

Birtist á Deiglan.com, 27. júlí 2005.

Íbúðalánasjóður sækir vatn yfir lækinn

Jón Steinsson

Nú er hart deilt um það hvort Íbúðalánasjóður hafi farið út fyrir lögformlegt verksvið sitt þegar hann gerði lánasamninga upp á 80 milljarða króna við banka og sparisjóði á undanförnum mánuðum. Pétur Blöndal, alþingismaður, telur að sjóðurinn hafi farið út fyrir hlutverk sitt. Jóhanna Sigurðardóttir, alþingismaður, telur að lánasamningarnir eigi sér veikar lagastoðir. Árni Magnússon, félagsmálaráðherra, lýsir hins vegar „fullu trausti á það sem þeir hafa verið að gera” og segir að „þeir hafi ræktað skyldur sýnar af stakri þryði” en hann á samt sem áður „síður von á því að Íbúðalánasjóður ... geri fleiri slíka samninga nema að mjög vel athuguðu máli.”

Ástæða þess að Íbúðalánasjóður gerði þessa lánasamninga við banka og sparisjóði virðist vera þær miklu uppgreiðslur á lánum Íbúðalánasjóðs sem orðið hafa síðan bankar og sparisjóðir hófu að bjóða upp á lán til íbúðakaupa síðastliðið haust. Inn í sjóðinn hefur streymt mikið fé vegna uppgreiðslanna og sjóðurinn hefur staðið frammi fyrir því að ákveða hvað hann eigi að gera við allt þetta fé.

Í húsbréfakerfinu var svarið einfallt. Húsbréfin höfðu uppgreiðsluákvæði. Þegar mikið fé streymdi inn í sjóðinn vegna uppgreiðslna greiddi sjóðurinn einfaldlega upp húsbréf. En á síðasta ári var húsbréfakerfinu breytt og í stað húsbréfa tók Íbúðalánasjóður að gefa út svokölluð íbúðabréf sem ekki hafa uppgreiðsluákvæði. Þegar hinar miklu uppgreiðslur hófust byrjaði sjóðurinn á því að greiða upp megnið af húsbréfunum sem enn voru í umferð. Þegar hann hafði gert það og fé hélt áfram að streyma inn í sjóðinn vegna uppgreiðslna varð hann að bregðast við með öðrum hætti.

Sjónarmiðið sem virðist hafa orðið ofaná er að sjóðurinn þurfi „auðvitað að ávaxta allt það fé sem inn hefur streymt vegna uppgreiðslna” eins og Siv Friðleifsdóttir, alþingismaður, hefur komist að orði. Guðmundur Bjarnason hefur lýst þeirri skoðun sinni að samningarnir sem gerðir voru hafi verið „hagkvæmasta leiðin til að verja hagsmuni sjóðsins” og jafnframt að samningarnir hafi verið nánast eina leiðin sem sjóðurinn hefði getað farið.

Því miður virðist stjórnendum Íbúðalánasjóðs hafa yfirsést mun einfaldari leið sem í senn er rökrétt framhald af uppgreiðslu húsbréfa í húsbréfakerfinu, felur ekki í sér að sjóðurinn fari út fyrir starfsvið sitt með neinum hætti og lágmarkar áhættu sjóðsins betur en nokkur önnur leið. Sjóðurinn hefði getað (og hefði átt að) kaupa íbúðabréf á markaði fyrir það fé sem streymdi inn í hann vegna uppgreiðslna.

Starfsemi Íbúðalánasjóðs er mjög einföld. Hann gefur út og selur íbúðabréf og notar peningana sem fyrir þau fást til þess að veita fólki húsnæðislán. Þegar eftirspurn eftir húsnæðislánum eykst selur hann fleiri íbúðabréf. Þegar hins vegar eftirspurn eftir húsnæðislánum frá sjóðnum minnkar liggur beinast við að hann verji peningunum sem honum tekst ekki að lána fólki til húsnæðisakaupa til þess að greiði upp hluta af skuldum

sínum. Í gamla húsbréfakerfinu var þetta fyrirkomulag byggt inn í kerfið með uppgreiðsluheimildinni sem fylgdi húsbréfunum. En í nýja kerfinu væri þetta framkvæmt með því að sjóðurinn keypti upp skuldir sínar á markaði.

Eins og fyrr segir hefur þetta fyrirkomulag þann augljósa kost að sjóðurinn fer ekki út fyrir það einfalda verkvið sitt að selja skuldabréf til þess að fjármagna sín eigin húsnaðislán. Þar að auki tryggir þetta augljóslega betur en aðrar leiðir að áhætta sjóðsins sé í lágmarki. Guðmundur Bjarnason hefur talað um að lánasamningarnir við bankana og sparisjóðina hafi þann kost að þeir séu til 40 ára eins og skuldir sjóðsins. Guðmundur virðist því (eðlilega) vera að reyna að gera eignasafn sjóðsins eins líkt skuldasafninu og mögulegt er til þess að lágmarka áhættu sjóðsins. Best væri er eignasafnið endurspeglaði nákvæmlega skuldasafnið því þá væri sjóðurinn fullkomnlega varður fyrir áhættu (e. perfectly hedged). Með öðrum orðum væri best ef sjóðurinn ætti bréf sem litu nákvæmlega eins út og íbúðabréfin sem hann skuldar. Það er augljóslega mjög einfalt fyrir sjóðin að eignast slík bréf. Hann getur einfaldlega keypt sjálf íbúðabréfin. Með því að gera lánasamninga við banka og sparisjóði hefur sjóðurinn einungis verið að sækja vatn yfir lækinn (og það á kostnaðarsaman hátt).