

Samantekt

Til: Neytendasamtakanna/Breka Karlssonar, formanns

Frá: Sigurður Freyr Magnússon, verkfr. og hagfr.

Dagsetning: 28. ágúst 2020

Efni: Markaðsálag lánveitenda – viðauki við minnisblað um skilmála lánasamninga um breytilega vexti dags. 31.8.2020

A. Inngangur

Sú umræða hefur orðið sterkari á undanförunum mánuðum að með lækkandi vaxtakjörum á markaði, njóti heimili og fyrirtæki þess ekki með sambærilegum hætti í betri vaxtakjörum í lánaviðskiptum við banka. Í þessari greinargerð er leitast við að svara því hver þróun undanfarinna missera hefur verið hvað þessa hluti áhrærir. Til eru hlutlægir mælikvarðar til að sannreyna vaxtakjör á markaði og hafi verið gefin loforð af hálfu banka um að vaxtakjör í lánasamningi við lánasamningsgerð fylgdu vaxtakjörum á markaði, má sannreyna með hlutlægum hætti hvort staðið hafi verið við þau loforð. Allar tölur í þessari greinargerð eru settar fram á meðaltals mánaðargrunni.

B. Ávöxtunarkrafa á markaði

Þegar metið er hver vaxtakjör eru á markaði, þ.e. ávöxtunarkrafa sú sem fjárfestir krefst af fjárskuldbindingu sem hann eignast gegn því að láta af hendi fé til ákveðins tíma, er rétt að horfa til verðlagningar á skuldagerningum sem skráðir eru á markaði. Fjárfestar ákveða ávöxtunarkröfu sína m.a. með hliðsjón af hver skuldarinn er, skilmálum skuldagerningsins og líftíma hans en þessir þættir eru ráðandi við mat fjárfestis á því hvaða tapsáhætta fylgir fjárskuldbindingunni. Minni tapsáhætta þýðir að jafnaði lægri ávöxtunarkrafa og öfugt. Sé horft til þessa, mynda fjárskuldbindingar ríkissjóðs að jafnaði gólf fyrir ávöxtunarkröfu fjárfesta á markaði enda er talið að skuldbindingum ríkissjóðs fylgi hverfandi tapsáhætta, meðan gerð er hærrí ávöxtunarkrafa til skuldagerninga sem gefnir eru út af aðilum þar sem tapsáhætta er talin meiri. Á virkum markaði þar sem margir mismunandi útgefendur eru með skráða skuldagerninga, má lesa út úr stöðu markaðarins hverju sinni hvernig fjárfestar áhættumeta einstaka skuldagerninga og þannig fá heilsteypa mynd af því hvernig ávöxtunarkrafa og tapsáhætta fylgist að.

C. Fjármögnun banka

Bankar fjármagna sig í ríkum mæli á markaði. Þeir gefa út skuldabréf af ýmsu tagi og skrá á markað, veðtryggð og óveðtryggð. Banki sem er virkur í útgáfu á skuldagerningum sem hann skráir á markað, getur öðlast nákvæman skilning á hvaða ávöxtunarkrafa er gerð til skuldagerninga hans og hagað útgáfu sinni eins og honum best hentar m.t.t. þeirra upplýsinga. Oft er um lengri tíma fjármögnun að ræða þegar banki gefur út skuldagerning

og skráir á markað og selur til fjárfesta. Ef banki þarf að brúa lausafjárviðtönn til skamms tíma, getur hann að uppfylltum skilyrðum, sótt fjármögnun til Seðlabanka Íslands eða á svokölluðum millibankamarkaði þar sem bankar eiga í viðskiptum sín á milli með lausafé. Vaxtastig á millibankamarkaði er náskyld þeim kjörum sem bönkum bjóðast hjá Seðlabankanum enda getur banki á hverjum tíma valið hvort hann brúar lausafjárskort hjá Seðlabankanum eða öðrum bönkum á millibankamarkaði. Undanfarin misseri hefur ekki borið á lausafjárskorti í bankakerfinu a.m.k. ekki að því marki sem hafi gert það að verkum að bankarnir hafi leitað í veðlán Seðlabankans. Nú um stundir skilgreinir því Seðlabankinn meginvexti sína, þ.e. þá vexti sem hafa áhrif á vaxtamarkaðinn, sem vextina á innlánnum sínum sem bankarnir eiga hjá Seðlabankanum.¹ Að endingu má nefna fjármögnun bankanna í formi innlána en í kjölfar bankahrunsins árið 2008 umbreyttist fjármögnun bankanna frá því að vera að stórum hluta markaðsfjármögnun og fjármögnun frá Seðlabanka Íslands, yfir í það að vera fjármögnun í formi innlána. Sú staða er ennþá uppi en á innlánnum ráða bankarnir sjálfir hvað vexti þeir greiða og við þá ákvarðanatöku ræður för samkeppnin e.t.v. að stærstum hluta. Innlán eru að jafnaði hagstæðasta fjármögnun sem banka býðst og sé banki að mestu fjármagnaður með innlánnum þýðir það að öðru óbreyttu að fjármögnunarkostnaður hans er eins hagfelldur og vól er á.

D. Vaxtakjör á markaði og fjármögnunarkostnaður

Umfjöllun að ofan hefur útskýrt í einfölduðu máli hugtökin „vaxtakjör á markaði“, ávöxtunarkröfu“ og „fjármögnunarkostnaður banka“. Þegar bankar veita lán eða breyta vöxtum á lánnum á breytilegum vöxtum, vísa þeir m.a. til „kjara á markaði“ og „fjármögnunarkostnaðar“ þegar þeir ákvarða vexti á nýjum útlánnum og þegar vextir á lánnum á breytilegum vöxtum taka breytingum á vaxtabreytingardögum. Að öllu jöfnu láta bankar í það skína að varan „lán“ sé verðlögð eins og tilefni gefur til á hverjum tíma með tilvísunum til „vaxtakjara á markaði“ og „fjármögnunarkostnaðar bankans“ eins og hann birtist á vaxtamarkaði. Hinn almenni lántaki gerir því réttilega ráð fyrir því að lán sem tekin eru, beri vaxtakjör sem ráðist á markaði hverju sinni. M.ö.o. gera lántakendur ráð fyrir að batnandi vaxtakjör á markaði og þ.a.l. minnkandi fjármögnunarkostnaður banka, miðlist til þeirra í vaxtakjörum þeirra lána sem þeim bjóðast hverju sinni hjá bönkunum.

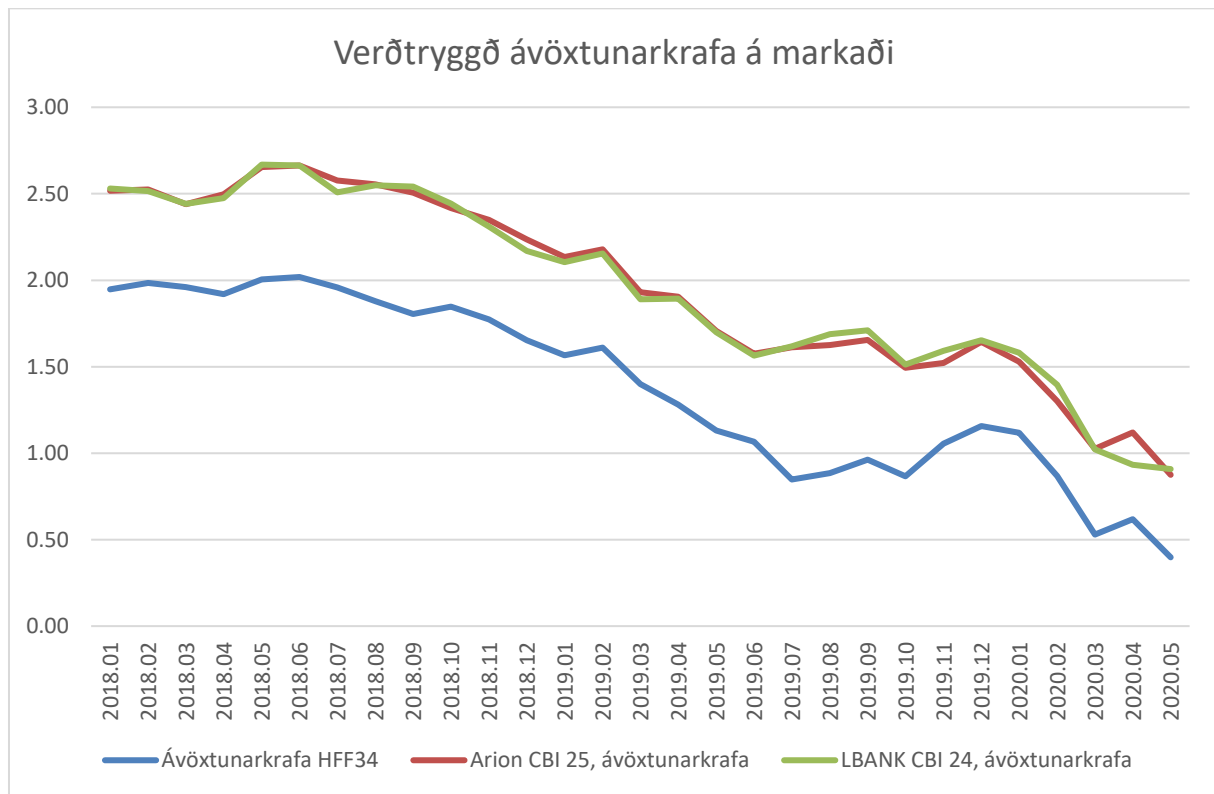
E. Samanburður á vöxtum á markaði og kjörum sem lánveitendur bjóða heimilum og fyrirtækjum

Bankar bjóða lán til ýmissa tímalengda og lengd vaxtatímabila. Til að bera saman kjör sem bankar bjóða við ávöxtunarkröfu á markaði o.þ.a.l. fjármögnunarkostnað á markaði, er rétt að horfa til hlutlægra mælikvarða þar um. Eins og áður segir mynda skuldagerningar ríkissjóðs eða skuldagerningar með ábyrgð ríkissjóðs, gólf ávöxtunarkröfu á markaði. Skuldagerningar banka sem skráðir eru á markað sýna með hlutlægum hætti hvaða ávöxtunarkröfu markaðurinn gerir til skuldagerninga þeirra. Meginvextir Seðlabanka Íslands eru ríkjandi þegar kemur að ákvörðun fjárfesta á ávöxtunarkröfu óverðtryggðra skuldagerninga á markaði og í tilfelli banka eru meginvextir Seðlabanka Íslands ríkjandi þegar bankar ákvarða vaxtakjör sín á milli á millibankamarkaði. Í því ljósi er nærtækast að nota meginvexti Seðlabanka Íslands og

¹ <https://www.seðlabanki.is/peningastefna/markadsvidskipti/adgerdir-sedlabanka-islands/>

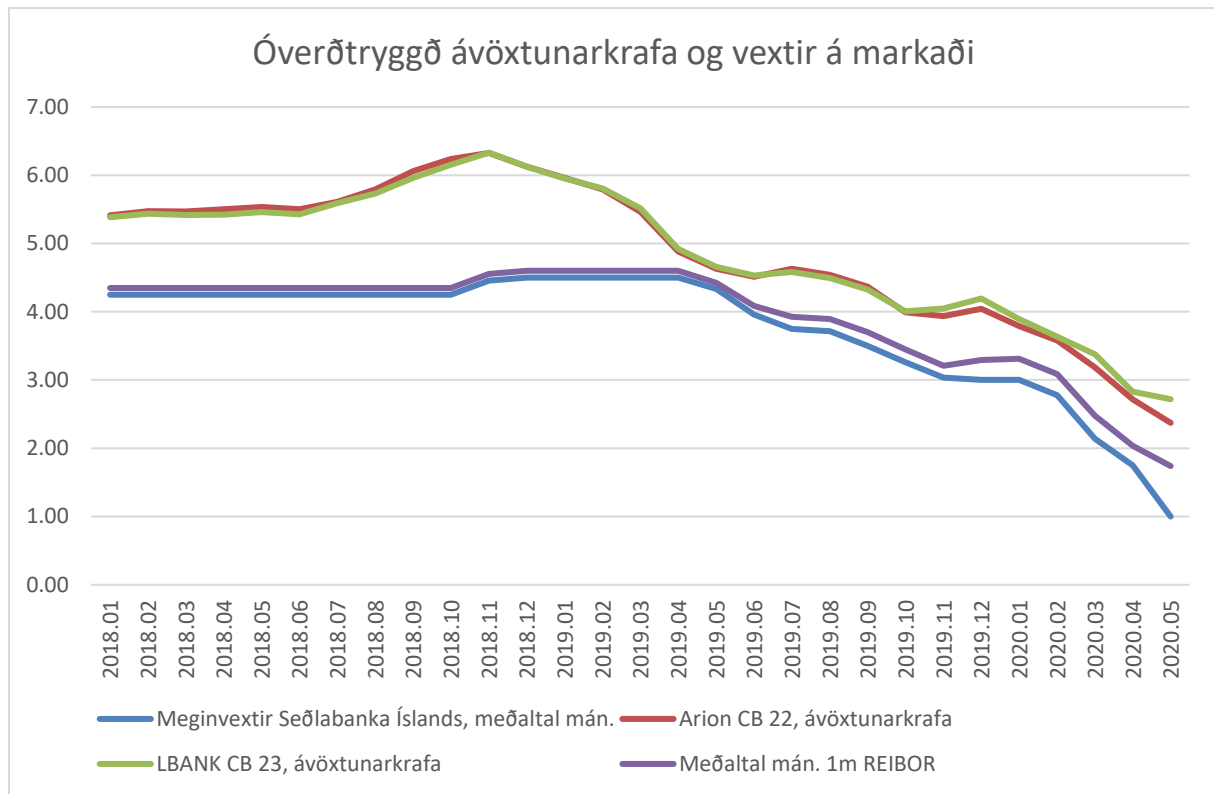
ávöxtunarkröfu á skuldagerninga banka og ríkissjóðs til að ákvarða kjör á markaði og fjármögnunarkostnað banka.

Eftirfarandi mynd sýnir þróun ávöxtunarkröfu á markaði á þeim skuldagerningum sem telja verður áreiðanlegustu heimildir um þróun verðtryggðra vaxta eins og þeir birtast á markaði. Um er að ræða ávöxtunarkröfu HFF34 sem er verðtryggt skuldabréf með ábyrgð ríkissjóðs útgefið af Íbúðalánasjóði og verðtryggða skuldagerninga Arion banka (Arion CBI 25) og Landsbankans (LBANK CBI 24) sem skráðir eru á markað.



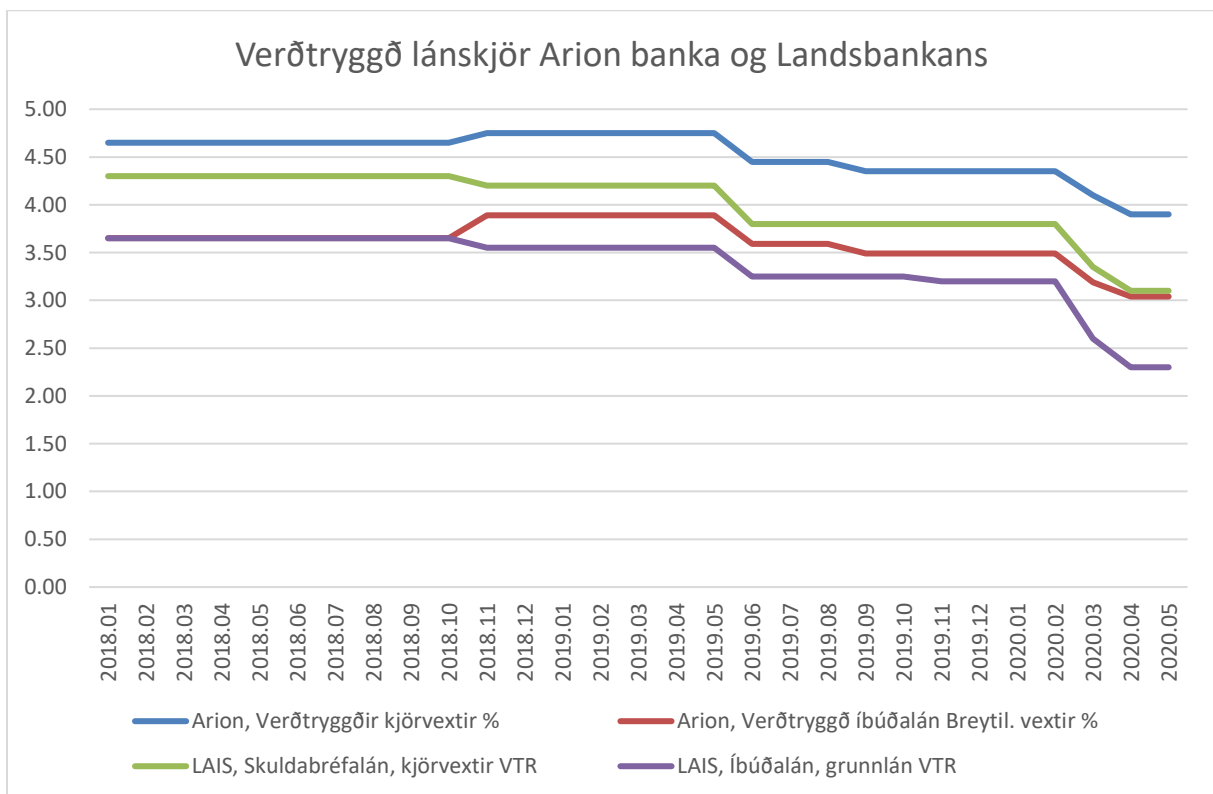
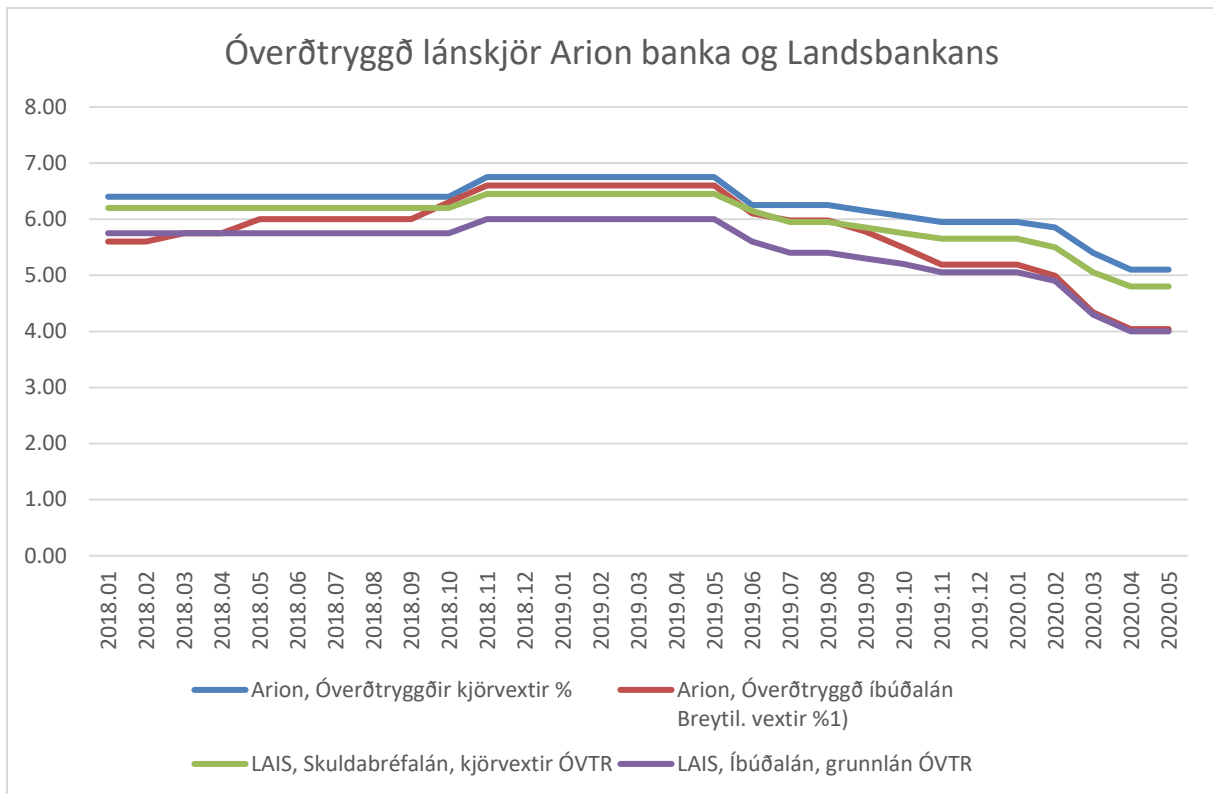
Eins og sjá má á myndinni fylgir ávöxtunarkrafa verðtryggðra skuldbindinga Arion banka og Landsbankans afar vel ávöxtunarkröfu á verðtryggðri skuldbindingu með ábyrgð ríkissjóðs á markaði.

Eftirfarandi mynd sýnir vexti og ávöxtunarkröfu á markaði á þeim skuldagerningum sem telja verður áreiðanlegustu heimildir um þróun óverðtryggðra vaxta eins og þeir birtast á markaði. Um er að ræða meginvexti Seðlabanka Íslands, vexti á millibankamarkaði til eins mánaðar og óverðtryggða skuldagerninga Arion banka (Arion CB 22) og Landsbankans (LBANK CB 23) sem skráðir eru á markaði.

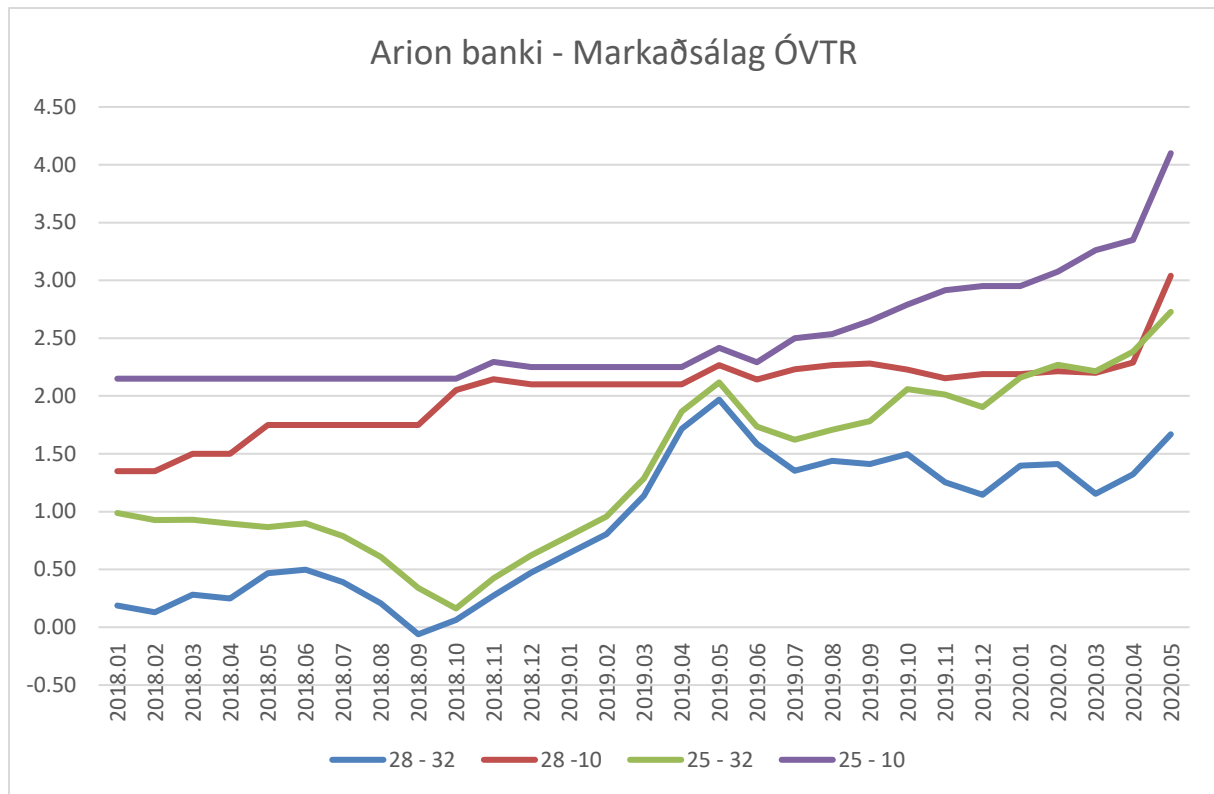


Úr myndunum að ofan má lesa að fjármögnunarkostnaður Arion banka og Landsbankans á þennan mælikvarða, hefur fylgt vel vaxtastigi á markaði sem birtist annars vegar í verðtryggðri ávöxtunarkröfu á fjárskuldbindingu Íbúðalánsjóðs fyrir verðtryggðan fjármögnunarkostnað og hins vegar sem birtist í meginvöxtum Seðlabanka Íslands og vöxtum á millibankamarkaði til 1. mánaðar.

Þá að þeim kjörum sem heimilum og fyrirtækjum bjóðast hjá Arion banka og Landsbankanum. Sýnt hefur verið fram á að fjármögnunarkostnaður þeirra hefur lækkað og virðist fylgja vel þeim vöxtum sem Seðlabankinn ákveður m.t.t. óverðtryggðra kjara og hins vegar ávöxtunarkröfu á fjárskuldbindingar ríkissjóðs. Eftirfarandi mynd sýnir þau kjör sem heimilum og fyrirtækjum bjóðast hjá Arion banka og Landsbankanum á sama tímabili.



Eins og sjá má af myndunum að ofan af lánskjörum til heimila og fyrirtækja sem Arion banki og Landsbankinn bjóða, má sjá að vaxtakjör hafa batnað en augljósar vísbendingar eru um að þau hafi alls ekki náð að fylgja markaðskjörum eða fjármögnunarkostnaði bankanna. Enda sýna eftirfarandi myndir svart á hvítu að svo hefur ekki verið og munar þar miklu.

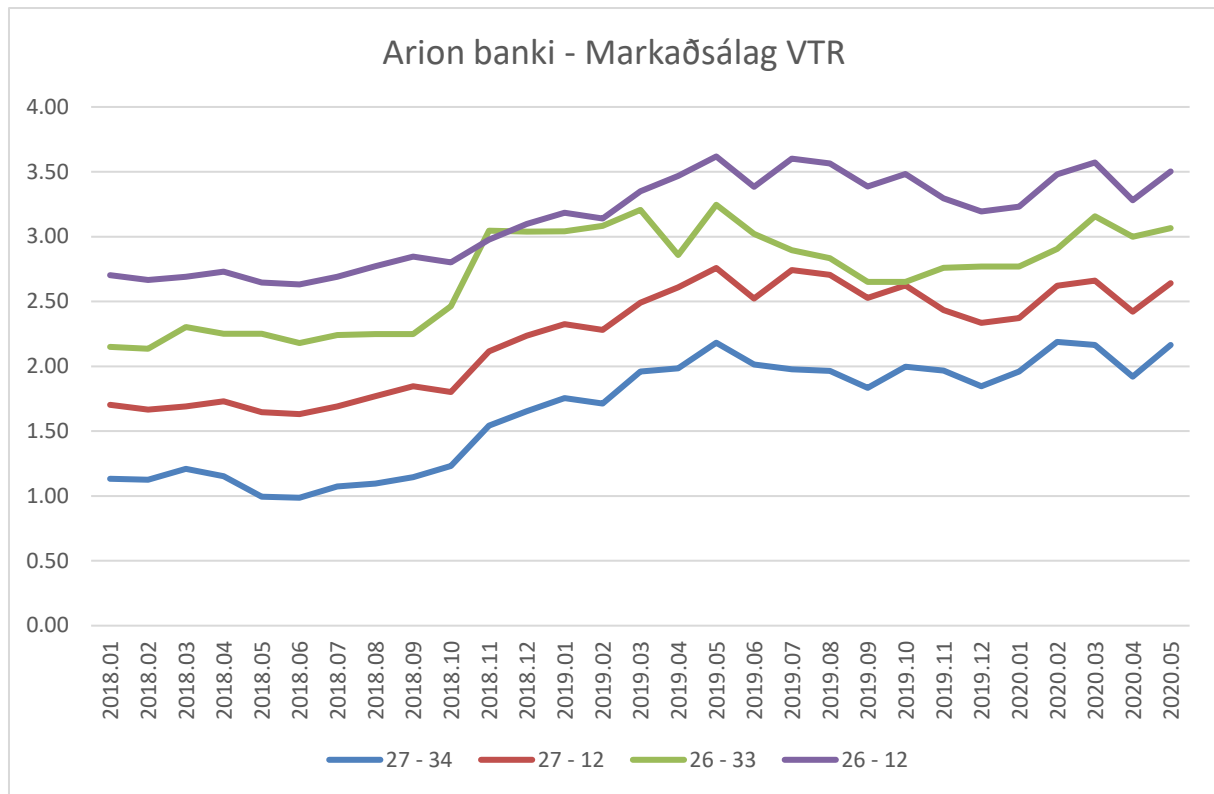


Til skýringar eru númerin sem notuð eru sem merkingar við hverja línu fyrir sig að vísa til eftirfarandi vaxtaráða sem tekinn er mismunur á:

- Vaxtaröð nr. 28: Arion, Óverðtryggð íbúðalán, Breytil. vextir %
- Vaxtaröð nr. 32: Arion CB 22, ávöxtunarkrafa
- Vaxtaröð nr. 25: Arion, Óverðtryggðir kjörvextir %
- Vaxtaröð nr. 10: Meginvextir Seðlabanka Íslands

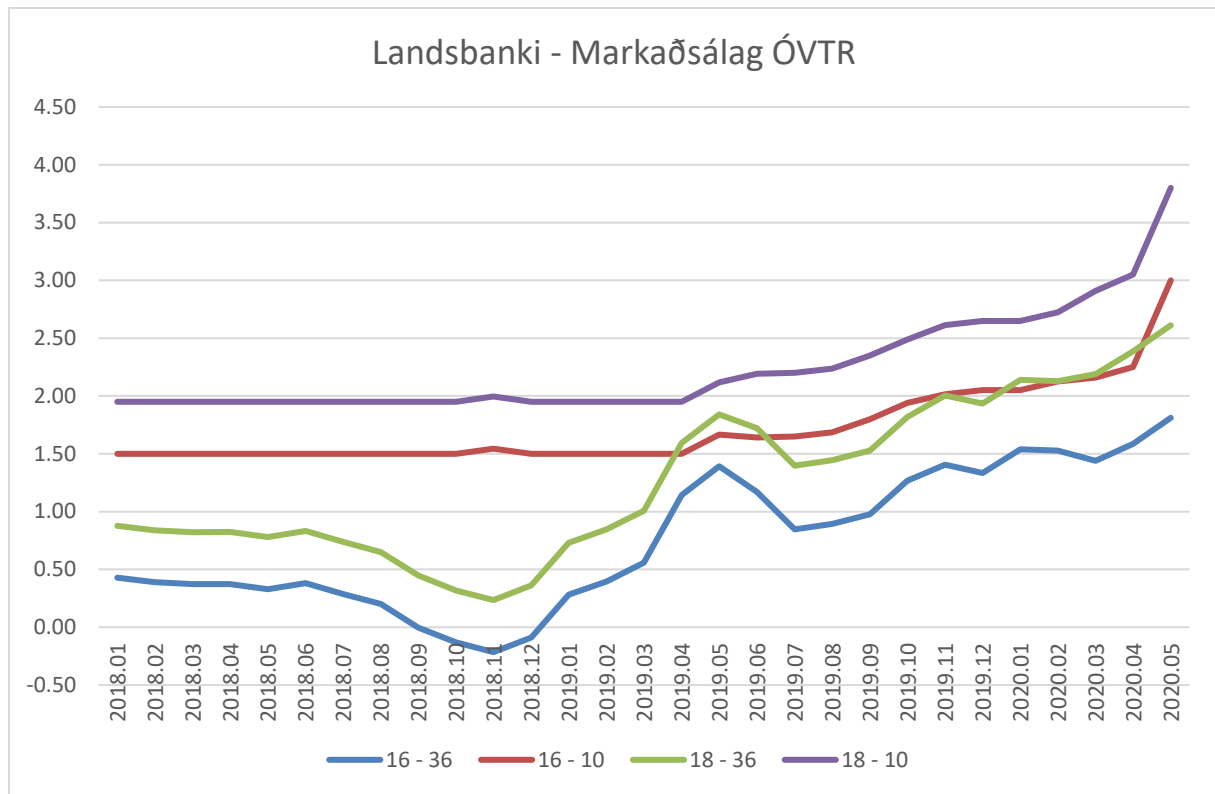
Dæmi: Merkingin „28 – 32“ þýðir að ávöxtunarkrafan sem markaðurinn gerir til skuldagerningsins Arion CB 22 sem skráður er á markað og útgefinn á Arion banka, er dreginn frá vöxtunum sem Arion banki býður á óverðtryggðum íbúðalánum með breytilegum vöxtum. Niðurstaðan sýnir álagið sem Arion banki leggur á þróun vaxta á markaði. Vaxandi tala þýðir að bankinn er að auka álag sitt á þau kjör sem honum bjóðast á markaði. Myndin sýnir að Arion banki er að stórauka álag sitt á síðustu 29 mánuðum á þau kjör sem honum bjóðast á markaði. Álagið fer úr því að vera 0,19% yfir í það að vera 1,67%, þ.e. tæplega níuföldun á álaginu í þessu tiltekna tilviki.

Eftirfarandi myndir sýna sömu eða svipaða sögu um hækkandi markaðsálag Arion banka og Landsbankans, sjá með skýringum.



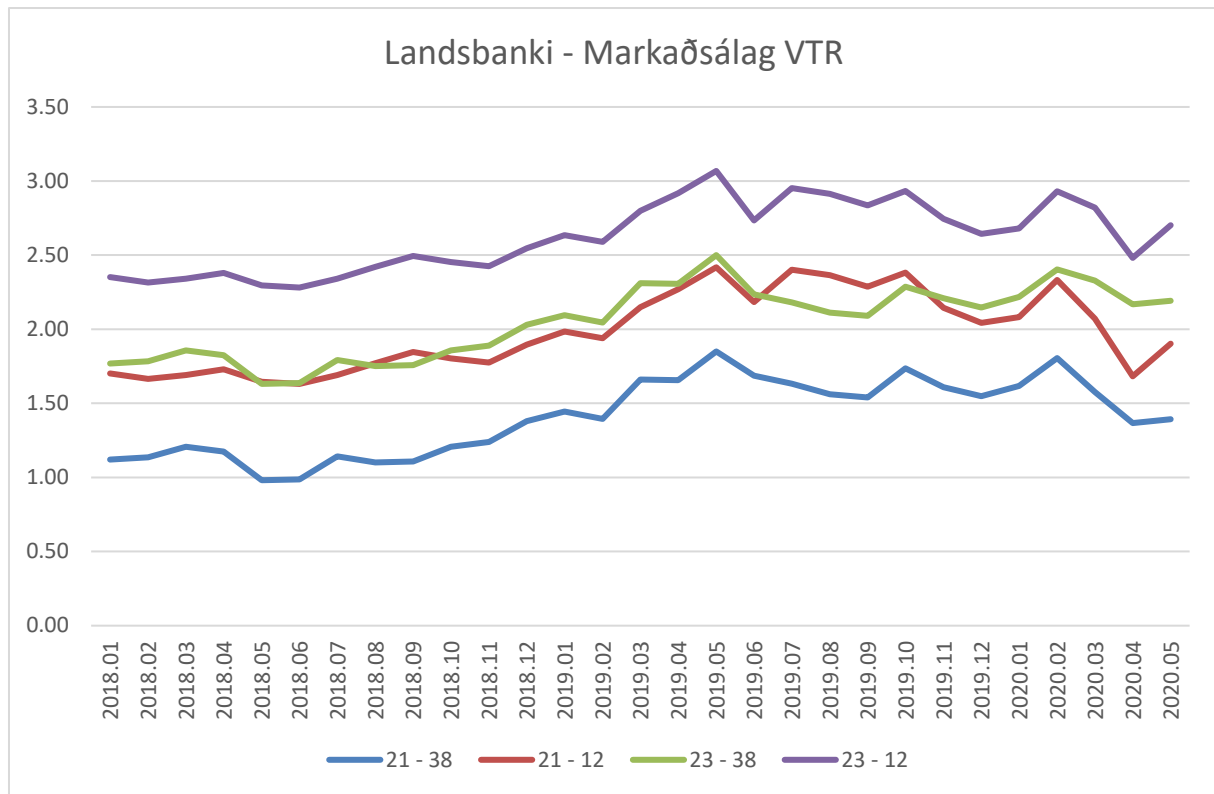
Skýringar:

- Vaxtaröð nr. 27: Arion, Verðtryggð íbúðalán Breytil. vextir %
- Vaxtaröð nr. 34: Arion CBI 25, ávöxtunarkrafa
- Vaxtaröð nr. 12: Ávöxtunarkrafa HFF34
- Vaxtaröð nr. 26: Arion, Verðtryggðir kjörvextir %
- Vaxtaröð nr. 33: Arion CBI 21, ávöxtunarkrafa



Skýringar:

- Vaxtaröð nr. 16: LAIS, Íbúðalán, grunnlán ÓVTR
- Vaxtaröð nr. 36: LBANK CB 21, ávöxtunarkrafa
- Vaxtaröð nr. 10: Meginvextir Seðlabanka Íslands
- Vaxtaröð nr. 18: LAIS, Skuldabréfalán, kjörvextir ÓVTR



Skýringar:

- Vaxtaröð nr. 21: LAIS, Íbúðalán, grunnlán VTR
- Vaxtaröð nr. 38: LBANK CBI 24, ávöxtunarkrafa
- Vaxtaröð nr. 12: Ávöxtunarkrafa HFF34
- Vaxtaröð nr. 23: LAIS, Skuldabréfalán, kjörvextir VTR

F. Samantekt

Í greinargerð þessari hefur verið leitast við að varpa ljósi á hvernig kjör sem bjóðast heimilum og fyrirtækjum hjá bönkum, hafi fylgt kjörum á markaði og fjármögnunarkostnaði banka enda hafa bankar (og aðrir lánveitendur) látið að því liggja að boðin kjör þeirra fylgi markaðskjörum hverju sinni, bæði á nýjum lánum og lánum sem bera breytileg vaxtakjör enda í flestum tilvikum um sömu kjör að ræða. Í þessari greinargerð hefur verið horft sérstaklega til Arion banka og Landsbankans enda hefur gengið treglega að fá upplýsingar frá Íslandsbanka um sögulega þróun vaxtakjara og hann birtir ekki þær upplýsingar á vef sínum eins og Arion banki og Landsbankinn gera. Þau gögn sem tekin hafa verið saman í þessari greinargerð taka svo til af allan vafa um að kjör lánveitendanna Arion banka og Landsbankans taka ekki nema að takmörkuðu leyti mið af vaxtakjörum á markaði. Á því tímabili sem sérstaklega er tekið fyrir í þessari greinargerð má sjá dæmi um að álag á markaðskjör hafi allt að nífaldast á tímabilinu janúar 2018 til maí 2020, er það dæmi í tilfalli Arion banka.