

## Skýrsla

### fjármála- og efnahagsráðherra um ÍL-sjóð

#### Útdráttur

Tilgangur skýrslunnar er að upplýsa Alþingi um úrvinnslu eigna og skulda ÍL-sjóðs og möguleg áhrif á ríkissjóð í ljósi einfaldrar ábyrgðar hans á skuldum sjóðsins. ÍL-sjóður var stofnaður með lögum í desember 2019 með það markmið að lágmarka áhættu ríkissjóðs í tengslum við úrvinnslu og uppgjör á uppsöfnuðum fjárhagsvanda forvera hans, Íbúðalánasjóðs. Var ÍL-sjóður þá færður undir yfirstjórn fjármála- og efnahagsráðuneytis.

Í skýrslunni eru stuttlega útskýrðar ástæður fjárhagsvanda ÍL-sjóðs sem á rætur sínar að rekja til rekstrar og fjármögnunar Íbúðalánasjóðs ásamt því að fara yfir úrvinnslu ÍL-sjóðs frá stofnun. Þá er lagt fram mat á fjárhagsstöðu sjóðsins á mismunandi tímapunktum í framtíðinni og áhrif þess á ríkissjóð skýrð en það mat gerir ráð fyrir viðvarandi taprekstri. Því telur fjármála- og efnahagsráðherra brýnt að hefja undirbúning og umræðu á Alþingi um hvenær og með hvaða hætti ríkissjóður muni axla einfalda ábyrgð á útgefnum skuldum sem nú eru á efnahagsreikningi ÍL-sjóðs.

Íbúðalánasjóður var stofnaður árið 1998 og tók við framkvæmd húsnæðismála af Húsnæðisstofnun ríkisins í samræmi við heildarendurskoðun á löggjöf um húsnæðismál sem samþykkt var á Alþingi 3. mars 1998. Frá stofnun hafa ýmsar breytingar verið gerðar á rekstri sjóðsins og fjármögnun.

Fjárhagsvanda ÍL-sjóðs má aðallega rekja til breytinga sem gerðar voru á fjármögnunarfyrirkomulagi Íbúðalánasjóðs á árinu 2004 þegar eldra húsbrefakerfi var umbylt og útgáfa íbúðabréfa tekin upp. Í fyrra kerfi (húsbrefakerfinu) hafði sjóðurinn möguleika á að greiða inn á fjármögnun sína ef uppgreiðslur útlána reyndust verulegar og viðhalda þannig jafnvægi á milli greiðsluflæðis eigna og skulda. Í nýju kerfi varð fjármögnun sjóðsins í formi íbúðabréfa óuppgreiðanleg. Lántakendur hafa á hinn bóginn ávallt haft heimild til að greiða upp lán sín hvenær sem er. Þótt hluti lánanna sé með sérstöku uppgreiðslugjaldi bætir það ekki nema hluta af tapi sjóðsins við uppgreiðslur.

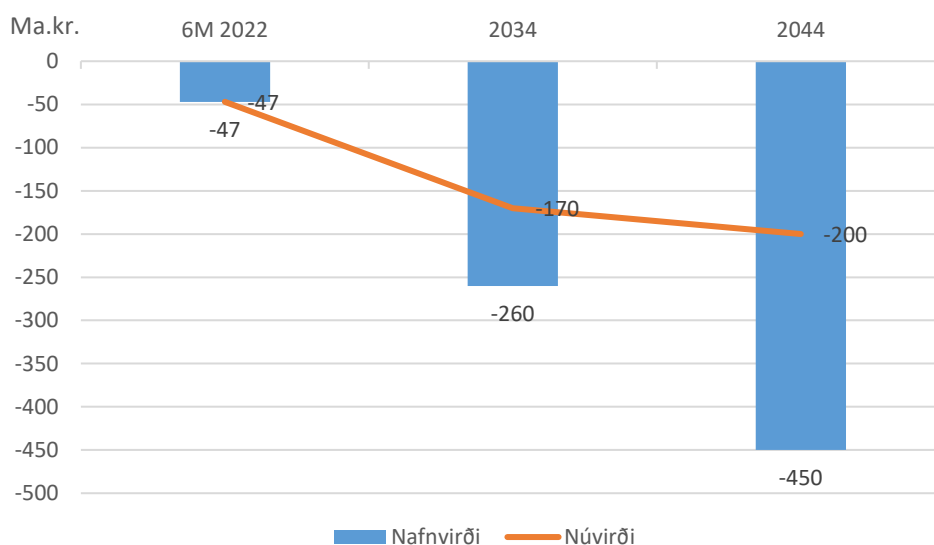
Fljótlega eftir þessa breytingu á fjármögnun sjóðsins jókst samkeppni á íbúðalánamarkaði og lántakendur greiddu upp lán sín hjá Íbúðalánasjóði í verulegum mæli. Sú þróun hefur haldist að mestu til þessa dags, mismikið þó eftir tímabilum og stöðu fjármálamarkaðar. Eftir fjármálakreppuna sem hófst 2008 dró úr uppgreiðslum lána en með auknu framboði íbúðalána frá bönkum og lífeyrissjóðum hafa uppgreiðslur reynst umtalsverðar allt frá árinu 2015. Við þetta bættust verulegar takmarkanir á lánastarfsemi sjóðsins sem leiddi af tilmælum Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA) árið 2011 og lagasetningu þar um árið 2012. Frá þeim tíma voru lánveitingar að mestu félagslegar og ný útlán drógust verulega saman.

Lengi hefur legið fyrir að fjármögnun sjóðsins hentaði ekki breyttum veruleika. Lækkun vaxta á síðustu árum hefur leitt til þess að vaxtatekjur af lausu fé sjóðsins sem verður til vegna uppgreiðslna á útlánum duga ekki til að greiða föst vaxtagjöld. Fyrirséð er að ÍL-sjóður, sem stofnaður var árið 2019, mun verða rekinn með viðvarandi tapi að óbreyttu.

Við útgáfu íbúðabréfa gekkst ríkissjóður í einfalda ábyrgð fyrir skuldum Íbúðalánasjóðs en sjóðurinn skuldar höfuðstól útgefina skuldabréfa auk áfallinna vaxta og verðbóta. Í einfaldri ábyrgð felst að þegar fyrir liggur staðfesting á því að aðalskuldari geti ekki greitt og eigi ekki eignir til að tryggja skuldbindinguna verður ábyrgðin virk. Þetta er ólíkt sjálfskuldarábyrgð sem hægt er að ganga að hvenær sem er samhliða ábyrgð aðalskuldara.

Aætlanir sem byggja á stöðu sjóðsins í uppgjöri 30. júní sl. sýna að sjóðurinn geti greitt afborganir og vexti af skuldbindingum sínum til ársins 2034 og að eigi síðar en þá muni reyna á einfalda ábyrgð ríkissjóðs. Gert er ráð fyrir að staða sjóðsins það ár verði neikvæð um u.þ.b. 260 ma.kr. eða að núvirði 170 ma.kr. Ef sjóðnum væri lagt til fé og hann rekinn út líftíma skulda til 2044 má gera ráð fyrir að ríkissjóður yrði að leggja sjóðnum til samtals um 450 ma.kr. eða 200 ma.kr. að núvirði. Ef sjóðnum væri hins vegar slitið nú, eignir hans seldar og andvirðinu ráðstafað til greiðslu á skuldum að nafnvirði myndi neikvæð staða nema 47 ma.kr.

**Mynd 1: Metin eiginfjárstaða á mismunandi tímamörum að nafnvirði og núvirði.**



Á mynd 1 má sjá metinn kostnað ríkissjóðs við uppgjör á ábyrgð á skuldum ÍL-sjóðs miðað við þessa þrjá tímamark og ljóst er að kostnaður ríkissjóðs við uppgjör fer vaxandi með tíma. Í áætlunum sem þessum er eðli málsins samkvæmt talsverð óvissa og því um viðmið að ræða sem dregur fram hvernig fjárhagsstaða sjóðsins versnar með tíma. Hreyfingar á mörkuðum hafa áhrif á markaðsvirði bæði eigna og skulda og því geta þessar stærðir sem hér eru dregnar fram reynst aðrar þegar upp er staðið. Vaxtahækkningar á mörkuðum síðustu mánuði eru til þess fallnar að auka tap við uppgjör þar sem virði eigna sjóðsins hefur lækkað. Þær hafa einnig áhrif á virði íbúðabréfa í bókum eigenda sem hefur að sama skapi lækkað. Þá hefur aukin verðbólga neikvæð áhrif vegna þess að verðtryggðar skuldir eru hærri en verðtryggðar eignir og ljóst að verðbólga ársins 2022 verður hærri en forsendur líkansins gera ráð fyrir.

Með uppskiptingu Íbúðalánasjóðs 2019 og lögum um stofnun ÍL-sjóðs var lagður grunnur að úrvinnslu eigna og skulda sjóðsins. Vegna þeirrar óvissu sem skapaðist í ríkisfjármálum

vegna kórónuveirufaraldursins töfðust aðgerðir, auk þess sem tekið hefur tíma að greina stöðu sjóðsins með vissu. Eftir því sem þessir hlutir skýrast verður æ meira aðkallandi að taka ákvarðanir um úrvinnslu ÍL-sjóðs sem uppfylla markmið laga um að lágmarka áhættu og kostnað ríkissjóðs sem ábyrgðaraðila. Í samræmi við þau lög var skipuð sérstök ráðgefandi verkefnisstjórn í marsmánuði síðastliðnum og er henni falið að vera ráðuneytinu til ráðgjafar í þessari vinnu sem nú fer í hönd.

Vegna umfangs málsins, áhrifa á ríkissjóð og fjölmarga aðra aðila er nauðsynlegt að hefja undirbúning og umræðu um hvernig og hvenær ríkissjóður muni axla hina einföldu ábyrgð. Mikilvægt er að engin óvissa ríki þar um, að jafnræði kröfuhafa sé tryggt og hagsmunir skattgreiðenda virtir.

Alþingi þarf á einhverju stigi að taka afstöðu til þess hvernig staðið verði að málum, meðal annars hvort frekari fjármunir verði lagðir til rekstrar ÍL-sjóðs í óbreyttri mynd eða við annars konar uppgjör á skuldbindingum hans. Margvísleg rök mæla með því að leitað verði leiða til að slíta ÍL-sjóði svo hægt verði að ráðstafa eignum hans og gera upp skuldir þannig að taprekstri verði ekki framhaldið með tilheyrandi skaða fyrir ríkissjóð sem ábyrgðaraðila. Með því gæti fjárhæð ábyrgðar ríkissjóðs legið fyrr fyrir og unnt yrði að fjármagna hana á hagkvæmari hátt. Gera má ráð fyrir að kostnaður við uppgjör aukist um á að giska 1,5 ma.kr. með hverjum mánuði sem líður.

Ráðherra mun samhliða framlagningu skýrslu þessarar flytja Alþingi framsögu um málið og skýra nánar forsendur þeirrar vinnu sem í hönd fer. Markmið skýrslunnar og umfjöllunar um hana er að gefa Alþingi kost á að kynna sér sögu og allar helstu forsendur málsins og eftir atvikum gefa endurgjöf til ráðherra áður en til frekari þinglegrar meðferðar kemur.

## Inngangur

ÍL-sjóður varð til við uppskiptingu Íbúðalánasjóðs og var stofnaður með lögum nr. 151/2019 sem tóku gildi 31. desember 2019. Fjármála- og efnahagsráðherra fer nú með yfirlitstjórn ÍL-sjóðs og hefur yfirumsjón með úrvinnslu og uppgjöri eigna og skulda sem ÍL-sjóður tók við í uppskiptingunni. Er þar um að ræða útgefnar skuldir sjóðsins sem bera einfalda ábyrgð ríkissjóðs, eldra útlánasafn auk verðbréfa- og innlánasafns.

Markmið uppgjörs og úrvinnslu eigna og skulda ÍL-sjóðs er að lágmarka áhættu og kostnað ríkissjóðs vegna uppsafnaðs fjárhagsvanda Íbúðalánasjóðs. Sá fjárhagsvandi er tilkominn vegna uppgreiðslna á útlánnum sjóðsins sem ekki er heimilt að nýta til að greiða niður útgefin skuldabréf sjóðsins án verulegs kostnaðar. Vegna þessa hefur uppgreiðslum verið ráðstafað í skuldabréf og innlán sem bera lægri vexti en skuldbindingar sjóðsins og námu tæpum helmingi af heildareignum við stofnun ÍL-sjóðs.

Frá uppskiptum hefur verið unnið að því að ljúka samningum við Húsnæðissjóð, sem tók við félagslegum útlánnum Íbúðalánasjóðs og gaf á móti út skuldabréf til ÍL-sjóðs, og samhliða meta heildareignir ÍL-sjóðs og greina framtíðarstöðu hans. Þá hafa staðið yfir málaferli tengd útlánnum sjóðsins þar sem tekist hefur verið á um lögmæti uppgreiðslugjalda. Til þessa hefur niðurstaða dómstóla verið sjóðnum hagstæð.

Kórónuveirufaraldur setti mark sitt á afkomu sjóðsins en lækkun vaxta samhliða jók enn frekar á uppgreiðslur útlána og í nýbirtu hálfársuppgjöri eru útlán aðeins um 20% af heildareignum. Frá stofnun ÍL-sjóðs hefur laust fé sjóðsins verið nýtt til fjárfestingar í skuldabréfum útgefnunum af ríkissjóði á kjörum sem taka mið af verðtryggðum vöxtum á

markaði en greiðsluflæði bréfanna endurspeglar fjárförf sjóðsins eins og hún er metin til að standa skil á greiðslu af skuldum.

Ráðherra skipaði verkefnisstjórn um miðjan mars 2022 sem er ætlað að vera til ráðgjafar um úrvinnslu eigna og skulda ÍL-sjóðs.

### **Saga Íbúðalánasjóðs og lánveitinga til íbúðakaupa**

Íbúðalánasjóður var stofnaður árið 1998 og tók við framkvæmd húsnæðismála af Húsnæðisstofnun ríkisins í samræmi við heildarendurskoðun á löggjöf um húsnæðismál sem samþykkt var á Alþingi 3. mars 1998.

Frá stofnun hafa ýmsar breytingar verið gerðar á rekstri og fjármögnun sjóðsins og einnig varð gjörbreyting á húsnæðislánamarkaði um miðjan fyrsta áratug aldarinnar. Farið er ítarlega yfir sögu sjóðsins í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um Íbúðalánasjóð frá árinu 2013 þar sem rakin eru áhrif þeirra ýmsu ákvarðana sem teknar hafa verið um rekstur sjóðsins og skipulag frá stofnun.<sup>1</sup> Hér að neðan er leitast við að draga fram þá helstu þætti sem leiddu sjóðinn í þann mikla fjárhagsvanda sem hann stendur frammi fyrir í dag.

#### *Markmið Íbúðalánasjóðs við stofnun 1998*

Íbúðalánasjóður tók í ársbyrjun 1999 við starfsemi Húsnæðisstofnunar ríkisins, þar með talið þáverandi húsbrefakerfi, ásamt því að yfirtaka Byggingarsjóð ríkisins og Byggingarsjóð verkamanna, en samhliða var lokað fyrir frekari lánveitingar úr þeim.

Í 1. gr. laga um húsnæðismál, nr. 44/1998, segir:

„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.“

Á þessum tíma var þessi sjóður á vegum hins opinbera langstærsti lánveitandinn á almennum húsnæðismarkaði og sinnti að auki félagslegu hlutverki.

Fjármögnun og útlán Íbúðalánasjóðs voru fyrstu árin áfram í svokölluðu húsbrefakerfi sem tekið hafði verið upp 1989. Lántakendur gáfu út skuldabréf til Íbúðalánasjóðs með veði í fasteignum sínum (ÍLS-veðbréf) en fengu í staðinn ríkistryggð verðbréf (húsbréf) sem Íbúðalánasjóður gaf út. Virði húsbrefanna réðst svo af ávöxtunarkröfu á markaði á hverjum tíma en afföll af húsbrefum (undirverð) voru algeng og jafnvel umtalsverð. Munur á vaxtakjörum húsbrefa og fasteignalána sjóðsins átti svo að standa undir rekstri Íbúðalánasjóðs.

---

<sup>1</sup> Alþingi skipaði sérstaka rannsóknarnefnd um málefni Íbúðalánasjóðs í september 2011. Nefndin lauk störfum sínum með því að leggja fram viðamikla skýrslu 2. júlí 2013. Í framhaldinu var fjallað um málefni sjóðsins á vegum Alþingis og skilaði stjórnskipunar- og eftirlitsnefnd álitu sínu í mars 2014 (þskj. 820 á 143. löggjafarþingi 2013–2014). Meiri hluti nefndarinnar féllst að ýmsu leyti á gagnrýni sem fram hafði komið á niðurstöður rannsóknarnefndarinnar. Í þessari skýrslu er ekki ætlunin að taka afstöðu til þeirra atriða sem deilt var um þótt nauðsynlegt sé samhengisins vegna að rekja aðdraganda þess vanda sem nú er glímt við.

Íbúðalánasjóður greiddi af húsbrefunum með því að tiltekin bréf voru dregin af handahófi út úr útgefnum flokkum og greidd upp með áföllnum vöxtum og verðbótum. Með rafvæðingu húsbrefa frá árinu 2001 urðu afborganir líkari því sem gildir um jafngreiðslubréf þótt áfram væri ákveðin óvissa um endanlegt greiðsluflæði bréfanna.

Mikilvægur þáttur húsbrefakerfisins var að auki heimild til að efna til aukaútdráttar ef endurgreiðslur lána sem fjármagnaðar voru með útgáfu bréfanna urðu meiri en gert var ráð fyrir. Með þessu fyrirkomulagi tókst að tryggja að mestu jafnvægi á greiðsluflæði eigna og skulda og uppgreiðsluáhætta útlána sjóðsins var í raun hjá þeim sem áttu húsbref sem dregin voru út til að greiðast upp.

#### *Uppataka nýs íbúðalánakerfis 2004*

Með lagabreytingum árið 2004 var húsbrefakerfið lagt niður og tekið upp nýtt fyrirkomulag við fjármögnun á lánveitingum Íbúðalánasjóðs með íbúðabréfum. Eitt aðalmarkmið breytinganna var að Íbúðalánasjóður myndi gefa út skuldabréf með skilmálum sem erlendir fjárfestar gerðu kröfu um og að með því að auka áhuga þeirra og hlutdeild mætti lækka fjármögnunarkostnað við lánveitingar sjóðsins. Minni áhersla var lögð á hvaða skilmálar hentuðu sjóðnum sjálfum til fjármögnunar á útlánnum sínum og ekki var samhliða gripið til úrræða til að draga úr vaxta- og uppgreiðsluáhattu vegna þeirra útlána.

Þeim sem áttu húsbref fyrir var á sama tíma og íbúðabréfin voru tekin upp gefinn kostur á að færa sig yfir í hið nýja kerfi og skipta á húsbrefum sínum og hinum nýju íbúðabréfum. Stóran hluta skulda ÍL-sjóðs má rekja til útboðs sem fram fór árið 2004 undir umsjón Deutsche Bank þar sem skipt var á nýjum flokkum íbúðabréfa fyrir eldri útgáfur hús- og húsnæðisbréfa.

Í útboðs- og skráningarlýsingu íbúðabréfa má sjá skilmála skuldabréfaflokkanna, en eftir standa þrjú flokkar, HFF150224, HFF150434 og HFF150644. Þeir falla í gjalddaga 2024, 2034 og 2044 eins og nöfn þeirra gefa til kynna. Höfuðstóll bréfanna er verðtryggður og vextir eru fastir, 3,75%.

Í stað afhendingar húsbrefa voru svo tekin upp bein peningalán til lántakenda.

Samhliða aukinni sókn viðskiptabanka og sparisjóða inn á íbúðalánamarkað um sömu mundir, þar sem lántakendum voru boðin fjölbreyttari og hagkvæmari kjör, raungerðist mjög fljótlega áhætta sem innbyggð var í þessa umbreytingu.

Í hnotskurn má segja að eftirtalin atriði hafi skipt mestu máli:

- Íbúðabréfin voru óuppgreiðanleg af hálfu sjóðsins en með því fyrirkomulagi skapaðist uppgreiðsluáhætta hjá sjóðnum þar sem lántakendur gátu greitt upp sín lán hvenær sem er. Sjóðurinn gat það aftur á móti ekki, sér í lagi ekki eftir að hann leysti til sín stærstan hluta útistandandi húsbrefa í skiptum fyrir hin nýju íbúðabréf.
- Við lækkun vaxta á markaði og aukna samkeppni jókst hvati til endurfjármögnunar hjá lántakendum með eldri húsnæðislán á verri kjörum. Við slíkar aðstæður var innbyggð sú áhætta að Íbúðalánasjóður gæti ekki ávaxtað uppgreiðslur nema á lægri vöxtum, hvort sem væri í nýjum útlánnum eða á markaði. Sú varð raunin. Einnig var á þessum tíma ágreiningur og óvissa um heimildir Íbúðalánasjóðs til fjárfestinga á lausu fé sem meðal annars er lýst í skýrslu Ríkisendurskoðunar til félagsmálanefndar Alþingis 28. nóvember 2005.
- Þessari áhættu hefði að einhverju leyti mátt verjast með endurkaupum á eigin bréfum á markaði eða með uppgreiðslugjöldum en þau voru ekki tekin upp fyrir en rúmu ári

síðar þegar verulegar uppgreiðslur höfðu átt sér stað og tóku auk þess ekki til eldri lána. Eftir það var lántökum boðið að velja milli lána með og án uppgreiðsluákvæða þar sem lán með uppgreiðslugjöldum báru lægri vexti. Var vaxtamuninum ætlað að draga úr uppgreiðsluáhættu sjóðsins.

- Við skiptiútboðið var ákveðið að halda eftir 31% af uppgreiðanlegum húsbrefum til að mæta væntum uppgreiðslum til framtíðar. Markmiðið var að sjóðurinn gæti þá mætt auknum uppgreiðslum á lánasafninu með því að efna til aukaútdráttar húsbrefa. Þegar sjóðurinn ætlaði síðan að láta reyna á þennan öryggisventil reyndist hann ekki vera framkvæmanlegur og setti mikilli andstöðu hjá eigendum húsbrefanna. Fór svo að heimild til aukaútdráttar var túlkuð þröngt. Eingöngu var talið að draga mætti út aukalega vegna uppgreiðslna lána sem tengdust tilteknum flokki húsbrefa en ekki uppgreiðslum í safninu í heild.
- Í skiptunum var einnig lengt í líftíma skulda þegar réttara hefði verið að stytta hann út frá áhættustöðu sjóðsins. Eigendum húsbrefanna sem skiptu þeim út fyrir íbúðabréf var með þessu færður umtalsverður ávinningur en ljóst er að uppgreiðsluáhættan, sem þeir voru með skiptunum leystir undan, var verðlögð of lágt.

Sú áhætta sem raungerðist í kjölfar upptöku íbúðabréfakerfisins og skuldabréfaskiptanna lagði grunninn að þeim fjárhagsvanda sem Íbúðalánasjóður komst fljótlega í, en meira kom til.

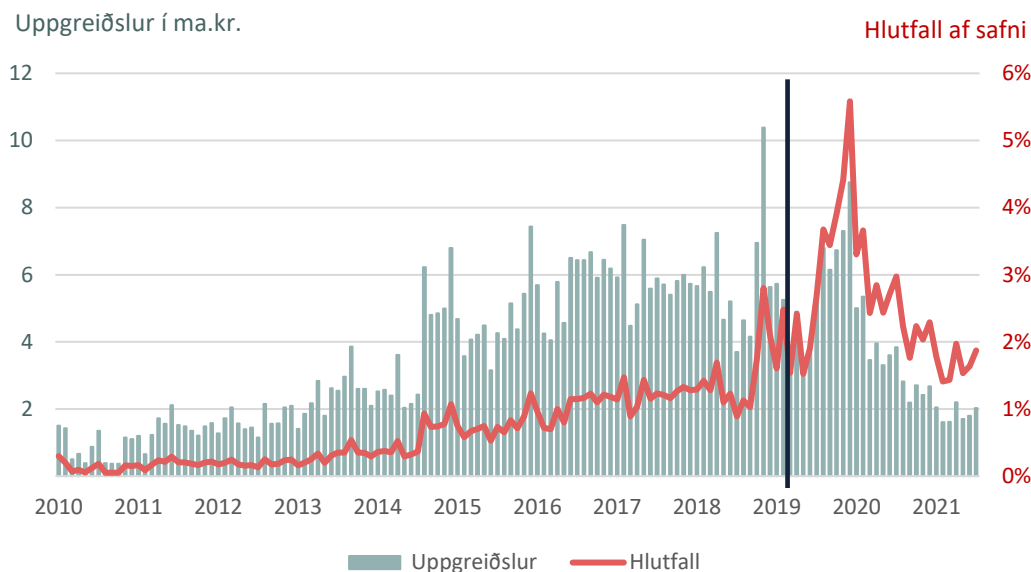
#### *Innkoma banka og lífeyrissjóða á íbúðalánamarkað*

Íslensku bankarnir hófu að lána með hagstæðari hætti til íbúðakaupa haustið 2004 og á sama tíma hófust uppgreiðslur á lánum hjá Íbúðalánasjóði sem brást við samkeppninni með því að hækka veðhlutföll lána sjóðsins í 90% og hækka hámarkslán. Þrátt fyrir það voru uppgreiðslur umfram útlán á árunum 2004–2006 samtals 112 ma.kr. og að auki gaf sjóðurinn út íbúðabréf fyrir 69 ma.kr. og sat þannig með 181 ma.kr. í lausu fé sem engin þörf var fyrir á lánamarkaði.

Í lok árs 2004 hóf Íbúðalánasjóður að veita bönkum og sparisjóðum lán, af þessu lausa fé sínu, sem ári seinna stóðu í 95 ma.kr. Þessar lánveitingar gerðu bönkunum betur kleift að veita sín íbúðalán sem aftur leiddi til aukinna uppgreiðslna hjá Íbúðalánasjóði.

Eftir fjármálakreppuna sem hófst árið 2008 dró úr uppgreiðslum lána Íbúðalánasjóðs og lánveitingar jukust að nýju vegna markaðsbrests. Langvarandi gjaldeyrishöft í kjölfar fjármálakreppunnar þröngdu að fjárfestingarmöguleikum lífeyrissjóðanna sem hófu frekari sókn inn á húsnæðislánamarkað og frá árinu 2015 tóku uppgreiðslur lána Íbúðalánasjóðs að aukast aftur. Á svipuðum tíma tóku vextir að lækka sem gerði lífeyrissjóðum kleift að bjóða betri kjör á útlán en Íbúðalánasjóður. Hröð vaxtalækkun á mörkuðum í heimsfaraldri jók enn frekar á uppgreiðslur eins og sjá má á mynd 2. Svarta línan markar stofnun ÍL-sjóðs og frá þeim tíma eru útlán sem fluttust til Húsnæðissjóðs ekki meðtalin.

**Mynd 2: Þróun mánaðarlegra uppgreiðslna útlána 2010–2022, á vinstri ás í ma.kr. og á hægri ás sem hlutfall af útlánasafni.**



#### *Breyttar útlánaheimildir í kjölfar athugasemda Eftirlitsstofnunar EFTA*

Eftirlitsstofnun EFTA (ESA) hafði margvísleg afskipti af starfsemi Íbúðalánasjóðs á lánamarkaði allt frá árinu 2003. Einkum voru það reglur EES-samningsins um bann við ríkisaðstoð á samkeppnismarkaði sem rannsóknir beindust að og hvort uppfyllt væru skilyrði fyrir undanþágu frá þeim reglum. Vegna ábyrgðar íslenska ríkisins, undanþágu frá sköttum og arðsemiskröfu voru þessar reglur í brennidepli. Einnig bárust athugasemdir frá markaðsaðilum til ESA yfir því að starfsemi sjóðsins samrýmdist ekki samkeppnisreglum, þjónustufrelsi o.fl.

Nokkurt hlé varð á íhlutun ESA eftir fjármálakreppuna 2008 en fyrstu árin þar á eftir var Íbúðalánasjóður í raun eini lánveitandinn á íbúðalánamarkaði. Á þeim tíma bauð sjóðurinn tvenns konar lán til íbúðakaupenda, annars vegar verðtryggð lán á 5% vöxtum þar sem ekki var kveðið á um uppgreiðsluálag. Hins vegar veitti sjóðurinn lán á 4,5% vöxtum og var þá einungis heimilt að greiða lán upp gegn þóknun. Einnig voru veitt lán til byggingar á leiguhúsnæði með tilteknum skilyrðum.

Í júlí 2011 setti ESA fram tilmæli til íslenskra stjórnvalda um að grípa til nauðsynlegra ráðstafana þannig að lánafyrirkomulag Íbúðalánasjóðs yrði í samræmi við skuldbindingar Íslands samkvæmt samningnum um Evrópska efnahagssvæðið. Samkvæmt álitum ESA naut Íbúðalánasjóður ríkisaðstoðar í formi eigendaábyrgðar, vaxtaniðurgreiðslna auk undanþágu frá arðsemiskröfu og greiðslu tekjuskatts. Í tilmælum ESA fólst að breyta þyrfti lánastarfsemi Íbúðalánasjóðs þannig að hann byði ekki lán til kaupa á dýrara og stærra húsnæði, frekari takmarkanir ætti að gera á lánum til leigufélaga og hin ríkisstyrkta starfsemi þyrfti að aðgreinast betur frá öðrum þáttum starfseminnar.

Árið 2012 voru síðan gerðar breytingar á lögum um húsnæðismál (lög nr. 84/2012) sem komu til móts við tilmæli ESA. Þrengt var að lánaheimildum sjóðsins og útlán sjóðsins frá þeim tíma skilgreind að mestu sem félagslegar lánveitingar. Þessar breytingar settu frekari hömlur á sjóðinn þegar kom að því að ráðstafa fjármunum vegna uppgreiðslna og í kjölfarið drógust ný útlán sjóðsins verulega saman.

Þessar breytingar á starfsumhverfi Íbúðalánasjóðs gerðu hann enn berskjaldaðri fyrir veikleikunum sem hin umfangsmikla og fasta langtímaffjármögnun á skuldahlið sjóðsins hafði skapað. Forsendur fyrir svo viðamikilli fjármögnun voru ekki lengur til staðar.

#### *Uppgreiðsluheimildir og uppgreiðslugjöld*

Fyrir lagabreytinguna árið 2004 hafði verið kveðið á um það í lögum að skuldarar ÍLS-veðbréfa mættu greiða aukaafborganir og greiða upp að fullu fyrir gjalddaga. Að sama skapi var þá kveðið á um að Íbúðalánasjóði væri, í þeim tilgangi að „jafna fjárstreymi vegna slíkra endurgreiðslna“, heimilt að innleysa útgefin húsbref á fjármögnunarhlíð sinni og greiða upp skuldir sem námu uppgreiðslum.

Með kerfisbreytingunni 2004 var því fyrirkomulagi haldið áfram að lantakanda væri heimilt að greiða upp íbúðalán sitt án uppgreiðslugjalds. Samhliða var þó sett inn ákvæði um að ráðherra gæti í reglugerð við sérstakar aðstæður og að fenginni umsögn stjórnar Íbúðalánasjóðs ákveðið að uppgreiðslur væru aðeins heimilar gegn greiðslu uppgreiðslugjalds sem jafni út að hluta eða að öllu leyti muninn á uppgreiðsluverði ÍLS-veðbréfs og markaðskjörum sambærilegs íbúðabréfs. Geta skyldi um þessa heimild í skilmálum ÍLS-veðbréfa.

Í skýringum við frumvarp það er varð að lögum nr. 57/2004 sagði að heimildinni til að ákveða uppgreiðslugjöld mætti beita þegar ófyrirséð atvik ógnuðu stöðu sjóðsins og að þessari heimild yrði eingöngu beitt sem „neyðarúrræði“ þegar hefðbundnar áhættustýringaraðferðir og svigrúm sjóðsins við vaxtaákvörðun nægðu ekki til að verja hag hans.

Ekki kom hins vegar til þess að teknar yrðu ákvarðanir um uppgreiðslugjöld á grundvelli neyðarástands eða ófyrirséðra atvika eins og 2. mgr. 23. gr. laga um húsnæðismál hafði heimilað eftir breytinguna vorið 2014. Í því sambandi er rétt að geta þess að í 7. gr. reglugerðar nr. 544/2004 um fjárhag og áhættustýringu Íbúðalánasjóðs eru skyldur stjórnar varðandi eiginfjárhlutfall sjóðsins nánar skýrðar. Þar kemur meðal annars fram að ef hlutfallið stefnir niður fyrir 4% skal stjórn sjóðsins vekja athygli ráðherra á því. Jafnframt kemur fram að stjórnin skuli leggja fram tillögur um leiðir til að ná langtímamarkmiði um eiginfjárhlutfall, þar með talið hvort þörf sé á að hækka vaxtaálag eða nýta fyrrgreinda heimild um uppgreiðslugjald.

Ljóst er að tillaga um nýtingu heimildar til að leggja á uppgreiðslugjald kom ekki frá stjórn sjóðsins á árunum 2004–2006 og það var ekki fyrir en árið 2009 sem eiginfjárhlutfall sjóðsins fór niður fyrir 4%.

Fyrst reglugerðin var ekki sett á árunum 2004–2006, þegar uppgreiðslur voru sem mestar, er ólíklegt að hægt sé að líta svo á að skilyrðin fyrir beitingu ákvæðisins hafi verið uppfyllt á árunum sem á eftir komu, enda felur það í sér neyðarúrræði og nokkuð ljóst að ekki var þá lengur um ófyrirséð atvik að ræða og ekki lengur aukning í uppgreiðslum lána.

Í desember 2004 var lögum enn breytt að þessu leyti og ákveðið að Íbúðalánasjóði væri heimilt að bjóða lantakendum ÍLS-veðbréfa að afsala sér rétti til þess að greiða upp lán án þóknunar gegn lægra vaxtaálagi. Ráðherra setti svo tvær reglugerðir árið 2005 um nánari útfærslur á þessu ákvæði og eftir þetta bauð Íbúðalánasjóður upp á tvenns konar lán, með og án uppgreiðsluheimildar, og með mismunandi vöxtum eftir því hvort heimildin væri til staðar



eða ekki. Það takmarkaði þýðingu þessarar heimildar að uppgreiðslugjald á grundvelli reglugerðarinnar hefði aðeins náð til hluta af lánum Íbúðalánasjóðs, þ.e. lána sem veitt voru eftir lagabreytingu 2004.

Slík gjaldtaka hefði ekki getað tekið til lána sem skuldarar höfðu tekið fyrir þann tíma en uppgreiðslur þeirra lána ollu að miklu leyti þeim vanda sem um ræðir nú. Þá má einnig nefna að hluti af lánasafni Íbúðalánasjóðs fól í sér lánasamninga sem voru framseldir frá öðrum lánveitendum, svo sem sparisjóðum, og í skilmálum skuldabréfanna er mismunandi hvort og með hvaða hætti kveðið er á um uppgreiðslugjöld.

Höfðuð hafa verið dómsmál vegna uppgreiðslugjalda sjóðsins og staðfesti Hæstiréttur í máli nr. 3/2021 lögmæti þeirra og heimild til innheimtu uppgreiðslugjalda á grundvelli reglugerðarinnar ef lántakendur völdu hagstæðari vaxtakjör samhliða. Í máli nr. 4/2021 vísaði Hæstiréttur málinu aftur í hérað þar sem Héraðsdómur Reykjavíkur tók málið fyrir á ný og dæmdi sjóðnum í vil í máli nr. E-3061/2020 í september 2021. Málinu var áfrýjað til Landsréttar sem staðfesti dóm héraðsdóms í byrjun apríl. Í júní 2022 samþykkti Hæstiréttur að taka málið aftur fyrir vegna fordæmisgildis þess og er niðurstöðu að vænta á næstu mánuðum (mál nr. 37/2022). Enn er því óvissa um hluta af þeim lánum sjóðsins sem bera uppgreiðsluákvæði en ekki hefur verið lagt mat á fjárhagsleg áhrif þess ef dæmt verður sjóðnum í óhag. Það varðar þó færri lántaka en áður og fjárhæðir því einnig lægri. Þá má einnig benda á að jafnvel þótt uppgreiðslugjöld verði dæmd lögmæt taka þau aðeins til hluta af útlánum sjóðsins, auk þess sem þau bæta aðeins að hluta það tjón sem sjóðurinn verður fyrir vegna uppgreiðslna.

## Efnahagur og afkoma

### *Helstu þættir*

Eins og fyrr er nefnt var staða Íbúðalánasjóðs orðin áhættusöm fljótlega í kjölfar lagabreytingarinnar árið 2004. Tekjur af eignum í formi ávöxtunar fóru lækkandi og stóðu að lokum ekki undir föstum fjármögnunarkostnaði. Samkvæmt greiningum sem fjallað er um síðar í þessari skýrslu mun sá mismunur, án viðeigandi aðgerða, halda áfram að auka tap sjóðsins og þar með áhættu ríkissjóðs, út líftíma skulda.

Efnahagshrunið 2008 fór einnig illa með efnahagsreikning sjóðsins. Útlánatöp urðu mikil og ýmsar aðgerðir í þágu skuldara leiddu til afskrifta án þess að svigrúm væri til staðar. Íbúðalánasjóður tapaði einnig talsverðum fjármunum vegna krafna á þrotabú föllnu bankanna.

Á árunum 2010–2016 samþykkti Alþingi á fjárlögum 60 ma.kr. framlög til Íbúðalánasjóðs sem eiginfjár- eða rekstrarframlög. Þar af fékk sjóðurinn greidda til sín 53 ma.kr. en að auki var gjaldfært afskrifað eigið fé í ríkisreikningi 2012 að fjárhæð 7 ma.kr. Ef þessi framlög eru framreiknuð með meðalávöxtunarkröfu lengsta flokks íbúðabréfa á þessu tímabili eru þau tæplega 100 ma.kr. virði á verðlagi dagsins í dag.

Á þessu tímabili var vaxtamunur sjóðsins enn jákvæður en dugði alla jafna einungis til að mæta rekstrarkostnaði en ekki virðisrýrnun og/eða nauðsynlegum afskriftum. Hefði ekki komið til þessara innborgana væri neikvæð staða sjóðsins verri sem þeim nemur.

### *Uppskipting Íbúðalánasjóðs*

Uppgreiðslur útlána og umsýsla þeirra fjármuna urðu sífellt stærri þáttur í rekstri Íbúðalánasjóðs og á endanum meginviðfangsefni hans. Fjárfestingarstefna sjóðsins var

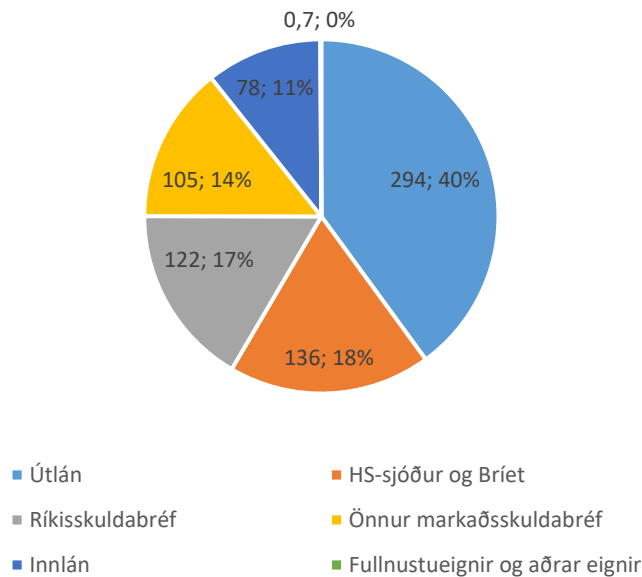
varfærin og var uppgreiðslum að mestu varið í áhættulítill skuldabréf, útgefin af ríkissjóði eða sveitarfélögum, og sértryggð skuldabréf bankanna. Í lok árs 2018 voru verðbréfaeignir og innlán sjóðsins rúmlega 300 ma.kr. sem var á við stærstu lífeyrissjóði landsins og umsýslan í raun orðin honum ofviða. Haustið 2018 var skipaður starfshópur sem ætlað var að leita leiða til að draga úr áhættu ríkissjóðs vegna uppsafnaðra uppgreiðslna og lagði starfshópurinn til að skilið yrði milli umsýslu fjármuna og húsnæðismála með lögformlegum hætti.

Uppskipting Íbúðalánasjóðs var lögfest með lögum nr. 151/2019, um úrvinnslu eigna og skulda ÍL-sjóðs, og nr. 137/2019, um Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. Með lögum um Húsnæðis- og mannvirkjastofnun voru verkefni stofnunarinnar og lánveitingar Húsnæðissjóðs til íbúðarhúsnæðis skilgreind eingöngu á félagslegum forsendum, sem var í samræmi við athugasemdir EFTA.

Við uppskiptingu var lagt mat á gangvirði eigna og skulda Íbúðalánasjóðs og fól virði þeirra eigna og skulda sem ÍL-sjóður tók við í sér 180 ma.kr. neikvætt eigið fé. Af neikvæðu eigin fé við stofnun ÍL-sjóðs eru 17 ma.kr. tilkomnir vegna fjármögnunar á eigin fé Húsnæðissjóðs og Leigufélagsins Bríetar, sem eru í dag eignir á efnahagsreikningi ríkissjóðs. Uppgjör sjóðsins fram til þess tíma hafði verið á afskrifuðu kostnaðarverði sem endurspegladi ekki þessar stærðir með augljósum hætti þrátt fyrir að ljóst hafi verið um langt skeið að rekstur sjóðsins stæði ekki undir sér og að umtalsverð áhætta væri undirliggjandi.

Þær skuldir sem ÍL-sjóður tók við námu 916 ma.kr. og eru allar útgefnar skuldir Íbúðalánasjóðs, sem telja íbúðabréf, húsnæðisbréf og húsnæðisbréf. Einföld ríkisábyrgð er á skuldum sjóðsins eins og fram kemur í útgáfulýsingu íbúðabréfa, en íbúðabréf eru 96% af skuldum sjóðsins. Eignir sjóðsins námu 737 ma.kr

**Mynd 3: Samsetning eigna ÍL-sjóðs við uppskiptingu Íbúðalánasjóðs í lok árs 2019 (ma.kr.; hlutfall af heildareignum).**



- Eldra útlánasafn Íbúðalánasjóðs stóð í um 294 ma.kr. eða um 40% heildareigna. Það samanstóð að mestu af lánum til einstaklinga en einnig lánasöfnum sem keypt höfðu verið af viðskiptabönkum og sparisjóðum.
- Ríkisskuldabréf og víxlar voru um 122 ma.kr. eða 17% af heildareignum en sjóðurinn tók um langt skeið þátt í fjármögnun ríkissjóðs með fjárfestingum sínum og setti fjárfestingarstefna Íbúðalánasjóðs engin takmörk á þann eignaflokk.
- Innlán voru 78 ma.kr. eða 11% af heildareignum, þar af 43 ma.kr. á viðskiptareikningi í Seðlabanka sem sjóðurinn hafði aðgang að á þeim tíma.
- Aðrar eignir voru að mestu sértryggð skuldabréf bankanna auk skuldabréfa útgefnum af Lánasjóði íslenskra sveitarfélaga, samtals 105 ma.kr. eða 14% heildareigna.
- Þá átti sjóðurinn að fá til sín skuldabréf útgefin af annars vegar Húsnæðissjóði, sem gjald vegna félagslegs útlánasafns sem Húsnæðissjóður tók við, og hins vegar af Leigufélaginu Brieti vegna fasteigna sem félagið fékk til sín, samanlagt um 136 ma.kr. eða 19% heildareigna.
- Fullnustueignir og aðrar eignir námu 700 m.kr.

Rétt er að taka fram að ýmislegt varðandi uppskiptinguna reyndist flóknara en í upphafi var talið og hefur því tekið talsverðan tíma að greiða endanlega úr þeim eignahlutum ÍL-sjóðs. Töluverðan tíma tók að útfæra kjör og skilmála skuldabréfa sem Húsnæðissjóður gaf út sem gjald fyrir félagsleg útlán sem hann tók við en bréfin voru afhent ÍL-sjóði síðastliðið sumar. Þá hafa staðið yfir málaferli tengd útlánum sjóðsins þar sem tekist hefur verið á um lögmæti uppgreiðslugjalda eins og fram kemur á bls. 9 hér að framan.

## ÍL-sjóður

Með lögum um úrvinnslu eigna og skulda ÍL-sjóðs er fjármála- og efnahagsráðherra falin yfirstjórn sjóðsins og umsjón með úrvinnslu þeirra eigna og skulda sem fóru til ÍL-sjóðs við uppskiptingu Íbúðalánasjóðs. Markmið með úrvinnslu sjóðsins er að lágmarka áhættu og kostnað ríkissjóðs vegna uppsafnaðs fjárhagsvanda Íbúðalánasjóðs. Úrvinnslan felst í því að leita leiða til að stýra markvisst eignum og skuldum þannig að dregið verði úr annars vegar áhættu með því að minnka efnahagsreikning sjóðsins og hins vegar úr neikvæðum vaxtamun og væntanlegu tapi.

Samkvæmt lögnum skal skipa verkefnisstjórn reynslumikilla einstaklinga sem geta verið ráðherra til ráðgjafar um mögulegar leiðir sem hægt væri að fara í því skyni að draga úr taprekstri. Þá skal setja reglugerð sem kveður á um framkvæmd úrvinnslunnar.

### *Úrvinnsla sjóðsins frá stofnun*

Í kjölfar fyrstu bylgju kórónuveirufaraldurs á vormánuðum 2020 var ákveðið að bíða með stefnumörkun um skuldavanda sjóðsins þar til áhrif faraldursins á ríkissjóð væru komin betur í ljós. Mikil óvissa ríkti bæði á innlendum og erlendum fjármálamörkuðum og þótti óvarlegt að ÍL-sjóður réðist í fjárfestingar á markaði á sama tíma. Einnig var ljóst að ríkissjóður þyrfti að sækja umtalsvert lánsfé á markað. Þá þótti ekki réttlætjanlegt að sjóðurinn væri þátttakandi í útboðum með skuldabréf ríkisins með tilheyrandi áhrifum á eftirspurn og kjör, sérstaklega þar sem úrvinnslan heyrir nú undir fjármálaráðherra.

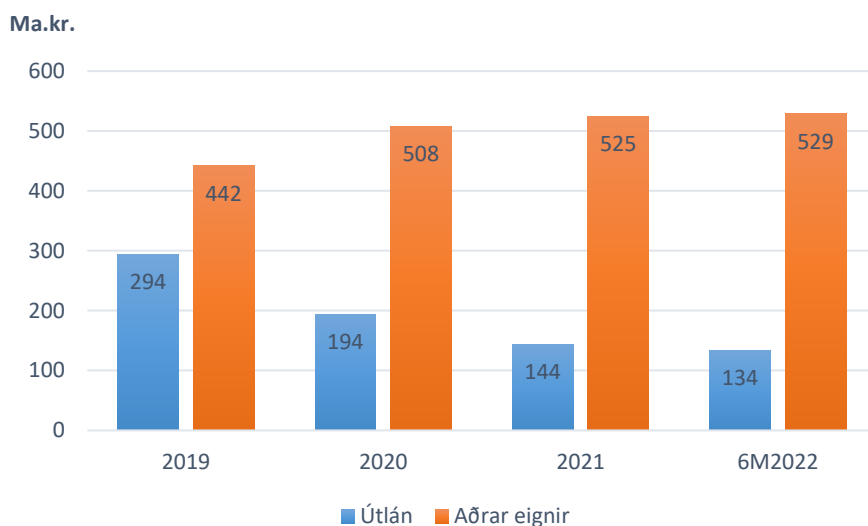
Um þetta fyrirkomulag og fleira tengt úrvinnslu sjóðsins frá stofnun hefur verið fjallað í fjármálaáætlunum síðustu þriggja ára, fyrst í áætlun 2021–2025. Ítarlega umfjöllun um stöðu sjóðsins og áhættu ríkissjóðs er að finna í fjármálaáætlun 2022–2026. Þá eru ársreikningar sjóðsins birtir opinberlega í kauphöll og á heimasíðu sjóðsins.

Á svipuðum tíma og kórónuveirufaraldur skall á undirbjó Seðlabankinn einnig breytingar á aðgengi aðila að viðskiptareikningum í bankanum sem fólu í sér að lokað var á reikning sem sjóðurinn hafði haft þar. Reikningur sjóðsins í Seðlabankanum hafði verið nýttur sem veltureikningur og safnaði sjóðurinn þar upp þeim fjármunum sem ekki tókst að koma í fjárfestingar í nýjum útlánnum, verðbréfum eða bundnum innlánnum. Á sama tíma héldu uppgreiðslur á útlánnum sjóðsins áfram að aukast samhliða lækkanði vöxtum og handbært fé safnaðist hratt upp.

Í apríl 2020 var gerður lánasamningur milli ÍL-sjóðs og ríkissjóðs. Í kjölfarið hóf ríkissjóður að draga á lán hjá ÍL-sjóði og nýta það rúma lausafé sem sjóðurinn hafði yfir að ráða á reikningnum í Seðlabankanum sem þá stóð í 59 ma.kr. Samhliða hætti sjóðurinn nánast öllum beinum fjárfestingum á markaði.

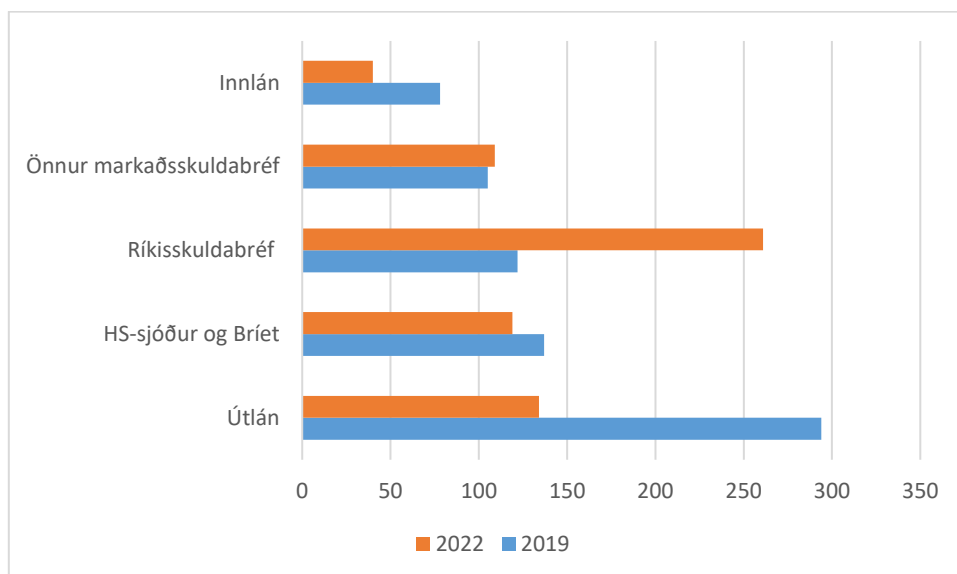
Uppgreiðslur á árunum 2020 til júní 2022 reyndust umtalsverðar og eins og sjá má á mynd 4 fór útlánasafn sjóðsins úr 294 ma.kr. í lok árs 2019 í 134 ma.kr. í júní 2022 sem var talsvert umfram þær áætlanir sem gert hafði verið ráð fyrir. Útlán vega einungis um 20% af heildareignum í lok júní 2022.

**Mynd 4: Þróun útlána og annarra eigna.**



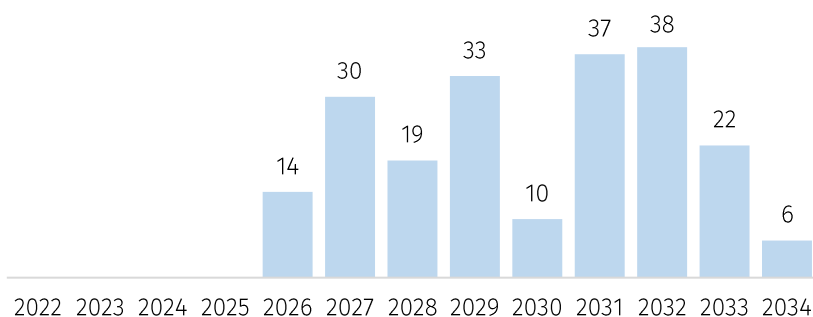
Samsetning eigna sjóðsins, sem samkvæmt árschlutareikningi 2022 námu 663 ma.kr., hefur því breyst töluvert frá uppskiptingu eins og sjá má á mynd 5.

**Mynd 5: Samsetning eigna ÍL-sjóðs við stofnun 2019 og í árshlutauppgjöri 2022.**



Sjóðurinn veitti ríkissjóði 190 ma.kr. lán á árunum 2020–2021 sem hefur létt á þeirri áskorun sem fjármögnun ríkissjóðs var á tímabilinu. Ríkissjóður gaf út skuldabréf sem bera verðtryggða vexti sem taka mið af kjörum ríkissjóðs á markaði til þess tíma sem metið er að sjóðurinn þurfi á þessum fjármunum að halda til greiðslu afborgana af skuldum. Samkvæmt áætlunum er gert ráð fyrir að ríkissjóður byrji endurgreiðslu á árinu 2026 og að þeim verði að fullu lokið 2034. Greiðslufæði þessara eigna er því sniðið að þörfum sjóðsins til að standa skil á skuldbindingum sínum en í því felst hagræði fyrir sjóðinn í stýringu eigna sinna. Þá má benda á að þessar tímasetningar og fjárhæðir byggja meðal annars á forsendum um uppgreiðslur á útlánum og því getur endanleg fjárþörf sjóðsins breyst og endurgreiðsluferlið þar með ef þær forsendur breytast.

**Mynd 6: Áætlaðar afborganir af láni ríkissjóðs á verðlagi í dag (ma.kr.).**



Við stofnun ÍL-sjóðs 2019 voru ríkisbréf í eignasafni sjóðsins að fjárhæð 122 ma.kr. og staðan á viðskiptareikningi í Seðlabanka var 43 ma.kr. Heildareign sjóðsins í ríkisbréfum og skuldabréfum ríkissjóðs samkvæmt árs hlutareikningi 2022 er 261 ma.kr. Í þessum samanburði hefur sjóðurinn aukið fjárfestingu sína um 96 ma.kr. í skuldabréfum útgefnum af ríkissjóði á tímum þar sem umtalsverð áhætta og óvissa var í hagkerfinu og takmarkað úrval var af áhættulitlum verðtryggðum fjárfestingarkostum. Samhliða var dregið úr verðtryggingarmisvægi eigna og skulda. Þessar fjárfestingar eru í samræmi við þá fjárfestingarstefnu sem unnið hafði verið með hjá sjóðnum.

Verulega hefur dregið úr lánsfjárförf ríkissjóðs samhliða því sem afkoma hans hefur farið batnandi eftir að faraldurinn hefur gengið niður og mun þörf ríkissjóðs fyrir lánsfé enn minnka á komandi árum gangi áætlanir eftir. Því er líklegt að draga muni úr þörf eða möguleikum aðila til að nýta sér fyrrgreint lánaþyrirkomulag við stýringu eigna ÍL-sjóðs. Eftir því sem liðið hefur á árið 2022 hefur einnig komið skýrari mynd á endanlegt eignasafn sjóðsins, skuldabréf Húsnæðissjóðs og málaferli tengd útlánunum þótt þeim sé ekki að öllu leyti lokið, og því hefur fjármála- og efnahagsráðuneytið hafið vegferð að eiginlegri úrvinnslu eigna og skulda sjóðsins.

Ráðherra skipaði verkefnisstjórn um miðjan mars síðastliðinn sem er ætlað að vera til ráðgjafar um úrvinnsluna en hana skipa Perla Ösp Ásgeirsdóttir sem er formaður, Stefán Pétursson og Lúðvík Örn Steinarsson. Verkefnisstjórn hefur verið ráðuneytinu til ráðgjafar um ýmis mál tengd úrlausn sjóðsins ásamt þátttöku í setningu reglugerðar samkvæmt lögum um ÍL-sjóð. Í reglugerðinni er leitast við að útfæra nánar framkvæmd við úrvinnslu sjóðsins, skilgreina áhættustefnu og skýra þyrirkomulag við stýringu eigna. Reglugerðin, sem er nr. 759/2022, var gefin út í júní 2022.

#### *Mat á stöðu sjóðsins*

Eins og áður sagði voru eignir og skuldir færðar á gangvirði í stofnreikningi ÍL-sjóðs en frá þeim tíma á afskrifuðu kostnaðarverði ef undan eru skilin markaðsverðbréf sem taka mið af ávöxtunarkröfu á markaði. Uppgjör sjóðsins á fyrsta rekstrarári 2020 markaðist af tæplega 10 milljarða króna jákvæðum virðisbreytingum verðbréfaeigna og skilaði sjóðurinn 2,8 milljarða króna tapi. Á árinu 2021 voru litlar breytingar á vaxtamarkaði og virðisbreytingar verðbréfaeigna óverulegar. Rekstrarafkoma sjóðsins var neikvæð um 13,9 milljarða króna en þróun verðbólgu var sjóðnum óhagstæð. Þar sem verðtryggingajöfnuður sjóðsins er neikvæður og verðbótaþáttur verðtryggðra lána gjaldfærður hefur aukin verðbólga neikvæð áhrif á rekstur en framangreind lánveiting til ríkissjóðs með verðtryggingu hefur þó mildað neikvæðu áhrifin. Á fyrstu sex mánuðum þessa árs setti há verðbólga og vaxtahækkarnir mark sitt á afkomuna en 16,6 milljarða króna tap var á rekstrinum þar sem virðisbreytingar verðbréfaeigna voru neikvæðar um 3,9 milljarða króna.

Deloitte hefur útbúið rekstrarlíkan sem er ætlað að ná utan um rekstur sjóðsins og greina fjárhagslega stöðu hans til framtíðar. Líkanið er byggt á stöðum úr árs hlutauppgjöri 2022. Forsendur líkansins ganga út frá varfærni í fjárfestingum þar sem gert er ráð fyrir að ávöxtun á laust fé sjóðsins til skemmri tíma taki mið af forsendum þjóðhagsspár um stýrivexti en til lengri tíma í takt við langtíma jafnvægisraunvexti hagkerfisins, verðbólga verði í samræmi við forsendur þjóðhagsspár og uppgreiðslur verði áfram miklar. Samkvæmt þessu er metið að tap af rekstri sjóðsins út líftíma skulda geti orðið 450 milljarðar króna eða 200 milljarðar króna núvirt. Í áætlunum sem þessum er eðli málsins samkvæmt talsverð óvissa og því um viðmið

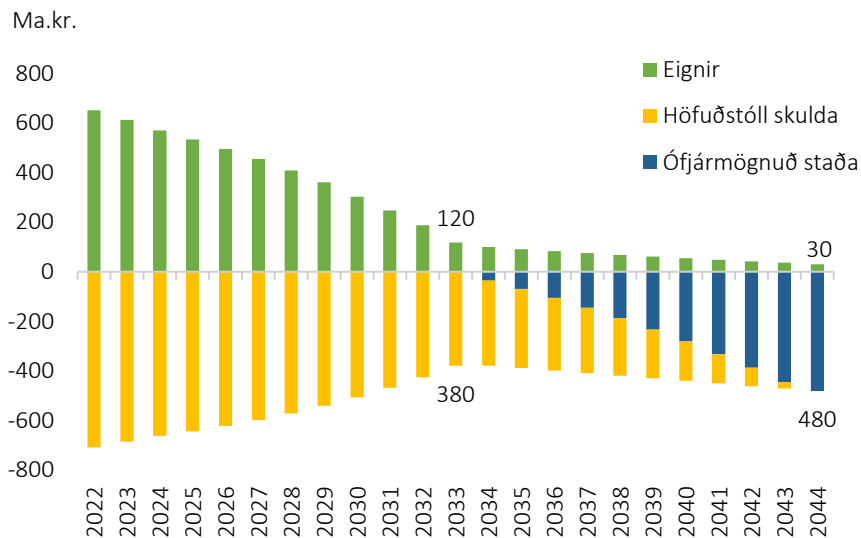
að ræða þar sem má vera ljóst að staða sjóðsins er verulega slæm og að reyna muni á ríkisábyrgð skulda að óbreyttu.

Rekstrarreikningur sjóðsins felur í sér neikvæðan vaxtamun þar sem eignir sjóðsins skila lægri vöxtum en sjóðurinn greiðir af skuldum sínum. Mögulega er hægt að draga úr tapi með því að taka aukna áhættu með eignir sjóðsins og minnka þennan vaxtamun. Vert er þó að hafa í huga að fjárfestingartími þarf að vera þess eðlis að unnt sé að þjónusta skuldir sjóðsins, samanber fyrri umfjöllun um endurgreiðslur á láni til ríkissjóðs, en í grunnsviðsmynd er gert ráð fyrir að endurgreiðslur þess þurfi að hefjast á árinu 2026.

Þann 30. júní 2022 voru verðbréfaeignir sjóðsins 162 milljarðar króna og krafa á ríkissjóð 208 milljarðar króna. Ef tekin yrði ákvörðun um að selja eignir sjóðsins þarf að huga að áhrifum á fjármálastöðugleika þar sem um er að ræða verulegar fjárhæðir sem geta haft áhrif á verðlagningu á verðbréfamarkaði. Auk þess er óvissa um eftirspurnarhlið stórra eignaflokka. Greiningar sýna að ef tekin væri ákvörðun um að greiða kröfuna á ríkissjóð (208 ma.kr.) upp og þeim fjármunum varið í áhættumeiri eignir, þyrftu slíkar eignir að skila um 9% raunávöxtun til að vinna upp vænt tap út líftíma sjóðsins. Til samanburðar er ávöxtunarkrafa lífeyrissjóða 3,5%. Hærrí ávöxtun en núverandi vaxtakjör vinna tapið upp að hluta til, en við slíka ákvörðun þarf að hafa í huga áhættutöku sjóðsins og fjárfestingartíma.

Sjóðurinn á eignir til að þjónusta skuldir sínar út árið 2033. Á árinu 2034 verður fjárþörf sjóðsins um 36 milljarðar króna á verðlagi þess árs og fer svo hækkandi ár frá ári til ársins 2044 þegar líftími skulda er upprunninn. Þegar fjárþörf sjóðsins raungerist á sjóðurinn eignir fyrir rúmlega 100 milljarða króna svo mögulegt er að fresta fjárþörfinni um 2-3 ár með sölu eigna. Þessa þróun má sjá á mynd 7 en þar kemur fram að eignir lækka hraðar en skuldir á næstu árum. Frá árinu 2034 byrjar svo að byggjast upp ófjármagnað tap ef ekkert er að gert.

**Mynd 7: Þróun eigna og skulda á verðlagi hvers árs og ófjármagnað tap sem byrjar að byggjast upp frá árinu 2034.**



Heildarfjárhæð ábyrgðar sem færð er hjá Ríkisábyrgðasjóði á uppreiknuðu nafnvirði nam 729 milljörðum króna í lok fyrri árshelmingis, samkvæmt markaðsyfirliti Lánamála í ágúst. Þar er ekki tekið tillit til eignastöðu sjóðsins í eigin bréfum en að þeim frádregnum er nafnvirði skulda 710 milljarðar króna. Þá er ekki tekið mið af annarri eignastöðu sjóðsins eða þróun rekstrar. Heildareignir samkvæmt árshlutareikningi 30. júní 2022 voru 663 milljarðar króna eða 47 milljarði króna lægri en nafnvirði skulda.

Sú neikvæða staða sem felst í reikningum ÍL-sjóðs mun birtast með mjög afgerandi hætti í reikningsskilum ríkissjóðs 2022, þegar tekið hefur verið tillit til breyttrar flokkunar ríkisaðila í A hluta ríkissjóðs í ríkisreikningi, þar sem sjóðurinn verður skilgreindur með hinu opinbera. Það hefur því veruleg áhrif á framsetningu skulda og vaxtagjalda samstæðu ríkissjóðs og hefur í raun þegar gert í alþjóðlegum samanburði hagskýrsluaðila.

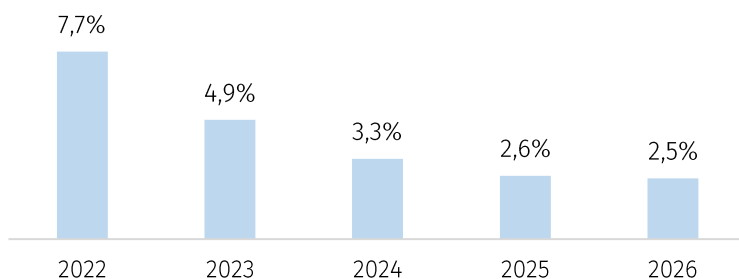
#### *Sviðsmyndir um rekstur næstu ára*

Rekstrarlíkan Deloitte byggir á nokkrum grunnforsendum. Óvissa er um hvernig rekstur og fjárhagsstaða sjóðsins mun þróast út líftíma skulda en markmið líkansins er að draga fram grunnsviðsmynd, byggða á núverandi markaðsaðstæðum. Helstu forsendur líkansins eru vænt verðbólga á líftíma skulda, vænt vaxtastig og uppgreiðsluhraði lánasafnsins. Forsendur um verðbólgu og vexti taka mið af nýjustu þjóðhagsspá Hagstofu Íslands frá í júní 2022.

#### *Verðbólga*

Gert er ráð fyrir að verðbólga frá og með árinu 2026 verði í samræmi við 2,5% verðbólgu markmið Seðlabanka Íslands. Hærrí verðbólga hefur neikvæð áhrif á rekstur sjóðsins út líftíma skulda, 1% hækkun á árlegri verðbólgu eykur vænt tap ríkissjóðs miðað við rekstur út líftíma skulda úr 450 milljörðum króna í 510 milljarða króna. (núvirt úr 200 í 220 milljarða króna).

#### **Mynd 8: Forsendur um verðbólgu í líkani.**



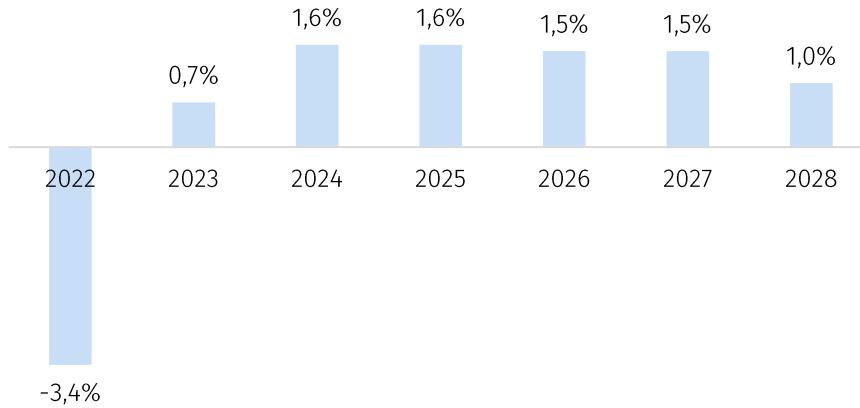
#### *Vaxtastig*

Frá og með árinu 2028 er gert ráð fyrir 1,0% raunvöxtum. Þar sem lausafé sjóðsins er að mestu leyti bundið frá árinu 2023, og vextir eigna og skulda fastir, hefur breyting á raunvaxtaferlinum óveruleg áhrif á rekstur sjóðsins. Áhrifanna gætir á seinni hluta tímabilsins þegar sjóðurinn er ófjármagnaður, þar sem vextir eru reiknaðir á ófjármagnaða stöðu sjóðsins. Ef vextir hækka um 1% hækkar vænt tap ríkisins á verðlagi ársins 2044 um 30 milljarða króna eða úr 450 í 480 milljarða króna en áhrifin eru óveruleg ef miðað er við uppgjör 2034. Þar sem vænt tap er núvirt miðað við sömu forsendur um raunvexti hefur hækkun á vaxtastigi



áhrif til lækkunar á núvirtu tapi. 1,0% hækkun á vaxtastigi út líftíma skulda lækkar núvirta tap sjóðsins úr 200 ma.kr. í 170 ma.kr.

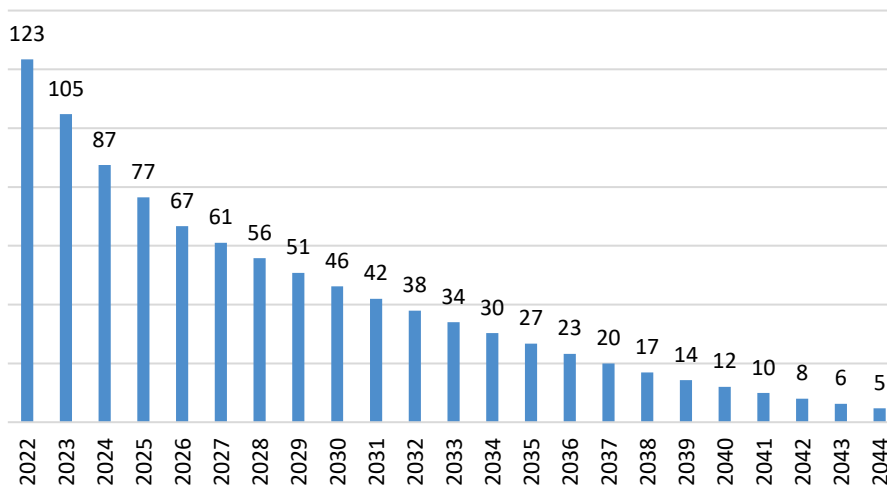
**Mynd 9: Forsendur um raunvexti í líkani.**



#### Uppgreiðsluhraði lánasafns

Forsendur um uppgreiðsluhraða eru varfærnar og gera ráð fyrir áframhaldandi uppgreiðslum til skemmri tíma. Gert er ráð fyrir að uppgreiðslur ársins 2022 verði 20% af höfuðstól, 15% á árunum 2023 og 2024 og 10% á árunum 2025 og 2026. Frá og með árinu 2027 er gert ráð fyrir 5% árlegum uppgreiðslum.

**Mynd 10: Áætluð stærð lánasafns (ma.kr. á verðlagi hvers árs).**

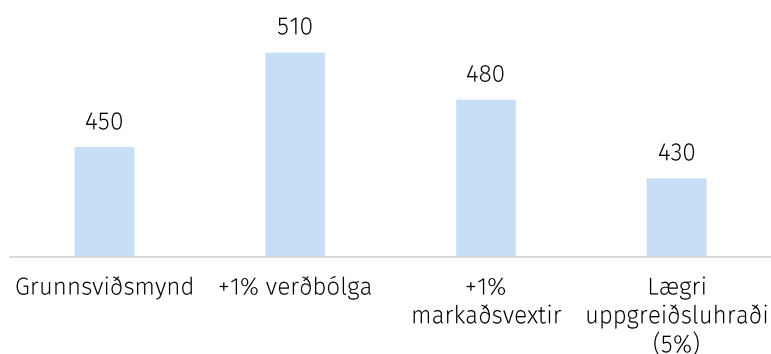


Ef hægist á uppgreiðslum umfram forsendur í rekstrarlíkani minnkar vænt tap sjóðsins þar sem lánasafnið skilar hærrí ávöxtun en lausafé í núverandi vaxtaumhverfi. Ef uppgreiðsluhraði lækkar verulega og verður 5% á ári er áætlaður kostnaður ríkissjóðs miðað við að sjóðurinn sé rekinn út líftíma skulda 430 milljarðar króna eða 190 milljarðar króna núvirt og lækkar þannig um 10 milljarða króna að núvirði.

Hægari uppgreiðslur lánasafns hafa áhrif á sjóðstreymi ÍL-sjóðs og þar með þörf sjóðsins til endurgreiðslna á láni til ríkisins. Eins og áður hefur komið fram er gert ráð fyrir að ríkissjóður endurgreiði lánið í takt við fjárförf ÍL-sjóðs og hefjist endurgreiðslur á árinu 2026 og ljúki 2034 eins og sjá má á mynd í kafla 4.1. Ef uppgreiðslur hægjast í framangreinda 5% sviðsmynd þyrfti ríkissjóður að hefja endurgreiðslur á árinu 2023.

#### Samantekt

**Mynd 11: Vænt tap sjóðsins út líftíma skulda 2044. Fyrsta súlan sýnir grunnsviðsmynd, önnur 1% hækkun verðbólgu á hverju ári, þriðja 1% hækkun raunvaxta á hverju ári og fjórða ef uppgreiðsluhraði á ári yrði 5%.**



Af framangreindu er ljóst að breytingar á helstu forsendum í rekstrarlíkani ÍL-sjóðs hafa ekki veruleg áhrif á stöðu sjóðsins út líftíma skulda. Ljóst er að staða sjóðsins er slæm og þrátt fyrir að hagfelldar breytingar á ytri aðstæðum geti að einhverju leyti minnkað tjónið geta þær jafnframt aukið það, þó frávik frá grunnsviðsmynd séu ekki veruleg.

#### Ábyrgð ríkisins á skuldbindingum ÍL-sjóðs

Eins og að framan greinir er staða ÍL-sjóðs þannig að miklar líkur eru á að reyna muni á einfalda ábyrgð ríkissjóðs. Mikilvægt er að í tæka tíð verði mótuð afstaða til þess hvernig ferlið við uppgjör þeirrar ábyrgðar verður. Huga þarf að hagsmunum ríkissjóðs sem ábyrgðaraðila, almennings sem skattgreiðenda og komandi kynslóða, hagsmunum og jafnframt jafnræði kröfuhafa ÍL-sjóðs, ásamt því að slíkt uppgjör valdi ekki óæskilegum áhrifum í fjármálakerfinu. Mikilvægt er að stjórnvöld móti sér skýra stefnu um þetta með almannahagsmunum að leiðarljósi.

Ljóst er að íslenska ríkið ber einfalda ábyrgð á skuldbindingum ÍL-sjóðs og mun að fullu efna sínar skuldbindingar í uppgjöri þeirrar ábyrgðar. Það sem nú liggur fyrir að taka afstöðu til er hvenær teljist tímabært að ganga til uppgjörs og með hvaða hætti.

### *Almennt um skuldir ÍL-sjóðs*

ÍL-sjóður skuldar höfuðstól þeirra skuldabréfa sem gefin hafa verið út auk áfallinna vaxta og verðbóta, sem um mitt ár 2022 nam 710 milljörðum króna að teknu tilliti til eigin bréfa sjóðsins. Sú staða breytist ekki þótt markaðsaðilar eða sjóðurinn sjálfur meti virði krafanna á annan hátt, til hækkunar eða lækkunar. Mismunandi verðlagning íbúðabréfanna í viðskiptum hefur engin áhrif á skuldbindingu sjóðsins eða íslenska ríkisins sem ábyrgðaraðila.

Almenn hækkun vaxta og ávöxtunarkröfu hefur þau áhrif að markaðsvirði Íbúðabréfa lækkar en það hefur að sama skapi engin áhrif á skuldbindingu sjóðsins gagnvart eigendum bréfanna. Sama gildir við lækkun vaxta á markaði, þá lækkar mat á virði bréfanna en skuldbinding sjóðsins gagnvart eigendum er áfram sú hin sama.

Ávöxtunarkrafa íbúðabréfa hefur farið lækkandi frá 2009 samhliða almennri lækkun vaxta á Íslandi og náði lágmarki haustið 2020. Lækkandi verðbólga og minni skuldsetning hins opinbera réð þar ferðinni framan af en einnig leiddu aðgerðir vegna kórónuveirufaraldurs af sér frekari vaxtalækkunir. Lægst fór krafa HFF150644 í 0,15% í september 2020. Miklar sveiflur hafa verið á vaxtamörkuðum erlendis og innanlands á þessu ári þar sem afleiðingar stríðs í Evrópu, hækkun hrávöruverðs og aukin peningamagn í umferð hafa leitt af sér hækkun verðbólgu og vaxta. Ávöxtunarkrafa HFF150644 var í lok september 2,15%.

Samkvæmt mati, er miðar við 30. júní 2022, er munurinn á milli nafnvirðis skulda og gangvirðis eða ætlaðs markaðsvirðis skuldbindinga ÍL-sjóðs um 170 milljarðar króna þar sem gangvirði íbúðabréfa er metið um 860 milljarðar króna. Í september 2020 var þessi munur 260 ma.kr. og í lok september síðastliðinn var munurinn 110 milljarðar króna.

Í þessu samhengi þarf þó að athuga að bókfært virði skulda í reikningum ÍL-sjóðs tekur mið af vaxtakjörum og markaðsvirði við uppskiptingu Íbúðalánasjóðs.

### *Eðli ábyrgðar íslenska ríkisins*

Fjármála- og efnahagsráðuneytið hefur látið kanna eðli ábyrgðar ríkissjóðs. Þar skiptir máli hvernig stofnað var til skuldbindingar Íbúðalánasjóðs við útgáfu íbúðabréfanna, aðkoma ríkissjóðs og almennar reglur um ríkisábyrgðir.

Árið 2004 fór fram sem fyrr segir skiptiútboð þar sem kostur gafst á að skipta eldri hús- og húsnæðisbréfum fyrir íbúðabréf samkvæmt heimild í nýju bráðabirgðaákvæði við lög um húsnæðismál. Þá setti félagsmálaráðherra þann 5. júní 2004 reglugerð (nr. 522/2004) um skilmála hinna nýju skuldabréfa og kom þar meðal annars fram að stjórn Íbúðalánasjóðs skyldi gera tillögu til ráðherra um skilmála hvers flokks Íbúðabréfa, svo sem vexti, verðtryggingu, endurgreiðsluform og lánstíma. Sérstaklega var þó tekið fram að vextir hvers flokks skyldu vera „óbreytanlegir allan lánstímann“. Ekki var í reglugerðinni vikið sérstaklega að ábyrgð íslenska ríkisins.

Íbúðalánasjóður útbjó síðan skráningarlýsingu vegna nýju skuldabréfanna sem gefin var út 10. júní 2004 og kemur þar fram að félagsmálaráðherra hafi samþykkt skilmála í samræmi við þá nýsetta reglugerð.

Í þessum gögnum er eðli ábyrgðar íslenska ríkisins útskýrð fyrir þeim sem tóku þátt í því að kaupa bréfin í upphafi og hafa skilmálarnir verið aðgengilegir og hluti af skuldbindingu Íbúðalánasjóðs og síðar ÍL-sjóðs æ síðan. Þar kemur meðal annars fram að hin nýju bréf njóti einfaldrar ábyrgðar íslenska ríkisins.

Í skilmálunum er eðli einfaldrar ábyrgðar skýrt á þann hátt að ekki reyni á skyldu ábyrgðarmanns fyrir innheimtuúrræði hafa verið tæmd gagnvart útgefanda bréfanna. Sanna þurfir greiðsluþrot Íbúðalánasjóðs áður en gengið er að einföldu ábyrgðinni. Þessi tegund

ábyrgðar er því ólík sjálfskuldarábyrgð sem er algengasta form ábyrgðar á fjárskuldbindingum á Íslandi.

Einföld ábyrgð ríkissjóðs er í samræmi við það sem almennt hefur verið talið gilda um ábyrgð á ríkisstofnunum og í reglugerð um ríkisábyrgðir, Ríkisábyrgðasjóð og endurlán ríkissjóðs nr. 557/2001 er þetta áréttað.

Ríkissjóður ber almennt ábyrgð á stofnunum sínum nema ábyrgð hans sé með einhverjum hætti takmörkuð, eins og til dæmis gildir þegar hið opinbera stofnar hlutafélag. Ábyrgð ríkisins er þó einungis gild ef upprunaleg skuldbinding stofnunar hefur verið tekin með réttum og lögmætum hætti. Metið er að svo hafi verið enda bæði kveðið á um heimild til útgáfu íbúðabréfanna í lögum um húsnæðismál og áréttað í fjárlögum ársins 2004 að Íbúðalánasjóði væri heimilt að endurfjármagna skuldir sínar og afla nýs fjár eða endurfjármagna sig með þessum hætti.

#### *Staða ríkisábyrgðar við greiðsluþrot*

Sem fyrr segir gæti enginn kröfuhafi gengið að ábyrgð ríkissjóðs nema staðreyna fyrst að ÍL-sjóður væri kominn í greiðsluþrot. Áður en að því kæmi gæti Alþingi t.a.m. ákveðið með lagasetningu að:

- a) leggja sjóðnum til meira fé
- b) ákveða árlegar fjárveitingar sem jafngildi afborgunum
- c) taka skuldbindingu sjóðsins beint yfir

Í þessum tilvikum myndi ekki reyna á ábyrgðina með þeim hætti að fyrst þyrfti að staðreyna greiðsluþrot ÍL-sjóðs með formlegum hætti. Aðkomu Alþingis þyrfti þó óhjákvæmilega til að ákveða fjárveitingar í þessu skyni. Sú leið stæði einnig opin að ÍL-sjóður og kröfuhafar sjóðsins kæmust að samkomulagi um tilhögun uppgjors með eða án aðkomu ríkissjóðs.

Að þessum leiðum slepptum koma til greina almennar reglur skuldaskilaréttar og einnig reglur um ríkisábyrgðir. Hvort tveggja getur komið til álita ef reynir á ábyrgð ríkissjóðs vegna greiðsluþrots ÍL-sjóðs.

Þess má geta hér að í lánaskilmálum ríkissjóðs eru engin ákvæði um að vanskil ríkisstofnana valdi gjaldfellingu skuldbindinga ríkisins eða breyti þeim að öðru leyti. Annað mál eru óbein áhrif af slíku greiðsluþroti opinbers aðila sem valda kynnu óstöðugleika á fjármálamörkuðum.

#### *Lög um gjaldþrotaskipti o.fl.*

Í lögum um gjaldþrotaskipti segir að skylt sé að gefa bú félags upp til gjaldþrotaskipta þegar ljóst er að það getur ekki staðið í fullum við lánardrottna sína þegar kröfur þeirra falla í gjalddaga og ekki verður talið sennilegt að greiðsluördugleikar muni líða hjá innan skamms tíma. Að óbreyttu virðist þessi staða í raun vera uppi hjá ÍL-sjóði. Fjármunir sjóðsins munu fyrrsjáanlega ekki duga til greiðslu skulda með vöxtum, þrátt fyrir sölu eigna.

Við gjaldþrotaskipti gjaldfalla allar skuldbindingar á sama tíma án tillits til þess hvernig samið hefur verið um afborganir. Kröfuhafar lýsa þá kröfum sínum í búið eins og þær væru gjaldfallnar, við áður gjaldfallnar afborganir og vexti bætist þá sá hluti kröfunnar sem er ógjaldfallinn. Við gjaldþrotaskipti er ekki hægt að fá greidda vexti sem ekki hafa fallið til.

Opinberar stofnanir sem njóta ríkisábyrgðar verða þó ekki teknar til gjaldþrotaskipta samkvæmt 3. mgr. 5. gr. gjaldþrotaskiptalaga „nema mælt sé á annan veg í lögum“. Af ákvæðinu leiðir að sérstaka heimild í lögum þarf til þess að knýja fram gjaldþrotaskipti eða

slit á ÍL-sjóði enda ábyrgist ríkið skuldbindingar sjóðsins. Engin slík lagaheimild er til staðar sem stendur en færa má fyrir því rök að heimild til að slíta sjóðnum gæti verið æskileg með tilliti til sjónarmiða um jafnræði kröfuhafa og skipulagt uppgjör á ríkisábyrgðinni.

#### *Reglur um ríkisábyrgðir*

Um veitingu ríkisábyrgða gilda lög nr. 121/1997. Þau gilda um allar ábyrgðir sem ríkissjóður veitir og að meginreglu er greitt ábyrgðargjald vegna ábyrgða sem til eru komnar vegna eignaraðildar ríkissjóðs, sbr. 6. gr. laganna.

Á grundvelli laganna hefur verið sett reglugerð um ríkisábyrgðir, Ríkisábyrgðasjóð og endurlán ríkissjóðs (frá 15. apríl 1998). Þar er nánar kveðið á um réttindi og skyldur ríkissjóðs sem ábyrgðaraðila og réttindi þeirra sem leita eftir greiðslu úr ríkissjóði á grundvelli slíkra ábyrgða. Kröfuhafi getur, ef vanskil hafa orðið, leitað eftir greiðslu og á ríkissjóður rétt til að greiða eftirstöðvar skuldar, eftir því sem þær falla til (koma í veg fyrir gjaldfellingu).

Aður en gengið er að einfaldri ábyrgð þurfa að liggja fyrir vanskil, ganga þarf að tryggingum og koma þarf í „ljós við gjaldþrot eða á annan sannanlegan hátt, að skuldari geti ekki greitt skuldina“. Í 12. gr. reglugerðarinnar er einnig gert ráð fyrir því að Ríkisábyrgðasjóður geti valið að leysa „alla skuldina til sín“ ef hann óskar þess. Þessi grein fjallar um sjálfskuldarábyrgðir og ekki tekin af tvímæli um hvort sama regla gildi um einfaldar ábyrgðir.

#### *Fullnustuaðgerðir gegn ÍL-sjóði og ábyrgð ríkissjóðs*

Ef Alþingi myndi ekki ákveða sérstakar fjárveitingar eða yfirtöku skuldbindinga ÍL-sjóðs og samningar tækjust ekki um uppgjör, myndi sem fyrr segir reyna á ábyrgð ríkissjóðs. Það gæti orðið við þær aðstæður að kröfuhafar, krefðust greiðslna frá ríkissjóði eftir að hafa gengið að ÍL-sjóði t.d. með árangurslausu fjárnámi en í því felst að við fyrirtöku hjá sýslumanni myndi ÍL-sjóður lýsa því yfir að hann ætti ekki nægar eignir til að tryggja efndir kröfu þess sem færi fram á fjárnám. Eftir það væri hin einfalda ábyrgð íslenska ríkisins orðin virk og ef ríkið greiddi ekki eftir að krafa kæmi fram gæti kröfuhafi annað hvort leitað eftir dómi um greiðsluskyldu eða reynt fjárnám á grundvelli 2. mgr. 3. gr. aðfararlaga, nr. 90/1987, en þar segir að krefjast megi aðfarar hjá þeim sem ábyrgð á skuldbindingu hvílir sjálfkrafa samkvæmt lögum. Í öðru lagi gæti komið til þess að þeir sem ættu kröfur á hendur ÍL-sjóði myndu beina kröfu að ríkissjóði fyrir hverri afborgun og vöxtum sem eftir lifði af líftíma skuldabréfanna. Gætu þeir þá höfðað mál ef ríkissjóður greiddi ekki hverja slíka afborgun. Hér er þó eingöngu verið að gera grein fyrir mögulegri atburðarás sem allir hagsmunaaðilar eiga mikið undir að ekki verði af.

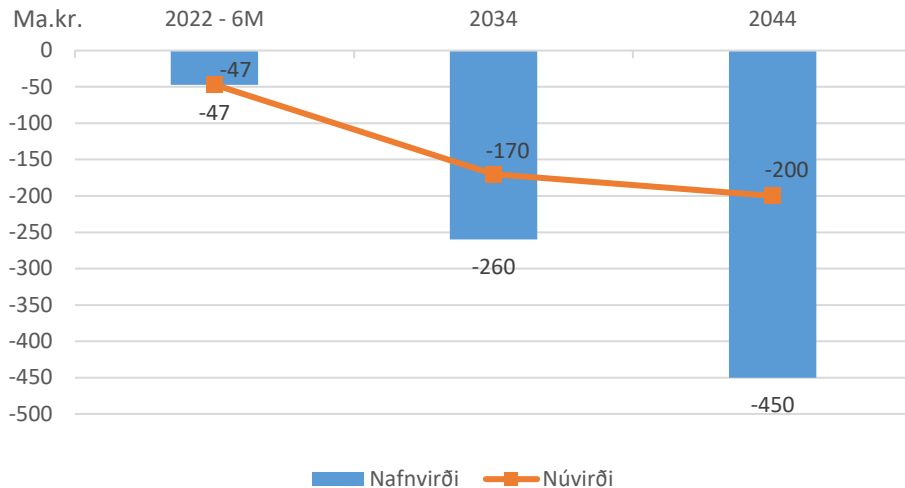
#### **Niðurlag**

Nú liggur fjárhagsstaða ÍL-sjóðs vel fyrir. Málaferlum vegna álitamála sem tengdust lánaskilmálum er að mestu lokið og niðurstaða er komin í fjármögnunarfyrirkomulag Húsnæðissjóðs vegna eldra útlánasafns og skuldabréf Húsnæðissjóðs útgefin. Vegna þróunar á eignasafni sjóðsins og fjármálamörkuðum almennt er ljóst að vænta má viðvarandi taprekstrar og því vex sú fjárhæð með tímanum sem ríkið þarf að axla á grundvelli einfaldrar ábyrgðar sinnar að öðru óbreyttu.

Mynd 12 sýnir metið eigið fé sjóðsins miðað við mismunandi tímapakta uppgjörs. Lagt er mat á eigna- og skuldastöðu sjóðsins á hverjum tímapakta og munurinn endurspeglar

neikvætt eigið fé eða kostnað ríkissjóðs við uppgjör á þeim tíma. Þær fjárhæðir sem um er að tefla eru háar, sama hvaða tímamark uppgjör myndi miðast við, og munu skipta máli í ríkisrekstrinum auk þess sem svo viðamikil uppgjör skulda hefur áhrif á fjármálamarkaði þegar að því kemur.

**Mynd 12: Metin eiginfjárstaða á mismunandi tímamarkum að nafnvirði og núvirði.**



Staða sjóðsins er að ákveðnu marki óvenjuleg þar sem hann býr yfir nægu handbæru fé til að greiða af skuldum sínum til ársins 2034 eins og áætlanir gera ráð fyrir. Ef gengið yrði til uppgjors þá, þyrfti ríkissjóður að leggja fram 260 milljarða króna eða 170 milljarða króna að núvirði. Ef ákveðið verður að leggja sjóðnum fé til að standa við greiðslur á vöxtum og eftirstöðvum út líftíma skuldbindinga sjóðsins nemur áætluð heildarfjárhæð sem greiða þyrfti úr ríkissjóði um 450 milljörðum króna eða 200 milljörðum króna að núvirði.

Þeir valkostir sem til greina koma við að gera upp ríkisábyrgðina eru allir slæmir og hafa í för með sér mikil fjárútlát fyrir ríkissjóð og skattgreiðendur hvernig sem að því verður staðið. Það er hins vegar í þeirra þágu og komandi kynslóða, að gengið verði til uppgjorsins fyrir en seinna og viðvarandi taprekstur og hækkun ábyrgðarinnar stöðvuð. Miðað við stöðu sjóðsins í hálfársuppgjöri 2022 hefði ríkissjóður þurft að leggja 47 milljarða króna til uppgjors ábyrgðar en gera má ráð fyrir að með hverjum mánuði sem líður aukist kostnaður ríkissjóðs við uppgjör um 1,5 milljarð króna, eða um 18 milljarða króna á ári.

Það er einnig mikilvægt að kröfuhafar ÍL-sjóðs hafi með góðum fyrirvara skýrar upplýsingar um það hvernig staðið verði að málum af hálfu ríkissjóðs. Við allar þessar aðstæður þarf Alþingi að ákveða og taka afstöðu til þess hvernig fara skuli með hagsmuni ríkissjóðs og almennings. Ekki verður mikið lengur vikist undan því að marka stefnu um hvernig meðhöndla skuli þennan vanda.

Við framhald málsins þarf einnig að taka tillit til sjónarmiða sem varða áhrif á fjármálamarkaði, hagsmuni og jafnræði kröfuhafa ÍL-sjóðs auk annarra álitafna. Ráðuneytið mun halda áfram vinnu við greiningu stöðunnar og framangreindra úrræða með það að markmiði að vinna að frumvarpi til laga geti hafst svo fljótt sem verða má.

Þessi skýrsla er lögð fyrir Alþingi á grundvelli 53.gr. laga um þingsköp Alþingis nr. 55/1991 og óskar ráðherra eftir því að hún verði tekin til umræðu á vettvangi þingsins.