

# sbv

## Markaðsvæðing húsnæðisfjármögnunar á Íslandi



Samtök banka og verðbréfafyrirtækja  
*Bankers' and Securities Dealers' Association of Iceland*



<b>Efnisyfirlit</b>	<b>Bls.</b>
1. Megináherslur SBV.....	2
2. Almenn sjónarmið um þátttöku ríkisins í íslenskum fjármálamarkaði.....	3
3. Áhrif húsbrefakerfisins á lántakendur .....	4
4. Áhrif flutnings til fjármálafyrirtækja á lánskjör .....	5
5. Helstu leiðir til breytinga á núverandi fyrirkomulagi húsnæðislána .....	5
5.1. Markaðsleið.....	5
5.2. Yfirtökuleið.....	5
5.3. Verðbréfunarleið .....	6
Viðauki.....	7
I. Meginatriði.....	8
II. Húsnæðislánakerfið á Norðurlöndum .....	8
1. Svíþjóð.....	8
2. Noregur.....	9
3. Danmörk .....	10
4. Finnland.....	11
5. Ísland.....	12
6. Samanburður á húsnæðislánafyrirkomulagi á Norðurlöndum .....	12
III. Húsnæðislán í öðrum ríkjum.....	13
1. Þýska veðskuldabréfakerfið .....	13
2. Bandaríkin .....	13
IV. Ríkisábyrgðir.....	14
Heimildir .....	15

Febrúar 2003.

## MARKAÐSVÆÐING HÚSNÆÐISFJÁRMÖGNUNAR Á ÍSLANDI

### 1. Megináherslur SBV

Hluttur ríkisins á íslenskum húsnæðislánamarkaði er mun hærri en almennt þekkt á sömu mörkuðum víðast erlendis. Þannig fara nánast allar lánveitingar til íbúðarhúsnæðis hérlendis í gegnum hinn ríkisrekna Íbúðalánasjóð. Skipting fasteignalána á Íslandi í lán til íbúðakaupa og lán til kaupa á atvinnuhúsnæði er nokkuð jöfn. Þar sem lánaþyrtæki á frjálsum markaði eiga stærstan hluta af lánnum til atvinnuhúsnæðis má áætla að hluttur íslenska ríkisins í fasteignalánamarkaðinum sé um 50%. Til samanburðar nemur hluttur norska Husbanken um 12% af þarlandum húsnæðislánamarkaði, hlutfall ríkisins er enn minna í Finnlandi og ekkert í Svíþjóð og Danmörku.

Samtök banka og verðbréfafyrirtækja telja tímabært að færa húsnæðislánamarkað á Íslandi í sambærilegt horf og almennt gerist í nágrannalöndunum (sjá samanburð í viðauka). Með því móti yrðu íslensk fjármálafyrirtæki samkeppnishæfari og gætu bætt arðsemi og lækkað kostnaðarhlutföll enn frekar.

Mikil sérþekking hefur verið byggð upp í íslenskum fjármálafyrirtækjum á síðasta áratug. Aukin hagræðing á fjármálamarkaði byggist ekki síst á að geta nýtt þá þekkingu, svo sem áhættu- og fjárstýringu, enn betur m.a. með auknu umfangi viðskipta. Verðbréf, sem útgefin eru til fjármögnunar fasteignaviðskipta, eru stór hluti þeirra skuldabréfa sem verslað er með á fjármálamörkuðum heimsins. Á Íslandi nemur þessi hluttur húsbrefa og húsnæðisbréfa 50% af skráðum skuldabréfum í Kauphöll Íslands. Aðkoma fjármálafyrirtækja að þessum markaði skiptir þannig sköpum fyrir framþróun hérlends fjármálamarkaðar.

Ef fjármálafyrirtæki taka yfir almenna húsnæðislánamarkaðinn munu viðskiptamenn eiga kost á að hafa öll sín viðskipti á einum stað. Þar sem fyrirtækin hafa heildaryfirsýn yfir skuldbindingar viðskiptamanna sinna eru þau í enn betri aðstöðu til að fylgjast með og veita ráðgjöf um fjármál hvers og eins ef húsnæðislán væru einnig á þeirra hendi. Það ætti síðan að leiða til minni vanskila og lægri afskrifta húsnæðislána. Þá má gera ráð fyrir að aðkoma fjármálafyrirtækja leiði til aukinnar vöruþróunar, svo sem möguleika lántakenda á að velja á milli skammtíma- og langtímavaxta eða breytilegra og fastra vaxta.

Tvennt skiptir erlenda fjárfesta máli við ákvörðun um kaup á skuldabréfum, þ.e. seljanleiki og áhætta. Með virkari skuldabréfamarkaði og breytingum á uppgreiðslufyrirkomulagi húsnæðislána mætti auka frekar áhuga erlendra fjárfesta á íslenskum skuldabréfum.

Rétt er að hafa í huga að húsnæðislán skiptast nú í almenn lán og lán til félagslegs húsnæðis. SBV telja eðlilegt að til að byrja með verði almenni hlutinn færður frá ríki til fyrirtækja á frjálsum markaði eins og tíðkast í flestum vestrænum ríkjum. Nokkrar leiðir eru færar að þessu markmiði sem gerð er grein fyrir hér á eftir.

Auk þess að styrkja starfsumhverfi héraðra fjármálafyrirtækja mun yfirtaka markaðarins á almenna hlutanum einnig hafa í för með sér hagræðingu í rekstri Íbúðalánasjóðs.

## **2. Almenn sjónarmið um þátttöku ríkisins í íslenskum fjármálamarkaði**

Á síðasta áratug var markvisst unnið að því að draga úr ríkisafskiptum af almennri lánastarfsemi. Með þeim aðgerðum var stefnt að því að tryggja að markaðsstýrðir hvatar réðu lánsfjárdreifingunni, draga úr þeirri áhættu sem ríkissjóði var búin af þessari starfsemi, skjóta styrkari stoðum undir starfsemi fjármálafyrirtækja og jafna starfsaðstöðu á innlendum og erlendum vettvangi. Sú viðleitni birtist í fjölmörgum aðgerðum. Þar má nefna:

- Sameiningu flestra af þeim fjárfestingarsjóðum, sem þjónað höfðu atvinnuvegunum, og einkavæðingu þeirra í FBA hf.
- Hlutfjáræðingu ríkisbankanna og sölu á eignarhlut ríkisins í þeim.
- Nýskipan ríkisábyrgða, með lögum nr. 121/1997, sem fól í sér mun takmarkaðri veitingu þeirra en áður.
- Endurskipulagningu húsnæðislánakerfins sem fól í sér að afnumin var óbein niðurgreiðsla vaxta og stuðningurinn fluttur yfir í skattakerfið, fyrst í almenna húsnæðislánakerfinu og síðar í félagslega kerfinu í tengslum við breytingu Húsnæðisstofnunar ríkisins yfir í Íbúðalánasjóð.

Í heild hafa þessarar breytingar þýtt að markaðsvextir eru nú meginregla í lánastarfsemi hér á landi og er enginn vafi á því að það hefur stuðlað að heilbrigðara efnahagslífi og treyst í sessi almenna hagstjórn. Þá hafa þessar breytingar víkkað út starfsvettvang lánafyrirtækja á frjálsum markaði enda hafa þau vaxið hratt á undanförunum árum. Það hefur aftur leitt til aukinnar hagkvæmni í rekstri þeirra með lækkandi kostnaðarhlutföllum og vaxtamunur í bankakerfinu hefur samhliða lækkað úr tæpum 5% af meðaltali í 3%, svo að dæmi sé tekið. Hugsanlegt er að vextir, sem atvinnuvegirnir greiða, hafi í upphafi eitthvað hækkað en á móti vegur aukið hagræði þeirra af frjálsum og sveigjanlegri aðgangi að lánsfé. Brotthvarf ríkisins af þessum sviðum hefur jafnframt leitt til þess að smátt og smátt dregur úr földum kostnaði þess af ríkisábyrgðum. Skömmun lánsfjár og biðraðir eftir lánnum, sem voru reglan á árum áður, heyra nú sögunni til.

Eftir stendur þó að veiting húsnæðislána er að stærstum hluta á vegum Íbúðalánasjóðs og það þrengir mjög verkefni fjármálafyrirtækja fyrir einstaklinga og heimili eins og áður segir.

Fjármögnun húsnæðislána er almennt stærsti hlutinn af lánastarfsemi til heimila, hér á landi sem annars staðar. Til lengri tíma mun flutningur þeirrar starfssemi til markaðarins auka hagræði og styrkja rekstrargrundvöll fyrirtækja á fjármálamarkaði auk þess sem heimilum gefst kostur á að vera með alla sína bankaþjónustu á einni hendi.

Enginn vafi er á því að í hugum margra var endurskipulagning húsnæðislánakerfisins á síðasta áratug, sérstaklega tilkoma húsbrefakerfisins, liður í því að skapa skilyrði til þess að opinberri þátttöku í húsnæðisfjármögnun yrði hætt, a.m.k. í almenna hluta kerfisins. Enda var það ítrekað skoðað á þeim tíma hvort tímabært væri að afnema ríkisábyrgð eða flytja starfsemi Húsnæðisstofnunar til banka og sparisjóða. Þótt ekki hafi verið talið tímabært þá að ganga svo langt er ljóst að aðkoma fjármálafyrirtækja hefur haft í för með sér mikla hagræðingu í rekstri ríkisins á þessu sviði. Nefna má að greiðslumat á væntanlegum kaupendum var fært yfir til einkageirans sem og að umsýsla með skjöl tengd viðskiptunum gagnvart viðskiptamanni er nú hjá fjármálafyrirtækjum og fasteignasölum.

Samtök fjármálafyrirtækja hafa á því tímabili, sem hér hefur verið rakið, reglulega látið í ljós þá skoðun sína að hætta beri opinberri þátttöku í fjármögnun íbúðarhúsnæðis.

### **3. Áhrif húsbrefakerfisins á lántakendur**

Með tilkomu húsbrefakerfisins í nóvember 1989 hækkuðu vextir húsnæðislána frá því sem áður var. Fram til þess tíma höfðu vextir Húsnæðisstofnunar ríkisins verið ákvarðaðir verulega lægri en markaðsvextir og gildi það bæði um almenn lán og félagsleg lán. Til að mæta hækkun vaxta var tekið upp vaxtabótakerfi í gegnum hið almenna skattkerfi, með því markmiði að vaxtagreiðslur lántakenda með meðaltekjur eða þar undir næmu sem svaraði til 3,5% raunvöxtum. Þá leiddi hið nýja kerfi til þess að markaðsvextir mynduðust á ríkistryggðum skuldabréfum, en á það hafði skort fram til 1989. Það gerðist með því að hætt var þvingaðri sölu ríkistryggðra skuldabréfa til lífeyrissjóða til fjármögnunar húsnæðislána en í stað þeirra komu á markað húsbref sem verslað var með á gengi frá degi til dags. Síðast en ekki síst varð bylting fyrir viðskiptamenn þar sem 2-3 ára biðtími eftir láni, sem algengur var áður fyrr, heyrði sögunni til.

Samhliða stofnun Íbúðalánasjóðs, með lögum nr. 44/1998, var gerð meginbreyting á félagslega íbúðakerfinu sem að vissu marki er hliðstæð því sem gerð var gagnvart almennum lánum með tilkomu húsbrefakerfisins. Breytingin fólst í því að hætt var að veita peningalán á niðurgreiddum vöxtum til félagslegra íbúða en þess í stað veitt lán í tveimur hlutum, annars vegar húsbrefalán allt að 65% af virði fasteignar og hins vegar viðbótarlán sem tryggt er sérstaklega með framlagi í varasjóð frá viðkomandi sveitarfélagi, allt að 25% af virði fasteignar. Báðir lánshlutar eru á formi venjulegra húsbrefalána og því óbeint á markaðskjörum.

#### 4. Áhrif flutnings til fjármálafyrirtækja á lánskjör

Flutningur húsnæðislána frá Íbúðalánasjóði til lánafyrirtækja á frjálsum markaði að hluta eða öllu leyti mun óhjákvæmilega leiða til hækkunar vaxta nema ríkisábyrgð verði með einhverjum hætti veitt á húsnæðislán sem lánafyrirtæki á frjálsum markaði taka yfir. Þetta stafar af því að Íbúðalánasjóður er undanþeginn þeim eiginfjárákvæðum sem gilda um fjármálafyrirtæki almennt. Þau geta þannig ekki að óbreyttu keppt við Íbúðalánasjóð um lánskjör. Tvær leiðir koma til álita. Annars vegar að sætta sig við að vextir kunni að hækka nokkuð sem mundi væntanlega leiða til aukningar vaxtabóta. Að því gefnu ætti vaxtahækkunin að hafa takmörkuð áhrif á hrein vaxtagjöld heimila. Hins vegar að leita leiða til að lánafyrirtæki á markaði fái notið ríkisábyrgðar á húsnæðislán. Báðir möguleikar eru kannaðir í þeim leiðum sem velt er upp hér á eftir.

#### 5. Helstu leiðir til breytinga á núverandi fyrirkomulagi húsnæðislána

##### 5.1. Markaðsleið

Ríkið þræpi sig út af almenna húsnæðislánamarkaðinum í áföngum. Hámarksfjárhæð húsbrefalána Íbúðalánasjóðs verði lækkuð í nokkrum þrepum, en 65-75% viðmiðunarmörk lánanna í hlutfalli af kaupverði, brunabótamati eða fasteignamati héldust óbreytt. Fasteignakaupendur leituðu þá til fjármálafyrirtækja með lántöku fyrir því sem á vantar. Þar sem ekki yrði ríkisábyrgð á þeim lánum mundu lánskjör hækka í ljósi lögbundinna eiginfjárfarfna sem gerðar eru til lánveitenda á frjálsum markaði. Áætla má að sú hækkun næmi á bilinu 0,9-1,3 prósentum sem bættust ofan á ávöxtunarkröfu á hverjum tíma. Þegar búið væri að þræpa hlutfall húsbrefalána Íbúðalánasjóðs niður í núll stæði sjóðurinn eftir með félagslega hluta húsnæðislánakerfisins. Eðlilegt væri að gera ráð fyrir að markaðurinn tæki yfir þjónustu við innheimtu eldri lána sjóðsins, gegn sanngjarnri þóknun. Með vísun í umfjöllun um yfirtökuleið í 2. lið er eðlilegast að byrja að lækka viðmiðunarmörk af lánum til kaupa á notuðu húsnæði.

Ef þessi leið yrði fyrir valinu mundi vægi Íbúðalánasjóðs á húsnæðislánamarkaði smám saman minnka, en vægi hins frjálsa markaðar aukast og efnahagsreikningur fjármálafyrirtækja stækka. Það ætti aftur að leiða til lækkunar vaxtamunar banka og sparisjóða til lengri tíma litið. Þá mundi stærra lánasafn minnka útlánaáhættu. Ekki þyrfti að gera ráð fyrir fjölgun starfsfólks hjá fyrirtækjunum við yfirfærsluna því að þegar er til staðar sérfræðipækking hjá þeim. Gagnvart viðskiptamönnum mundi lánskostnaður aukast nokkuð með hærri vaxtakjörum.

##### 5.2. Yfirtökuleið

Önnur leið væri sú að markaðurinn yfirtæki lánveitingar Íbúðalánasjóðs, aðrar en þær sem lúta að félagslega kerfinu. Skynsamlegt væri að stíga það skref í tveimur áföngum, fyrst lán til kaupa á notuðu húsnæði. Er það sambærilegt fyrirkomulag og tíðkast í Noregi. Íbúðalánasjóður færi áfram um sinn með lán til nýbygginga auk viðbótarlána til kaupa á notuðu húsnæði. Eftir að reynsla væri komin á þessa breytingu mætti huga að næsta skrefi, þ.e. að færa lán til nýbygginga einnig yfir til almenna markaðarins.

Til að komast hjá áhrifum eiginfjárfatna á lánskjör er mikilvægt að ríkisábyrgð yrði viðhaldið á lánunum. Samkvæmt lögum um ríkisábyrgð, nr. 121/1997, skal ábyrgðarhafi greiða að lágmarki 0,25% áhættugjald af höfuðstól ábyrgðarskuldbindingar árlega. Þar sem afskriftarhlutfall Íbúðalánasjóðs hefur verið um 0,15% síðasta áratug væri rétt að skoða hvort ekki mætti lækka framangreint áhættugjald til samræmis við það.

Sömu rök fyrir minni vaxtamun og útlánaáhættu, sem rakin eru í markaðsleiðinni, eiga við ef yfirtökuleiðin væri farin. Þá væri á sama hátt eðlilegt að gerður yrði þjónustusamningur við fjármálafyrirtæki um yfirtöku á innheimtu eldri lána. Ekki þyrfti að fjölga starfsfólki hjá þeim í ljósi þess sem fyrir er rakið. Þar sem ríkisábyrgð yrði á nýju lánunum ættu vaxtakjör að geta haldist óbreytt frá því sem nú er, að teknu tilliti til affalla.

### 5.3. Verðbréfunarleið

Þriðja leiðin væri að taka upp verðbréfunarfyrirkomulag (*e. securitization*). Hlutverki Íbúðalánasjóðs yrði breytt þannig að hann hefði það hlutverk að annast endurfjármögnun húsnæðislána. Lánveitingarnar sjálfar færðust hins vegar til markaðarins. Endurfjármögnun Íbúðarlánasjóðs færi fram í gegnum svokallað verðbréfunarfyrirkomulag, þ.e. fjármálafyrirtæki veittu fasteignalánin, en framseldu þau til Íbúðarlánasjóðs sem afhenti húsbref sem gagnjald. Fjármálafyrirtækið léti kaupanda síðan í té húsbrefið. Lántökugjöld yrðu áfram greidd Íbúðalánasjóði og hann sæi einnig um viðbótarlán til félagslegra þarfa.

Verðbréfunarleiðin fæli þannig í raun ekki í sér neina breytingu frá því sem nú er, nema að samskipti kaupanda yrðu beint við fjármálafyrirtækin. Lánskjör kaupenda héldust óbreytt. Nýtt fyrirkomulag kallar ekki frekar en fyrrnefndar leiðir á fjölgun starfsfólks í fjármálafyrirtækjum. Ljóst er þó að umfang starfa mun aukast og nauðsynlegt að samhliða yrði gerður þjónustusamningur milli Íbúðalánasjóðs og markaðsfyrirtækja um sanngjarna þóknun.

Gengið er út frá því að möguleikar lántakenda til veðflutninga verði þeir sömu og tíðkast hjá Íbúðalánasjóði, hvaða leið sem verður farin. Þá er í framangreindum tillögum ekki tekin afstaða til fyrirkomulags vaxtabóta til fasteignakaupenda, enda er það sjálfstæð pólitísk ákvörðun hverju sinni sem ekki er háð húsnæðislánamarkaðnum sem slíkum.

**VIÐAUKI**

**FYRIRKOMULAG HÚSNÆÐISLÁNA  
Á NORDURLÖNDUM, Í ÞÝSKALANDI OG  
BANDARÍKJUNUM**

**Samtök banka og verðbréfafyrirtækja**

**Febrúar 2003**

## I. Meginatriði

Fyrirkomulag húsnæðislána í Evrópu hefur tekið miklum breytingum síðustu 20 ár. Um 1980 var lang mestur hluti slíkra lána veittur af hinu opinbera, beint eða óbeint. Með opnun fjármálamarkaða heimsins og aukinni samkeppni milli landa hafa fjármálafyrirtæki hins vegar yfirtekið þennan þátt lánamarkaðarins að mestu leyti. Sama þróun hefur átt sér stað í N.-Ameríku.

Hafa ber í huga að í löndum, sem við berum okkur gjarnan saman við, eins og í Bretlandi, Finnlandi, Svíþjóð og Danmörku, eru markaðsfyrirtæki lykilaðilar í lánnum til kaupa á íbúðar- og atvinnuhúsnæði þótt útfærslan sé mismunandi. Miklar umbreytingar í þá veru hafa einnig átt sér stað í Noregi þar sem íbúðalánasjóður þeirra „Husbanken“ er nú aðeins með um 12% hlutdeild af heildarútlánnum til húsnæðiskaupa.

Ísland hefur ekki fylgt þessari þróun. Á ráðstefnu um framtíð fjármögnunarkerfa húsnæðis, sem haldin var af norræna ráðherraráðinu í Reykjavík í mars 1999, kom fram að vænta megi þess að á næstu tveimur áratugum muni húsnæðislán færast alfarið í hendur einkaaðila. Í erindi fulltrúa íslenskra stjórnvalda, Jóns Rúnars Sveinssonar frá Íbúðalánasjóði, kom fram að reikna megi með að á fyrstu árum þeirrar aldar, sem nú er nýhafin, muni einkaaðilar á Íslandi taka yfir stærstan hluta húsnæðislána. Meginrök þessa taldi Jón Rúnar vera að hérlendur fjármálamarkaður hafi á árinu 1999 verið mun þróaðri en þegar síðustu stóru breytingar á húsnæðislánakerfinu voru gerðar árið 1989.

Frá árinu 1999 hefur orðið frekari framþróun á íslenskum fjármálamarkaði. Skilvirkni verðbréfamarkaðar hefur aukist og alþjóðleg tengsl eflst með tengingu Kauphallar Íslands við aðrar norrænar kauphallir gegnum NOREX samstarf. Þá hafa verið settar mun ítarlegri verklagsreglur um verðbréfavíðskipti en áður, auk þess sem lánafyrirtæki á frjálsum markaði hafa aukið enn frekar allt innra eftirlit með útlánastarfsemi.

## II. Húsnæðislánakerfið á Norðurlöndum

### 1. Svíþjóð

Langstærstu lánveitendurnir til húsnæðiskaupa í Svíþjóð eru sérstakir veðlánabankar (*s. realkreditinstitut*) sem gefa út skuldabréf gegn tryggingu í fasteignaveðbréfum. Veðlánabankarnir voru með 84% markaðshlutdeild í árslok 2000 á móti 16% markaðshlutdeild viðskiptabanka. Sænska ríkið er eigandi eins af stærstu veðlánabönkunum, SBAB, en aðrir eru í eigu viðskiptabanka. Ríkið hætti beinum lánveitingum til húsnæðiskaupa 1992 þannig að eina aðkoma þess að húsnæðislánamarkaðnum er í gegnum eignarhald á SBAB sem hefur um 10% markaðshlutdeild meðal veðlánabankanna.

Langflestir veðlánabankar miða hámarkslán til kaupa á íbúðarhúsnæði við 85% af markaðsverði en mörkin eru þó ívið lægri, 75%, í smærri byggðarlögum. Í lánnum til kaupa á atvinnuhúsnæði er miðað við 60%. Um 2/3 hlutar af fjármögnun veðlánabankanna fer fram með útgáfu veðskuldabréfa (*s. bostadsobligationer*) sem seld eru á frummarkaði í gegnum bankana. Bankarnir eru jafnframt viðskiptavakar fyrir bréfin á eftirmarkaði. Áður fyrr var

algengast að gefa út langtímabréf, oft til 30 ára, en á síðustu árum hefur verið mikil aukning í skemmri bréfum, ýmist til 5 eða 2 ára. Þá hefur útgáfan færst mikið frá bréfum með föstum vöxtum í bréf með breytilegum vöxtum með heimild til að breyta yfir í fasta vexti ef lántaki kys síðar. Lánin eru jafnan með uppgreiðsluheimild. Lántaki fær greitt út reiðufé, en ekki skuldabréf í hendurnar eins og t.d. í íslenska húsbrefakerfinu.

Sérstök stofnun (*s. Statens bostadskreditnämnd*) sér um ríkisábyrgðir, en veittar eru ábyrgðir á lán til byggingar húsnæðis í allt að 25 ár frá byggingarlokum. Ábyrgðin getur numið allt að 30% af markaðsvirði í borgum, en 40% til sveita. Þetta hlutfall má auka um 1% fyrir hvert ár sem ábyrgðin nær til, þó að hámarki 10%. Hámarksfjárhæð ábyrgðar nemur 1 milljón sænskra króna og ekki er veitt ábyrgð til húsnæðis sem er stærra en 120 fermetrar. Þannig hefur sænska ríkið ýtt undir byggingu smærra húsnæðis og fjölbýlis. Skilyrt er að ábyrgðin sé tryggð með veði í húsnæðinu og ábyrgðarfjárhæð fari ekki yfir 100% af samþykktu veðmati. Ábyrgðartaki (veðlánabanki) greiðir 0,5% þóknun á tryggingarfjárhæð fyrir ábyrgðina til að mæta tapi af gjaldföllum höfuðstól, vöxtum og innheimtukostnaði. Litlar afskriftir hafa verið af lánnum til kaupa á íbúðarhúsnæði í Svíþjóð á síðustu árum, en mun meiri af lánnum til byggingar leiguhúsnæðis og búsetaíbúða. Líklega eiga litlar afskriftir ásamt háu ábyrgðargjaldi sinn þátt í hversu mikið hefur dregið úr ríkisábyrgðum á húsnæðislán í Svíþjóð síðustu ár.

Sænska þingið samþykkti ný lög í júní 2001 sem heimila verðbréfun húsnæðislána. Lánveitendur á húsnæðismarkaði hafa sáralítið nýtt þá heimild sökum þröngra skilyrða í lögunum, sérstaklega um að ekki er heimilt að bæta bréfum í safnið síðar. Hins vegar hafa fjármálafyrirtækin í nokkrum mæli gert verðbréfunarsamninga við banka í öðrum löndum, aðallega Bretlandi þar sem rýmri heimildir gilda. Hlutfall verðbréfunar er þó enn ekki nema 2% af heildarhúsnæðislánnum. Þá er sænska ríkisstjórnin að undirbúa framlagningu lagafrumvarps um svokölluð „covered bonds“ sem er eins konar sænsk útgáfa af þýska veðskuldabrefakerfinu (sjá aftar). Sænsku bankasamtökin hafa barist fyrir innleiðingu slíks kerfis í mörg ár til að tryggja sænskum verðbréfum fyrsta flokk „tier-one level“ hjá Evrópska Seðlabankanum. Kerfið gerir ekki ráð fyrir neinum ríkisafskiptum. Lög um þessi bréf verða líklega samþykkt í vor. Þess má geta að Svíar eru þriðju stærstir í útgáfu veðskuldabréfa í Evrópu, á eftir Þýskalandi og Danmörku.

Skattalög í Svíþjóð heimila 30% endurgreiðslu af vaxtakostnaði, óháð því hvort vextir eru af lánnum til húsnæðiskaupa eða annars konar lánnum. Af vaxtakostnaði yfir 100.000 SEK greiðast lægri bætur eða 21%.

Skipting húsnæðislána í Svíþjóð 1.7.2002:

Lán frá veðlánaböndum	1.104 milljarðar SEK (84%)
Lán frá böndum	206 milljarðar SEK (16%)

## 2. Noregur

Í Noregi var Husbanken, sem er í eigu ríkisins, settur á stofn um miðja síðustu öld. Husbanken lánar nánast eingöngu til nýbygginga. Ákveðin skilyrði þurfa að vera uppfyllt til að lán fái frá Husbanken, bæði um lágmarks- og hámarksstærð og byggingarstíl húsa. Með

Þessu kerfi hefur norska ríkið miðstýrt uppbyggingu íbúðarhúsnæðis í Noregi í meira en hálfa öld.

Husbanken hefur fjármagnað byggingu um 50% allra íbúða í Noregi. Almennt lánar hann upp að 60-70% af byggingarkostnaði, en húsbýggiendur verða að útvega það fé sem á vantar. Sumir hafa til þess fjárhagslegt bolmagn en aðrir leita á náðir markaðarins, þ.e. til banka og annarra lánastofnana. Til bygginga, sem ekki falla undir framangreinda staðla, eru engin lán veitt af Husbanken og koma bankar og sparisjóðir þá til sögunnar.

Bankar og aðrar lánastofnanir hafa hins vegar ráðandi markaðsstöðu í lánveitingum til kaupa á eldra húsnæði. Þegar öll húsnæðislán í Noregi eru tekin saman nemur hlutdeild Husbankens innan við 12%.

Lán frá markaðsfyrirtækjum eru yfirleitt jafngreiðslulán og er algengasti lánstíminn milli 15 og 20 ár. Lán með breytilegum vöxtum hafa verið vinsælust í seinni tíð. Hjá Husbanken eru lán með föstum vöxtum þó í miklum meirihluta, með allt að 30 ára lánstíma.

Ekki er veitt ríkisábyrgð á húsnæðislán sem norskir bankar og sparisjóðir veita. Husbanken fjármagnar sig hins vegar alfarið frá ríkinu, en afskriftir hjá honum hafa verið sáralitlar. Þeim er mætt úr afskriftasjóði, sem ríkið fyllir á eftir þörfum.

Verið er að skoða möguleika á lagabreytingum sem heimila verðbréfun húsnæðislána og stefnt að því að norska þingið lögleiði breytingar í þeim efnum fyrir loks árs 2003.

Norsku skattalögin heimila 28% endurgreiðslu af vaxtakostnaði, óháð því hvort vextir eru af lánum til húsnæðiskaupa eða annars konar lánum. Ekkert hámarkspak er sett á vaxtabætur.

Skipting húsnæðilána í Noregi 1.10.2002:

Lán frá Husbanken til nýbygginga	84 milljarðar NKR	(12%)
Bankalán til kaupa á húsnæði	259 milljarðar NKR	(35%)
Sparisjóðalán til kaupa á húsnæði	346 milljarðar NKR	(47%)
Lán frá öðrum (lífeyrissj., trygg.f.)	48 milljarðar NKR	(6%)

### 3. Danmörk

Fjármögnun húsbýgginga í Danmörku felst fyrst og fremst í veðlánnum (*d. realkreditlån*). Sérstakir veðlánabankar (*d. realkreditinstituter*) veita skuldabréfalán fyrir allt að 80% af markaðsvirði húsnæðisins. Það sem upp á vantar fjármagna bankar, byggingaraðilar eða kaupendur sjálfir. Tryggingar banka og verktaka eru því almennt lakari en veðlánabankans. Lánsþakið er 60% til atvinnuhúsnæðis og jarðkaupa.

Fyrir utan beinar lánveitingar koma bankar í Danmörku að húsnæðislánakerfinu í gegnum eignaraðild að veðlánabönkum. Þannig eiga bankarnir í ársbyrjun 2003 6 af 9 starfandi veðlánabönkum sem höfðu samtals rúmlega 50% af húsnæðislánamarkaðinum. Stærsti veðlánabankinn, Nykredit, sem rekur sinn eigin viðskiptabanka, er hins vegar með um 36% hlutdeild.

Lán veðlánabankanna hafa lengstum verið langtímalán með föstum vöxtum, tryggð með veði í húsnæðinu. Allra síðustu ár hafa á hinn bóginn verið að ryðja sér til rúms í auknum mæli lán með breytilegum vöxtum, svokölluð flex-lán. Lánin eru fjármögnuð á skuldabréfamarkaði og er löng reynsla komin á þetta kerfi í Danmörku sem verið hefur við lýði í um tvær aldir. Þar sem að lánin eru tryggð með veði í viðkomandi eignum má segja að danska húsnæðisbréfakerfið sé fjármagnað með eins konar verðbréfunarfyrirkomulagi, ólíkt sænska kerfinu þar sem skuldabréfin hafa einvörðungu eigið fé viðkomandi veðlánabanka sem baktryggingu.

Engin ríkisábyrgð er veitt á húsnæðislán í Danmörku. Dönsku skattalögin gera ráð fyrir að lántakendur geti dregið kostnað af vöxtum að fullu frá tekjustofni, sem þýðir í raun 33% endurgreiðslu af vaxtakostnaði. Hlutfallið var 50% fyrir nokkrum árum og hefur því lækkað töluvert.

Skipting húsnæðislána í Danmörku í árslok 2002:

Lán frá veðlánastofnunum	1228 milljarðar DKR (95,5%)
Lán frá bönkum	58 milljarðar DKR (4,5%)

#### 4. Finnland

Bankarnir eru aðallánveitandi húsnæðislána í Finnlandi til nýbygginga, viðhalds og kaupa á eldra húsnæði. Fjármögnun félagsíbúða fer hins vegar fram gegnum sérstakan Íbúðasjóð (s. *Bostadsfonden*), en hann er fjármagnaður með skuldabréfaútgáfu (langtímahúsnæðisbréf), endurgreiðslu af útstandandi lánnum og með verðbréfun niðurgreiddra húsnæðislána.

Á árinu 2001 komu 97% af útlánnum til kaupenda íbúðarhúsnæðis í Finnlandi frá bönkum, en ef horft var til allra húsnæðislána (til almennra og félagslegra íbúða og atvinnuhúsnæðis) var hlutfallið 63%. Lánshlutfallið nemur almennt 70% af markaðsvirði eignar, en allt að 85% ef ríkisábyrgð er veitt á lánið. Lánin eru yfirleitt með jafngreiðslum (annuitetslán) með 10-25 ára lánstíma. Bönkum er heimilt að tryggja sér ákveðið hlutfall af tekjum og framtíðarlífeyri lántakenda, án tímamarka. Oftast er krafist ábyrgðarmanns fyrir skuldbindingu lántakanda.

Árið 1998 voru sett ítarleg lög í Finnlandi um ríkisábyrgð á útlánnum til íbúðarhúsnæðis, en ríkisábyrgðin takmarkast við 20% af höfuðstól lánsins á hverjum tíma, þó aldrei hærra en 25.250 evrur. Um fjórðungur af nýjum lánnum eru með slíkri ábyrgð og er þá greitt ábyrgðargjald í upphafi sem nemur 2,5% af ábyrgðarfjárhæðinni.

Á grundvelli breytinga á lögum um aðrar lánastofnanir í Finnlandi frá árinu 2000 er lánastofnunum heimilt að setja upp sérstaka húsnæðislánasjóði, sem geta gefið út skuldabréf með veði í húsnæði. Einungis þrjár lánastofnanir hafa nýtt sér þennan möguleika frá setningu laganna, í litlum mæli hver.

Finnsku skattalögin heimila 29% endurgreiðslu af vaxtakostnaði vegna húsnæðislána, en þó að hámarki 1.400 evrur fyrir hvern einstakling.

Skipting húsnæðislána í Finnlandi 1.10.2002:

Lán frá bönkum	30.471 milljónir evra (97%)
Lán frá öðrum	942 milljónir evra (3%)
(ef lán til bygginga félagslegs húsnæðis eru tekin með er hlutur finnska ríkisins tæp 10%).	

## 5. Ísland

Húsnæðislán á Íslandi hafa fram til þessa verið nánast alfarið í höndum ríkisins þó að lífeyrissjóðir hafi einnig lánað eitthvað til húsnæðiskaupa gegnum tíðina. Með síðustu breytingum, sem gerðar voru á hinu opinbera húsnæðislánakerfi 1998, var settur á stofn sérstakur Íbúðalánasjóður sem tók við hlutverki Húsnæðisstofnunar ríkisins. Lánakerfi Íbúðalánasjóðs byggist á svokölluðu húsbrefakerfi. Það er ekki eiginlegt lánakerfi heldur nokkurs konar skuldabréfaskiptakerfi sem felur í sér að Íbúðalánasjóður kaupir eina tegund bréfa, fasteignaveðbréf, og greiðir fyrir þau næð annarri tegund bréfa, húsbrefum. Ríkis-ábyrgð er á húsbrefunum þannig að þau ganga kaupum og sölum á almenna markaðinum með hagstæðari ávöxtunarkröfu og minni afföllum en önnur skuldabréf á markaði.

Húsbrefakerfið nær bæði til nýbygginga og kaupa á eldra húsnæði, auk þess sem veitt eru lán til viðhalds húsnæðis. Lánin eru veitt einstaklingum, en byggingarfyrirtæki geta nýtt sér kerfið að hluta með því að fá frumbref fyrir nýbyggingar gegn því að leggja fram bankaábyrgð.

Til samanburðar á þeim lánnum, sem í boði hafa verið fyrir húsnæðis kaupendur á Íslandi, má nefna að vextir á lánnum Íbúðalánasjóðs eru nú 5,1% (25 eða 40 ára lán) en vextir á lífeyrissjóðslánnum eru á bilinu 5,9-6,5% (15-30 ára lán) og vextir á húsnæðislánnum bankanna í kringum 7,15% (30 ára lán). Hlutur lífeyrissjóða í viðbótarfjármögnun húsnæðislána hefur farið vaxandi, en þeir lúta ekki sömu eiginfjár- og bindiskyldukröfum og aðrar lánastofnanir. Útlán þeirra til sjóðfélaga í árslok 2002 námu um 84 milljörðum. Útgefin skuldabréf (húsbref/húsnæðisbréf) Íbúðarlánasjóðs á sama tíma námu um 380 milljörðum kr. Heildarútlán banka og sparissjóða voru hins vegar um 196 milljarðar kr., en aðeins mjög lítil hluti af því er til húsnæðisfjármögnunar.

## 6. Samanburður á húsnæðislánafyrirkomulagi á Norðurlöndum

Hlutur	ÍSLAND	NOREGUR	FINNLAND	DANMÖRK	SVÍPJÓÐ
banka	óverulegur	verulegur	verulegur	óverulegur	óverulegur
lánastofnana	óverulegur	óverulegur	óverulegur	verulegur	verulegur
ríkis	verulegur	veruleg.-v/nýb	nokkur.-v/nýb	enginn	enginn

Eins og sést á þessari töflu er það eingöngu á Íslandi sem ríkið er enn þá markaðsráðandi á húsnæðislánamarkaðinum í heild sinni. Í Noregi er þáttur ríkisins enn stór til nýbygginga, en

nemur þó aðeins um 12% af heildar húsnæðislánamarkaðinum. Í Finnlandi kemur ríkið einvörðungu að byggingu félagslegs húnæðis. Í hlutfalli af heild er finnska ríkið með undir 10% af húsnæðislánum. Aðkoma markaðarins er með ólíkum hætti á Norðurlöndum, þar sem bankar eru alls ráðandi í Finnlandi og Noregi, en hlutur sjálfstæðra veðlánabanka ræður ríkjum í Danmörku og Svíþjóð. Hafa ber í huga að hlutur lífeyrissjóða í húsnæðislánum hefur vaxið töluvert á síðustu árum á Íslandi, en lífeyrissjóðir koma ekkert að slíkri fjármögnun í Danmörku, Finnlandi og Svíþjóð og í mjög litlum mæli í Noregi.

### III. Húsnæðislán í öðrum ríkjum

#### 1. Þýska veðskuldabréfakerfið

Húsnæðislán í Þýskalandi eru í höndum veðlánabanka (*p. hypothekebank*) sem heimild hafa til að gefa út sérstök veðskuldabréf (*p. pfandbrief*). Þýska veðskuldabréfakerfið er eitt þróaðasta skuldabréfakerfið í heiminum og það næststærsta á eftir því bandaríska. Í ágúst 2002 voru útstandandi pfandbrief til húsnæðiskaupa fyrir 228 milljarða evra (364 milljarða evra ef atvinnuhúsnæði er talið með).

Pfandbrief eru veðskuldabréf, tryggð með veði í fasteign og eru stíf skilyrði fyrir útgáfu bréfanna og allri umsjá. Eitt þessara skilyrða er mjög ströng ákvæði um greiðslumat sem þýska fjármálaeftirlitið setur nánari reglur um. T.d. er óheimilt að taka tillit til væntanlegrar verðhækkunar vegna sérstakra aðstæðna tengdri eigninni. Bréfin eru almennt gefin út með lánstíma til eins eða tíu ára. Enginn afdráttarskattur er lagður á erlenda aðila sem fjárfesta í bréfunum. Pfandbrief hafa eigin bréf viðkomandi veðlánabanka sem baktryggingu, eins og í Danmörku.

Þýskir veðlánabankanar lúta strangari eiginfjárkröfum en aðrar lánastofnanir í Þýskalandi. Vegna útbreiðslu bréfanna og öryggis í endurgreiðslum hafa þessi bréf frá 1995 haft sína eigin vísitölu og verið boðin til sölu gegnum Bloomberg í Bandaríkjunum og þýsku Kauphöllina.

Verðbréfun húsnæðislána þekkist einnig í Þýskalandi, en í mjög litlum mæli ef horft er til húsnæðislána í heild sinni.

Þjóðverjar hurfu frá vaxtabótafyrirkomulagi 1996, en tóku í staðinn upp sérstakt endurgreiðslufyrirkomulag til þeirra sem eru að kaupa sína fyrstu eign. Greidd er föst fjárhæð í 8 ár frá kaupum. Í dag er miðað við 2.556 evrur árlega ef um nýtt húsnæði er að ræða, en 1.778 evrur fyrir notað. Fjárhæðin hækkar um 767 evrur fyrir hvert barn. Þeir sem eru með árstekjur yfir 81.807 evrur (163.614 evrur fyrir hjón) eiga ekki rétt á endurgreiðslu. Áform eru uppi um að lækka ofangreindar fjárhæðir á þessu ári.

#### 2. Bandaríkin

Húsnæðislánamarkaðurinn í Bandaríkjunum er byggður á verðbréfunarfyrirkomulagi, þ.e. grunnur lánakerfisins eru sérstök fyrirtæki sem kaupa veðlán af lánveitendum, steypa þeim saman í söfn verðbréfa (MBS) sem þau endurselja til lánveitenda. Hlutverk þeirra er þannig

að tryggja fjármögnun en ekki að stunda eiginlega lánastarfsemi. Lánveitendur eru viðskiptabankar, sparisjóðir og sérhæfðir íbúðarlánasjóðir. Tvö fyrirtæki eru ráðandi í endurfjármögnun húsnæðislána í Bandaríkjunum, Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) og Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Hvorki Fannie Mae né Freddie Mac lána beint til húsnæðiskaupenda og verðbréfunarflokkar þeirra njóta ekki ríkisábyrgðar. Einstök fylki veita hins vegar ábyrgð á lán til uppbyggingar félagslegs húsnæðis, eftir reglum sem þau setja.

Fannie Mae var upphaflega sett á stofn sem húsnæðislánastofnun bandaríska ríkisins á kreppuárunum, 1938, en 1968 var fyrirtækið selt einkaaðilum og gert að verðbréfunarfyrirtæki á húsnæðismarkaði. Hlutabréf Fannie Mae eru skráð í kauphöllinni í New York og í fleiri kauphöllum. Freddie Mac var stofnsett 1970 af einkaaðilum sem verðbréfunarfyrirtæki til að endurfjármagna lán til húsnæðiskaupa á sambærilegum forsendum og Fannie Mae. Freddie Mac er einnig skráð í NYSE.

#### **IV. Ríkisábyrgðir**

Tilfærsla húsnæðislána frá ríki til einkageira hefur ekki haft í för með sér fullt afnám ríkisábyrgða í þeim löndum. Ströng skilyrði eru hins vegar almennt sett fyrir því að ríkisábyrgð fái, m.a. um ítarlegt og vandað greiðslumat. Í Finnlandi eru t.d. sérstök lög um veitingu ríkisábyrgða á húsnæðislán. Í löndum þar sem ríkisábyrgð er aðallega tengd félagslega kerfinu, s.s. Bandaríkjunum og Bretlandi, eru sambærileg skilyrði. Athyglisvert er hversu dregið hefur úr ríkisábyrgðum á sænska húsnæðislánamarkaðnum og ekki er ólíklegt að sú þróun verði áberandi í Finnlandi og á Íslandi á næsta áratug. Ríkisábyrgð á húsnæðislán er óþekkt í Danmörku og Noregi.

**Heimildir:**

Svenska Bankföreningen (sænsku bankasamtökin).

Statens Bostadskreditnämnd (sænska ríkisábyrgðanefndin).

Finansrådet (dönsku bankasamtökin).

Realkreditrådet (Samtök danskra veðlánabanka).

Finansnæringens Hovedorganisasjon (norsku banka- og tryggingasamtökin).

Danmarks Nationalbank (danski seðlabankinn).

Suomen Pankkiyhdistys (finnsku bankasamtökin).

Umhverfiráðuneyti Finnlands.

Verband Deutscher Hypothekenbanken (Samtök þýskra veðlánabanka).

American Bankers Association (bandarísku bankasamtökin).

Félagsmálaráðuneytið á Íslandi, Ingi Valur Jóhannesson.

Greiningardeildir bankanna.

Hagvísar Seðlabanka Íslands.

Boende och bostadspolitik i Norden, Nord 2001:27, Norræna ráðherraráðið 2001.

Bostadsfinansieringen i framtiden, Nordisk seminar, Reykjavik mars 1999.