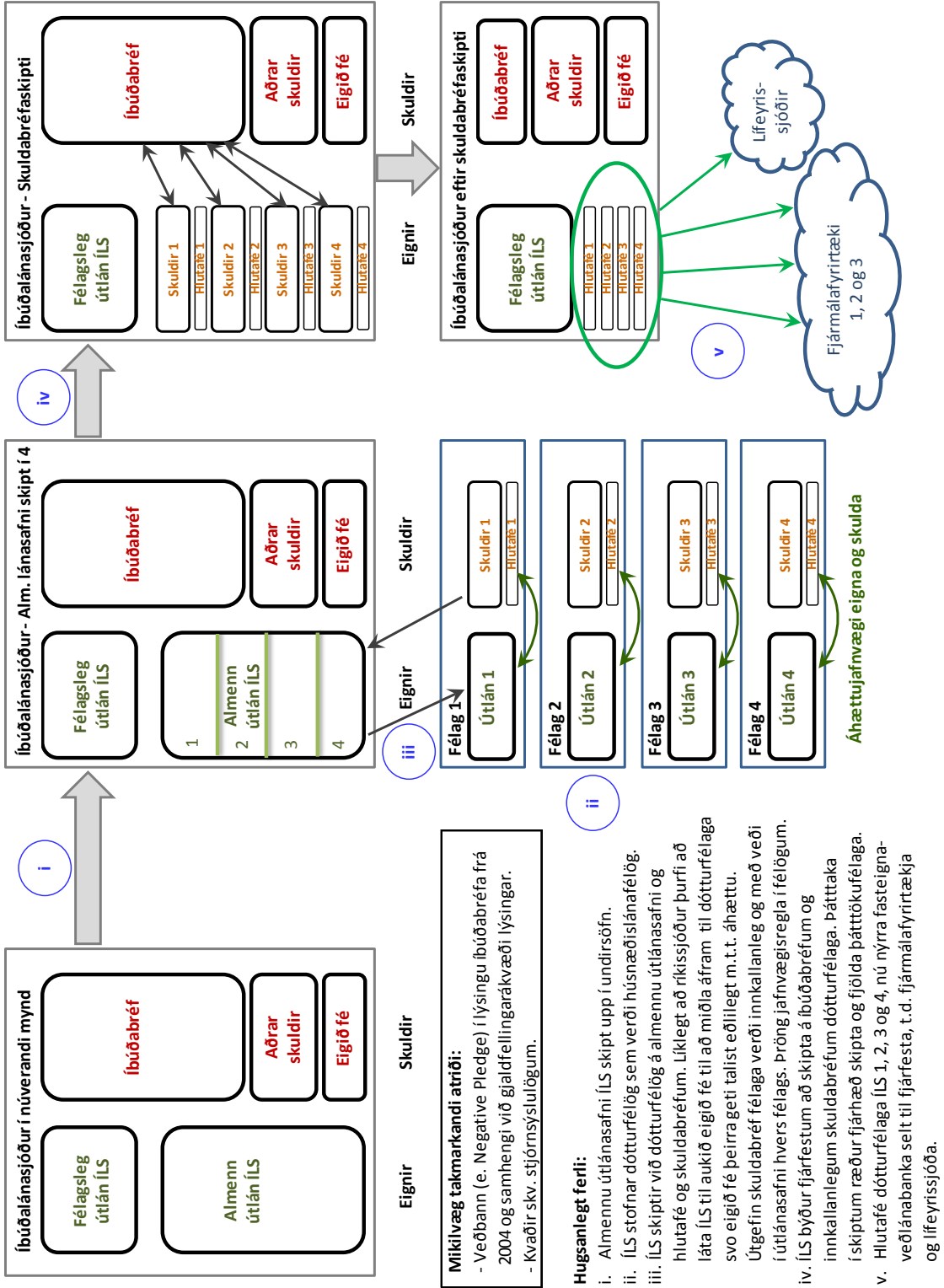
- v. ÍLS selur hlutafé í dótturfélögunum í útboði á EES svæðinu þar sem bjóðendur eru fjármálafyrirtæki, tryggingafélög og lífeyrissjóðir. Smærri fjármálafyrirtæki gætu tekið sig saman um að bjóða í eignarhluti tiltekins félags. Þessi félög yrðu mikilvæg í hraðari uppbyggingu húsnæðislánafélaga í nýrri framtíðarskipan húsnæðislánafjármögnunar.

6.6.1 Meðhöndlun íbúðalánasjóðs í nýju kerfi

Gera má ráð fyrir að óvissa tengd útlánasafni ÍLS muni minnka næstu árin. Aðgerðir ríkisins í skuldamálum heimilanna munu hafa áhrif til uppgreiðslna með tilheyrandi samdrætti í vaxtamun sjóðsins. Að sama skapi munu aðgerðirnar minnka útlánaáhættu safnsins og minnka þannig óvissu um verðmæti þess. Verði sóst eftir sölu safnsins fyrir þann tíma eru fjárfestar líklegir til þess að sækjast eftir afslætti á safnið vegna óvissu tengdum aðgerðunum. Það hvor útfærslan hentar betur, safnið látið renna út eða það selt, er háð aðstæðum þegar kemur að framkvæmd breytinganna.

Skýringarmynd 1. Hugmynd að nýju kerfi - Danska leiðin með verðbréfunarívaði

Núverandi útlánasafn ÍLS færð í félag



Mynd 30

Heimildaskrá

Alan L. Boye, Covered Bonds vs. Securitization, Transparency vs. Opacity: Which is the Right Question, September 2008

Alþingi, Frumvarp til laga um sértryggð skuldabréf, 141. löggjafarþing, 2007-2008, þingskjal 211, 196. mál

Alþingi, Frumvarp til laga um neytendalán, 141. löggjafarþing, 2012-2013, þingskjal 228, 220. mál

Alþingi, Frumvarp til laga um þjónustuviðskipti á innri markaði Evrópska efnahagssvæðisins, 139. löggjafarþing, 2010-2011, þingskjal 1141, 645. mál.

Alþingi, Frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki, með síðari breytingum (eigið fé, stórar áhættur, verðbréf un o.fl.), 139. löggjafarþing, 2010-2011, þingskjal 1215, 696. mál.

Alþingi, Frumvarp til laga um breytingu á lögum um húsnæðismál, nr. 44/1998, með síðari breytingum. 127. löggjafarþing, 2001–2002. (Varasjóður húsnæðismála)

Alþingi, Frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 44/1998, um húsnæðismál, með síðari breytingum (EES-reglur o.fl.), 140. löggjafarþing, 2011-2012, þingskjal 1172, 734. mál

Alþingi, Frumvarp til laga um breytingu á lögum um samningsveð nr. 75/1997 („lyklafrumvarp“), 141. löggjafarþing, 2012-2013, þingskjal 23, 23. mál

Alþingi, Lög um byggingarsamvinnufélög nr. 153/1998.

Alþingi, Lög um félagsþjónustu sveitarfélaga nr. 40/1991

Alþingi, Lög um fjöleignarhús nr. 26/1994.

Alþingi, Lög um frístundabyggð og leigu lóða undir frístundahús nr. 75/2008.

Alþingi, Húsaleigulög nr. 36/1994.

Alþingi, Lög um húsaleigubætur nr. 138/1997.

Alþingi, Lög um húsnæðismál nr. 44/1998.

Alþingi, Lög um húsnæðissamvinnufélög nr. 66/2003.

Alþingi, Lög um neytendalán nr. 33/2013

Alþingi, Lög um mannvirki nr. 160/2010

Alþingi, Skipulagslög nr. 123/2010

Alþingi, Lög um þjónustuviðskipti á innri markaði Evrópska efnahagssvæðisins, nr. 76/2011

Alþýðusamband Íslands, Nýtt húsnæðislánakerfi að danskri fyrirmynd, febrúar 2013

Alþýðusamband Íslands, Nýtt félagslegt húsnæðiskerfi, febrúar 2013

Analytica, Framtíðarskipan húsnæðismála – Sviðsmyndagreining, Reykjavík, 2014

Atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytið, Framework for Financial Stability in Iceland, Skýrsla G3 hópsins: Gavin Bingham, Jóns Sigurðssonar og Kaarlo Jännäri til atvinnuvega- og nýsköpunarráðherra og fjármála- og efnahagsráðherra, okt. 2012

Atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneytið, Íslensk pýðing á þremur fyrstu þáttum í skýrslu þriggja manna ráðgjafahópsins (G3) til atvinnuvega- og nýsköpunarráðherra og fjármála- og

efnahagsráðherra, 17. október 2012, Heildarumgjörð um fjármálastöðugleika á Íslandi (Framework for Financial Stability in Iceland)

Bjarnveig Eiríksdóttir hdl., Íbúðalánasjóður og EES - Kynning á ríkisaðstoðarreglum EES-samningsins með tilliti til starfsemi Íbúðalánasjóðs, dags. 22/11/2013

Bloomberg, Danish Plan to Cut Mortgage Market Risk Falls Short S&P Says, frétt 5/2 2014

Bloomberg, Denmark Rejects S&P Analysis as Mortgage Bank Aid Ruled Out, frétt 7/2 2014

Capacent, Reykjavíkurborg – Greining á fasteignamarkaði í Reykjavík 2013/2014, Skýrsla til eigna og atvinnuþróunar Reykjavíkurborgar, 26/2 2014

CECODHAS Housing Europe's Observatory, Housing Europe Review 2012 – The Nuts and Bolts of European Social Housing Systems, Busseles, October 2011

Christiene Whitehead og Kathleen Scanlon, Fiscal instruments for the provision of affordable housing, European Network for Housing Research conference, 1 - 5 July 2002, Vienna, Austria

Christiene Whitehead og Kathleen Scanlon, Social Housing in Europe, London School of Economics and Political Science, London, Júlí 2007

Christiene Whitehead og Kathleen Scanlon, Social Housing in Europe II – A review of policies and outcomes, London School of Economics and Political Science, London, Desember 2008

Cicero 2013, Directive on Credit Agreements Relating to Residential Property -European Commission Proposal - A Cicero Consulting Special Report

Danmarks Nationalbank, Finansiell stabilitet – 2013, Danmarks Nationalbank, København, 2013

Danske Bank, Danish Covered Bond Handbook – The covered bond handbook of mortgage banks in Denmark, 14/5/2013, <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/Documents/Other/Danish-Covered-Bond-Handbook-2013.pdf>

Delacour, Nyt EU-direktiv vedrørende forbrugere samt realkredit og fast ejendom, frétt 19/12 2013

Efnahags- og viðskiptaráðuneytið, Skýrsla efnahags- og viðskiptaráðherra til Alþingis, Framtíðarskipan fjármálakerfisins, mars 2012

Erhvervs- og Vækstministeriet, Den finansielle krise i Danmark - årsager, konsekvenser og læring, Skýrsla nefndar undur forystu próf. Jesper Rangvid, sept. 2013

Europa.eu, Capital Requirements Directive CRD VI, 08/01/2014, http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/legislation_in_force_en.htm#maincontentSec1

Europa.eu, Press release, Legislation on capital requirements for the banking sector to enter into force, 16/7/2013, http://europa.eu/rapid/press-release_MEX-13-0716_en.htm?locale=en

Europa.eu, Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council of 23 April 2008 on credit agreements for consumers and repealing Council Directive 87/102/EEC

European Commission, Memo - Capital Requirements, CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions, Brussele, 16/7 2013

European Commission, Directive of the European Parliament and of the Council on Credit Agreements Relating to Residential Property

European Commission, Impact Assessment - Accompanying document to the Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Credit Agreements Relating to Residential Property, Brusseles, 31/3 2011

Félagsbústaðir hf, Félagsbústaðir - Umhverfi 2013 10 07

Financial Stability Board, FSB Principles for Sound Residential Mortgage Underwriting Practices, apríl 2012

Finanstilsynet, Realkreditinstitutter, Markedsudvikling 2012

FinansWatch, Nykredit udfordrer BRP på prisen, frétt 25/2 2014

Fjármálaeftirlitið, Reglur um sértrygð skuldabréf, Nr. 528/2008, Stjórnartíðindi

Folketinget 2013-14, Forslag til Lov om ændring af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og lov om finansiel virksomhed, Til lovforslag nr. L 89, Efter afstemningen i Folketinget ved 2. behandling den 25. februar 2014

Framkvæmdastjórn ESB, Economic Advisory Group on Competition Policy [EACGP], Services of General Economic Interest – Opinion Prepared by the State Aid Group of EACGP, 29/6/2006, <http://ec.europa.eu/dgs/competition/economist/sgei.pdf>

Frank J. Fabozzi, Anand K. Bhattacharya og William S. Berliner, Mortgage-Backed Securities: Products, Structuring, and Analytical Techniques, 2. útg., John Wiley & Sons, New Jersey, 2011

Husbanken, General information about Norwegian housing policy, <http://husbanken.no/english/norwegian-housing-policy/>

Husbanken, Norwegian Housing Policy, kynning Bjørn J Pedersen, Head of Strategyoffice, 4/10 2013

Íbúðalánasjóður, Ársreikningur 2012, Samandreginn árshlutareikningur 30. júní 2013

Jóhannes Sigurðsson hrl. og Halldór Karl Halldórsson hdl., Ríkissjóður ber ábyrgð á fjárskuldbindingum Íbúðalánasjóðs, Viðskiptablaðið 31/10/2013

Kim Abildgren og Jens Thomsen, En fortælling om to danske bankkriser, Kvartaloversigt – 1. kvartal 2011, Danmarks Nationalbank

Kóði ehf, Markaðsupplýsingar úr Kodiak Excel

KPMG ráðgjöf, Framtíðarskipan húsnæðismála – Skýrsla fyrir verkefnisstjórn, 20. des. 2013

mbl.is, Skortir stefnu í húsnæðismálum á Íslandi, frétt 2/7 2013

Rannsóknarnefnd Alþingis, Skýrsla Rannsóknarnefndar Alþingis um starfsemi Íbúðalánasjóðs, RNA Júlí 2013

Realkreditforeningen, Statistik, <http://www.realkreditforeningen.dk/Statistik/Pages/statistik.aspx>

Realkreditrådet DK, <http://www.realkreditraadet.dk/Admin/Public/DWSDownload.aspx?File=%2fFiles%2fFiler%2fEngelsk%2fMortgage+Finansing%2fExecutive+order+-+balanceprinciple+060707.pdf>

Reykjavíkurborg – Innri endurskoðun, Félagsbústaðir - Úttekt á rekstri, stjórnháttum og hlutverki, Reykjavík 2012

Samkeppniseftirlitið, Fjármálaþjónusta á krossgötum, Rit nr. 1/2013 – Skýrsla febrúar

Samráðshópur um húsnæðisstefnu, Húsnæðisstefna – Skýrsla, Velferðarráðuneyti 2011

Skýrsla atvinnuvega- og nýsköpunarráðherra um undirbúning lagafrumvarpa um bættu heildarumgjörð laga og reglna um íslenskt fjármálakerfi, Lögð fyrir Alþingi á 141. löggjafarþingi 2012–2013

Skýrsla starfshóps um framtíðarhorfur og framtíðarhlutverk Íbúðalánasjóðs – Velferðarráðuneytið, Apríl 2013

Soffía Guðmundsdóttir, Sjónarhorn Íbúðalánasjóðs – Kynning á framtíðarsýn Íbúðalánasjóðs, velferðarráðuneytinu, 26/11/2013

Standard & Poor's Rating Services, Credit FAQ: Why Denmark's Proposed Covered Bond Law Doesn't Fully Eradicate Refinancing Risks, 4/2 2014

Starfshópur um innleiðingu húsnæðisstefnu, Húsnæðisstefna Reykjavíkurborgar, Sept. 2013

Varasjóður húsnæðismála, Könnun á leiguíbúðum sveitarfélaga 2012

Varasjóður húsnæðismála, Könnun á leiguíbúðum sveitarfélaga 2011

Velferðarráðuneytið, Reglugerð um varasjóð húsnæðismála nr. 656/2002

Þjóðskrá Íslands, <http://www.skra.is/markadurinn/fjoldi-leigusamninga/>

Viðauki 1: Næmigreiningar lausafjár ÍLS

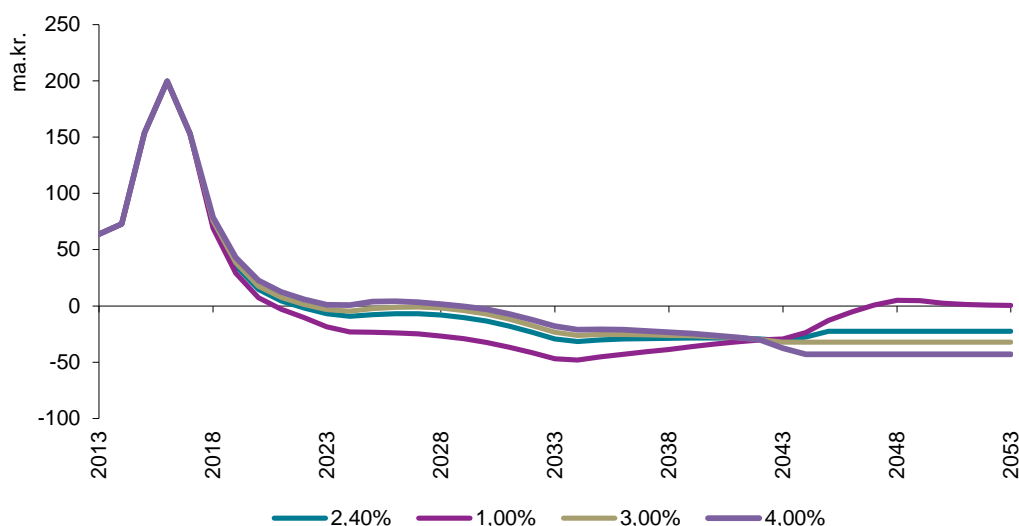
Til þess að gera grein fyrir hversu þróun lausafjár ÍLS er næm er fyrir áhrifabreytum voru framkvæmdar næmigreiningar á uppgreiðslur, rekstrarkostnað, ávöxtun lausafjár og töpuð útlán. Eftirfarandi eru niðurstöður næmigreiningar sjóðsins. Í næmigreiningunum er unnið út frá þeirri grunnsviðsmynd að uppgreiðslur verði miklar og fari í 20% árið 2017 og að lausafé verði nýtt að hálfu til uppkaupa á íbúðabréfum, samanber dæmi í kafla 6.2.1.

Uppgreiðslur

Háar uppgreiðslur orsaka að greiðsluflæði lánasafnsins færast nær í tíma og hækkar lausafjárstöðu til skemmri tíma. Eftir því sem útlánasafnið lækka afborganir og vextir safnsins. Miðað við grunnforsendur verður laust fé sjóðsins ávaxtað á 2,6% lægri vöxtum en útlánin. Þetta hefur í för með sér lægri lausafjárstöðu og eigin fé ÍLS með auknum uppgreiðslum.

Samanburður næmigreininga leiðir í ljós að uppgreiðsluhraði útlánasafnsins hefur mest áhrif á niðurstöður áætlunarinnar. Því skiptir miklu að greina vel hversu miklar þær geta orðið til framtíðar auk þess hvaða úrræði eru möguleg til að lágmarka tjón af völdum þeirra.

Áhrif uppgreiðsluhlutfalls árið 2018 og síðar á handbært fé

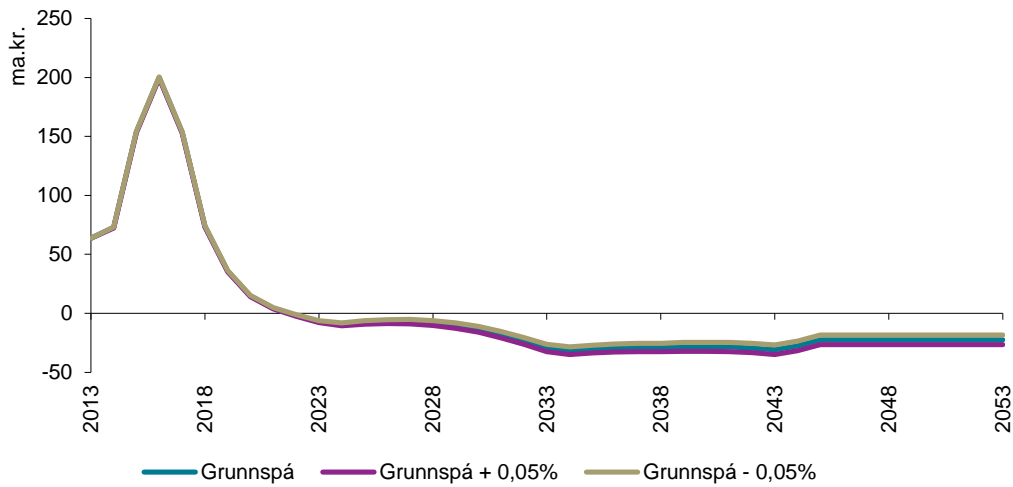


Rekstrarkostnaður

Rekstrarkostnað má lágmarka með aðhaldssömum rekstri og/eða úthýsingu rekstrar útlánasafnsins að hluta eða í heild. Gert er ráð fyrir að mögulegt sé að lækka rekstrarkostnað úr 0,50% af útlánasafninu í 0,15% á fjórum árum. Í næmigreiningunni er rekstrarkostnaður hækkaður og lækkaður um 0,05% af lánasafni samanber eftirfarandi töflu.

Næmigreining rekstrarkostnaðar (% af lánasafni)				
	2014	2015	2016	2017 +
Grunnspá	0,50%	0,35%	0,25%	0,15%
Grunnspá + 0,05%	0,55%	0,40%	0,30%	0,20%
Grunnspá - 0,05%	0,45%	0,30%	0,20%	0,10%

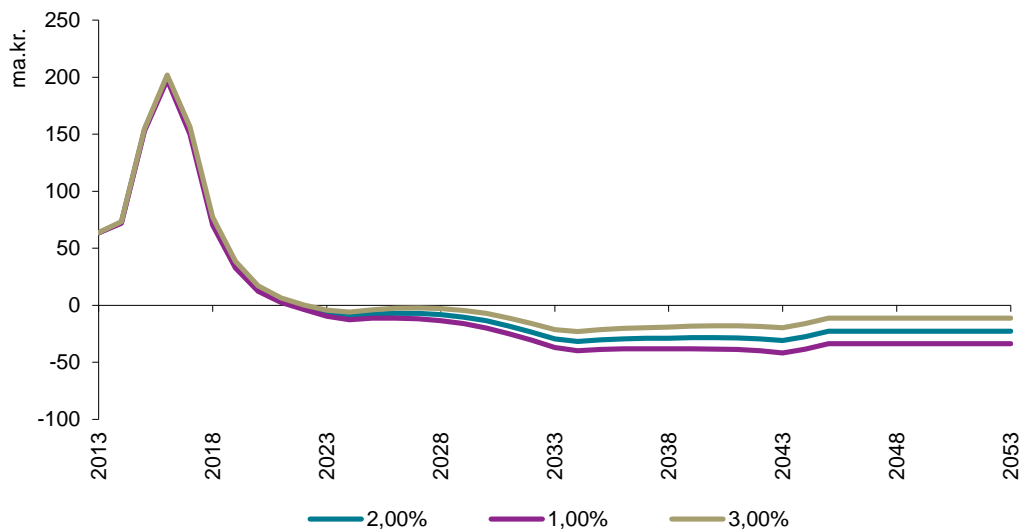
Áhrif rekstrarkostnaðar á handbært fé



Ávöxtun lausafjár

Ávöxtun lausafjár skiptir verulegu máli verði uppgreiðslur miklar, með tilheyrandi hækkun lausafjárstöðu. Í lok spátímans mun 1% breyting í ávöxtun lausafjár hliðra lausu fé um upb. 11 ma.kr. Ávöxtun lausafjár ræðst fyrst og fremst af vaxtastigi á mörkuðum hverju sinni. Mikilvægt er að viðhafa ábyrga fjárstýringu sem tekur mið að ávöxtun og áhættu hverju sinni.

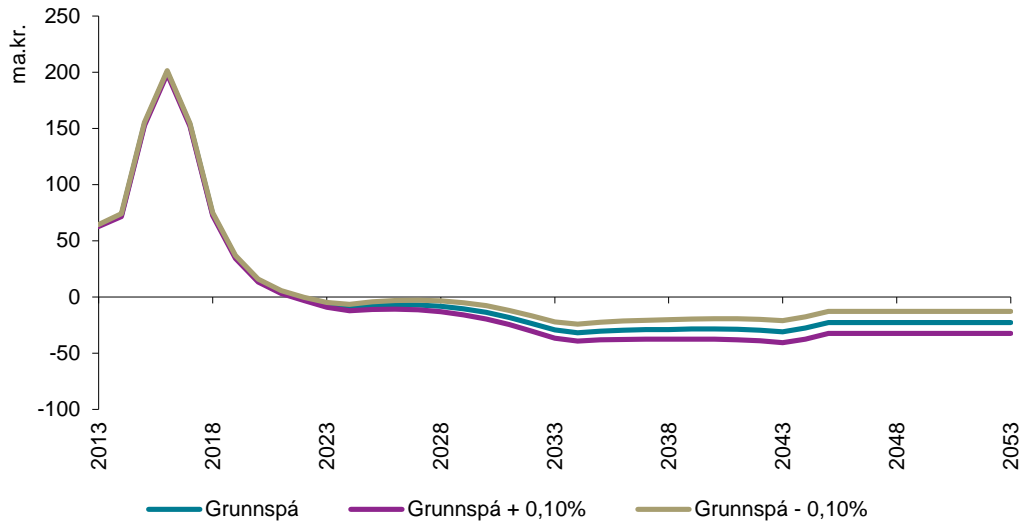
Áhrif ávöxtunar lausafjár á handbært fé



Töpuð útlán

Töpuð útlán er sú forsenda sem hvað erfiðast er að áætla eða hafa áhrif á. Útlánatöp koma að jafnaði fram snemma í líftíma útlána og óvissa vegna þeirra minnkar eftir því sem tíminn líður og ekki verður stofnað til nýrra útlána.

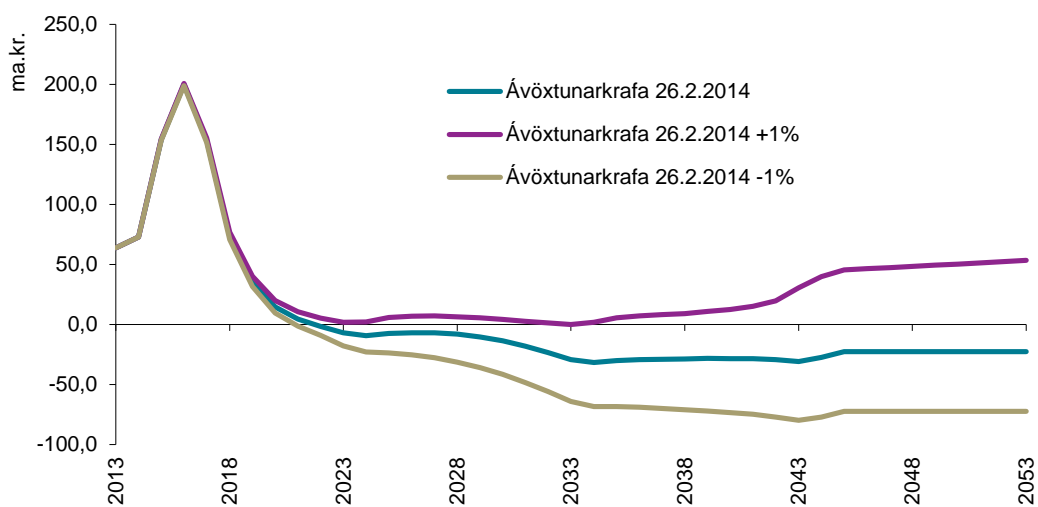
Áhrif tapaðra útlána á handbært fé



Ávöxtunarkrafa íbúðabréfa

Við uppkaup ÍLS á íbúðabréfum fyrir handbært fé skiptir ávöxtunarkrafan í viðskiptunum miklu varðandi þróun handbærs fjár. Há ávöxtunarkrafa felur í sér að ÍLS getur keypt fleiri bréf að nafnvirði af markaði fyrir sömu fjárhæð. Eins og sjá má mun ávöxtunarkrafan skipta miklu upp á þróun handbærs fjár.

Áhrif ávöxtunarkröfu HFF bréfa á handbært fé



Viðauki 2: Niðurstaða könnunar meðal sveitarstjórna

Hér er birt niðurstaða úr skoðanakönnun sem send var til sveitarfélaga á landsbyggðinni. Skoðanakönnunin var send til 68 sveitarfélaga og fengust alls 51 svar frá 35 sveitarfélögum og tveimur samtökum sveitarfélaga. Nefna ber að fjölkjarnasveitarfélögum var heimilt að senda inn fleiri en eitt svar. Niðurstöður spurninga úr könnuninni eru eftirfarandi:

Spurning 1: Er markaðsverð íbúðarhúsnæðis almennt undir byggingarkostnaði í sveitarfélaginu?

Já	86,3%
Nei	13,7%
Samtals	100,0%
<i>Hlutfall svarenda sem svarar spurningu</i>	<i>100,0%</i>

Spurning 1b: Hve lengi hefur það varað:

1. Minna en 5 ár	5,3%
2. 5-10 ár	10,5%
3. 10-20 ár	23,7%
4. 20 ár +	60,5%
Samtals	100,0%
<i>Hlutfall svarenda sem svarar spurningu</i>	<i>74,5%</i>

Spurning 2: eru þekkt dæmi um íbúðarhúsnæði sem gengið hefur á verði yfir byggingarkostnaði?

Já	18,9%
Nei	81,1%
Samtals	100,0%
<i>Hlutfall svarenda sem svarar spurningu</i>	<i>72,5%</i>

Spurning 3: Er svo mikið af íbúðarhúsnæði í sveitarfélaginu sem stendur autt að það skipti máli?

Já	34,1%
Nei	65,9%
Samtals	100,0%
<i>Hlutfall svarenda sem svarar spurningu</i>	<i>86,3%</i>

Spurning 3b: Hver er helsta ástæðan:

1. Þarf að kosta miklu til að koma því í íbúðarhæft ástand	21,4%
2. Húsnæðið af óhentugri stærð	0,0%
3. Staðsetning húsnæðisins óhentug	0,0%
4. Mikið um brottflutning fólks umfram aðflutta	28,6%
5. Annað	50,0%
Samtals	100,0%
<i>Hlutfall svarenda sem svarar spurningu</i>	<i>27,5%</i>

Annað:

Tregða fjármálastofnana að koma íbúðum í íbúðar hæft ástand

Er í eigu banka eða íbúðalánasjóðs sem drífa ekki húsnæðið á markað.

Eignir í eigu íbúðalánasjóðs sem gerir lítið í því að koma þeim í sölu á markaðsverði.

Megnið af auðu húsnæði er í eigu ÍLS og alltof fáum eignum hefur verið komið aftur í not...

...Á sama tíma er húsnæðisskortur. Brýnt að finna lausn á þessum málum.

mikið af íbúðum í eigu ÍLS og bankanna. ÍLS á t.d. 80 íbúðir í fjölbyli sem standa tómar.

ÍLS og bankar eiga mikið af húsnæði. Sumt í slæmu ástandi.

Markaðsverðið er ekki nægjanlega hátt

Spurning 4: Hversu stór hluti af lausu íbúðarhúsnæði í sveitarfélaginu er í eigu lánastofnana?

1. Mestur hluti	28,6%
2. Stór hluti	11,9%
3. Lítil hluti eða óverulegur	59,5%
Samtals	100,0%
<i>Hlutfall svarenda sem svarar spurningu</i>	<i>82,4%</i>

Spurning 5: Er skortur á íbúðarhúsnæði í sveitarfélaginu?

Já	83,7%
Nei	16,3%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	84,3%

Spurning 6: Telur þú að skortur á íbúðarhúsnæði komi í veg fyrir að fólk komi til starfa í atvinnulífi í sveitarfélaginu?

Já	82,9%
Nei	17,1%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	68,6%

Spurning 7: Hefur sveitarfélagið nægar lóðir til þess að mæta þörf fyrir nýtt húsnæði?

Já	91,4%
Nei	8,6%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	68,6%

Spurning 8: Vantar húsnæði til leigu?

Já	100,0%
Nei	0,0%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	68,6%

Spurning 9: Vantar húsnæði til eignar?

Já	64,7%
Nei	35,3%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	66,7%

Spurning 10: Er skortur á félagslegu húsnæði í sveitarfélaginu?

Já	25,6%
Nei	74,4%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	76,5%

Spurning 10b: Á það við fyrir þá sem þurfa sértækt húsnæðisúrræði?

Já	50,0%
Nei	50,0%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	19,6%

Spurning 10c: Á það við varðandi almennt félagslegt húsnæðisúrræði?

Já	80,0%
Nei	20,0%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	19,6%

Spurning 11: Hefur verið vandamál fyrir íbúa að fá lánsfé til nýbygginga íbúðarhúsnæðis í sveitarfélaginu?

Já	22,2%
Nei	77,8%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	17,6%

Spurning 12: Hefur verið vandamál fyrir íbúa að fá lánsfé vegna viðskipta með eldra íbúðarhúsnæði í sveitarfélaginu?

Já	26,7%
Nei	73,3%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	58,8%

Spurning 13: Hefur verið vandamál fyrir íbúa að fá lánsfé vegna endurbóta á eldra íbúðarhúsnæði?

Já	10,0%
Nei	90,0%
Samtals	100,0%
Hlutfall svarenda sem svarar spurningu	58,8%

Viðauki 3: Útreikningar á skattlagningu leigutekna miðað við mismunandi forsendur

Forsendur	
ISK	
Verðmæti íbúðar	27.000.000
Stærð íbúðar	95
Fermetraverð	285.000
Lánshlutfall	70%
Lánstími (ár)	30
Leigutekjur á mánuði	168.750
Leigutekjur á fermetar	1.781
Kostnaður	
Fasteignagjöld (% af f.mati)	0,30%
Viðhald (kr.pr. m ² á ári)	2.500
Vextir	4,50%
Tryggingar	0,07%
Stjórnunarkostnaður	3,00%
Afskriftarprósenta	2,00%
Skattar	
Tekjuskattur, ehf	20%
Núverandi fjármagnstekjuskattur á leigutekjur (20% x 70% tekna)	14%

Rekstur einstaklings m.v. mismunandi skattlagningu tekna					Ehf.
ISK					
Skatthlutfall tekna	70%	50%	30%	20%	
Árlegar leigutekjur	2.025.000	2.025.000	2.025.000	2.025.000	2.025.000
Fasteignagjöld	-81.000	-81.000	-81.000	-81.000	-81.000
Tryggingar	-18.900	-18.900	-18.900	-18.900	-18.900
Viðhald	-236.842	-236.842	-236.842	-236.842	-236.842
Vextir á ári	-772.853	-772.853	-772.853	-772.853	-772.853
Stjórnunarkostnaður	-60.750	-60.750	-60.750	-60.750	-60.750
Afskriftir	-540.000	-540.000	-540.000	-540.000	-540.000
Hagnaður f. Skatta	314.655	314.655	314.655	314.655	314.655
+Afskriftir	540.000	540.000	540.000	540.000	540.000
Afborganir á ári 1	-376.310	-376.310	-376.310	-376.310	-376.310
Skattar	-283.500	-202.500	-121.500	-81.000	-62.931
Sjóðstreymi	194.846	275.846	356.846	397.346	415.415
Áv. á eigið fé	0,4%	1,4%	2,4%	2,9%	3,1%

Viðauki 4: Dæmi um rekstur félagslegs leiguhúsnæðis

Hér á eftir er dæmi um rekstur á félagslegu leiguhúsnæði miðað við mismunandi forsendur um stofnframlag ríkis og sveitarfélaga. Í dæmunum er reiknað hver ávinningurinn gæti verið af auknu stofnframlagi í formi lækkunar greiðslubyrði lána og þar með leigu, enda sé leiga innheimt á kostnaðargrunni leigufélagsins.

Grunnforsendur	
Verðmæti íbúðar	27.000.000
Stærð íbúðar, fermetrar	95
Fermetraverð	285.000
Kostnaður	
Fasteignagjöld (% af f.mati)	0,30%
Viðhald (kr.pr. m ² á ári)	2.500
Tryggingar	0,07%
Stjórnunarkostnaður	3,00%
Afskriftarprósenta	2,00%

Rekstur miðað við núverandi fyrirkomulag	
Fjármögnun	
Stofnframlag ríkis	0%
Stofnframlag sveitarfélags	0%
Eiginjárframlag	10%
Lánshlutfall	90%
Lán	24.300.000
Vextir	3,5%
Stofnfé	2.700.000
Lánstími (ár)	50
Rekstur	
Fasteignagjöld	-81.000
Tryggingar	-18.900
Viðhald	-236.842
Stjórnunarkostnaður	-42.268
Rekstrarútgjöld	-379.010
Vextir á ári 1	-847.593
Afborgun	-182.338
Greiðslubyrði lána	-1.029.932
Útgjöld = leiga	-1.408.942
Leiga á mánuði	-117.412

Rekstur í eigu sveitarfélags miðað við 25% stofnframlag	
Fjármögnun	
Stofnframlag ríkis	25%
Stofnframlag sveitarfélags	10%
Eiginjárframlag	10%
Lánshlutfall	65%
Lán	17.550.000
Vextir	4,5%
Stofnfé	9.450.000
Lánstími (ár)	50
Rekstur	
Fasteignagjöld	-81.000
Tryggingar	-18.900
Viðhald	-236.842
Stjórnunarkostnaður	-43.733
Rekstrarútgjöld	-380.475
Vextir á ári 1	-787.798
Afborgun	-95.437
Greiðslubyrði lána	-883.235
Lækkun greiðslubyrði	14%
Útgjöld = leiga	-1.263.710
Leiga á mánuði	-105.309
Lækkun leigu	10%

Rekstur non-profit félags miðað við 25% stofnframlag ríkis og 10% sveitarfélags	
Fjármögnun	
Stofnframlag ríkis	25%
Stofnframlag sveitarfélags	10%
Eiginjárframlag	10%
Lánshlutfall	55%
Lán	14.850.000
Vextir	4,5%
Stofnfé	12.150.000
Lánstími (ár)	50
Rekstur	
Fasteignagjöld	-81.000
Tryggingar	-18.900
Viðhald	-236.842
Stjórnunarkostnaður	-43.733
Rekstrarútgjöld	-380.475
Vextir á ári 1	-666.598
Afborgun	-80.755
Greiðslubyrði lána	-747.353
Lækkun greiðslubyrði	27%
Útgjöld = leiga	-1.127.828
Leiga á mánuði	-93.986
Lækkun leigu	20%

Viðauki 5: Samanburður helstu ákvæða almennrar og sértækrar jafnvægisreglu

Áhættuþáttur	Almenn jafnvægisregla (General balance principle)	Sértæk jafnvægisregla (Specific balance principle)
Vaxtaáhætta	<p>Núvirði mismunar á greiðslufæði sértryggðs skuldabréfs og undirliggjandi útlánasafns lækki ekki um meira en:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 1% af eiginjárkröfu (e. capital adequacy requirement) auk 2% af umframtryggingum (e. excess cover) húsnæðislánastofnunar við: • +/- 1% hliðrun núvirðingarkúrfu • 5% af eiginjárkröfu (e. capital adequacy requirement) auk 10% af umframtryggingum húsnæðislánastofnunar við: <ul style="list-style-type: none"> • +/- 2,5% hliðrun núvirðingarkúrfu • +/- 1% hliðrun og snúningur núvirðingarkúrfu 	<p>Núvirði mismunar á greiðslufæði sértryggðs skuldabréfs og undirliggjandi útlánasafns lækki ekki um meira en 1% af heildarfjármögnun (e. capital base) húsnæðislánastofnunar, við eftirfarandi breytingar:</p> <ul style="list-style-type: none"> • +/-1% hliðrun vaxta • +/-3% hliðrun vaxta í tilfelli afleiðna, +/-1% hliðrun vaxta fyrir aðrar eignir og skuldir • +/- 1% hliðrun vaxta með snúningi núvirðingarkúrfu
Gjaldeyrissáhætta	<p>Hlutfall gjaldeyrismisvægis af umframtryggingum fari ekki yfir 10%, við eftirfarandi próf:</p> <ul style="list-style-type: none"> • +/- 10% hliðrun ESB gjaldmiðla • +/- 50% hliðrun annarra gjaldmiðla 	<p>Hlutfall gjaldeyrismisvægis af heildareignum og fjármögnun fari ekki yfir 0,1% af heildarfjármögnun (e. capital base) húsnæðislánastofnunar.</p>
Lausafjárahætta	<p>Vaxtagreiðslur af tryggingasafni skulu vera yfir vaxtagreiðslum sértryggðra skuldabréfa viðkomandi tryggingasafns til næstu 12 mánaða.</p> <p>Núvirði allra greiðslna inn- og út úr skilgreindum tryggingasöfnum og tilsvarende sértryggðum skuldabréfum skal vera jákvætt.</p>	<p>Halli heildargreiðslna (mismunur inn- og útgreiðslna) sé innan við:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 25% af umframtryggingum á árum 1-3 • 50% af umframtryggingum á árum 4-10 • 100% af umframtryggingum á ári 11 og síðar
Önnur ákvæði	<p>Heimilt að gefa út skuldabréf fyrirfram, byggt á áætluðum útlánum - 6 mánaða svigrúm</p>	<p>Heimilt að gefa út skuldabréf fyrirfram, byggt á áætluðum útlánum - 90 daga svigrúm og önnur strangari skilyrði</p> <p>Ójafnvægi í vísitölutengingum óheimilt</p> <p>Ójafnvægi varðandi uppgreiðsluheimildir óheimilt</p>