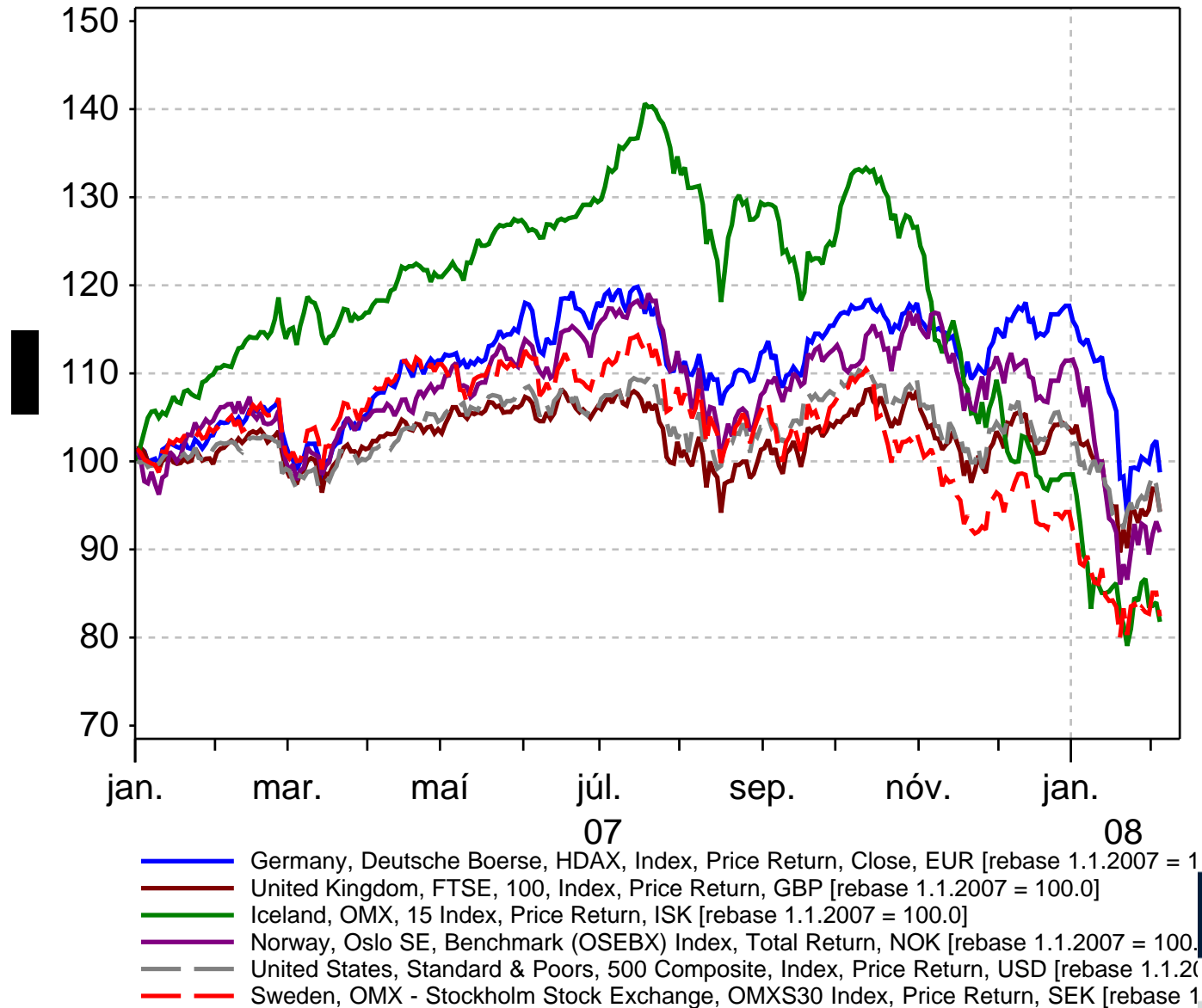


Áhrif alþjóðlegu lánsfjárgreppunnar á
Íslenskan hlutabréfamarkað
FLE, 6. febrúar 2008

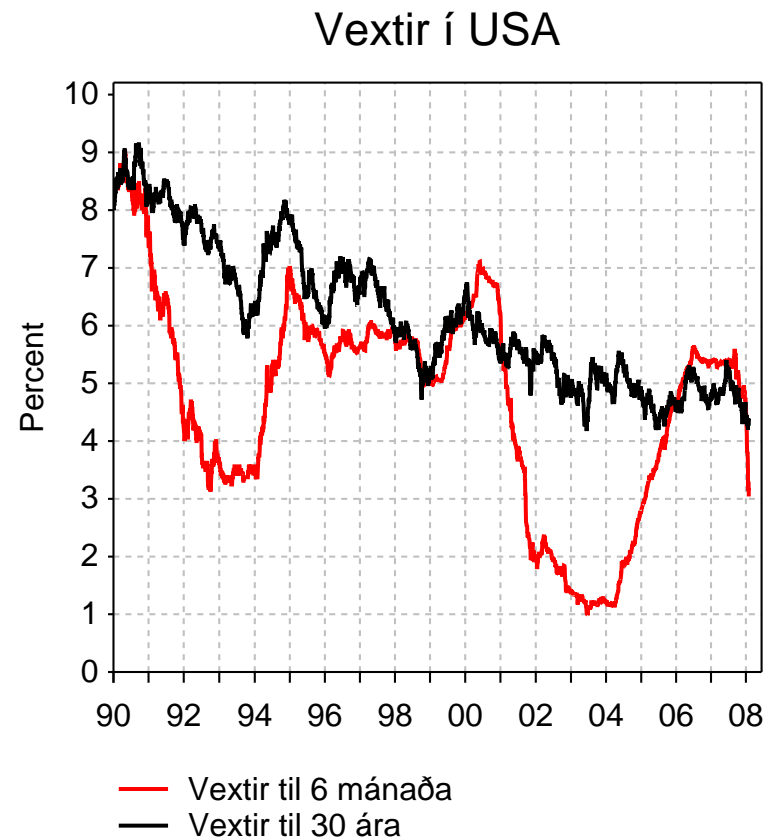
Edda Rós Karlsdóttir
Forstöðumaður
Greiningardeildar Landsbankans

Hlutabréfamarkaðir um allan heim hafa lækkað mikið



Ótrygg húsnæðislán – sub prime

- Dæmigerður lántakandi
 - Mánaðarleg greiðslubyrði yfir 40% af tekjum
 - Veðhlutfall yfir 80% af virði fasteignarinnar
 - Hefur slæma greiðslusögu og jafnvel gjaldprotabeiðni (prime vs. sub-prime)
- Mikill vöxtur á 10 árum: frá því að vera 9% af heildarlánnum 1996 í að vera 20% 2006.
 - 30-40% af nýjum lánnum
- Nýjar tegundir lána
 - Breytilegir vextir í stað fastra vaxta
 - Lán án afborgana á höfuðstól
 - Teaser lán (daður-lán)

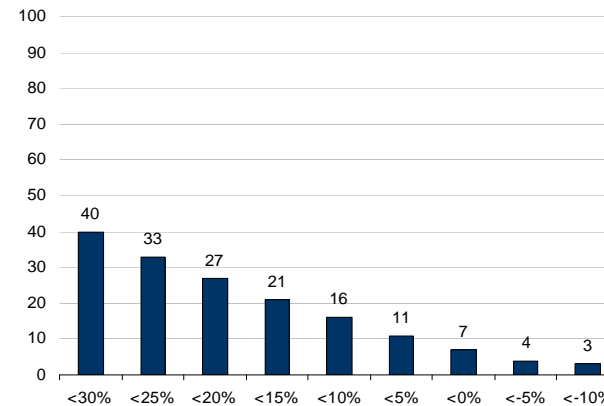


Source: Reuters EcoWin

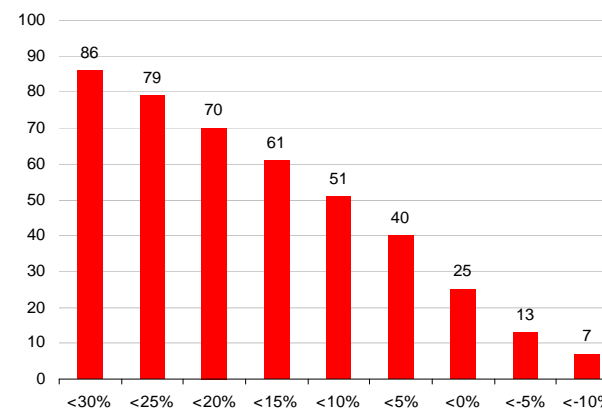
Staðan í árslok 2006

- Könnun Credit Suisse á subprime lánum 2006
 - að 80% voru með “teaser” tímabili, þ.e. lægri vöxtum í upphafi lánstímans (Alt-A's)
 - Tæplega 80% voru “liar loans”, þ.e. Byggð á mjög litlum eða engum skjölum sem sanna tekjur lántakenda, LTV yfir 90% og oft með viðbótar veðláni ofaná.
- First American CoreLogic:
 - 60% af lánum á breytilegum vöxtum sem veitt hafa verið frá 2004 verða endurákvörðuð á kjörum sem þýða amk 25% hærri afborganir
 - 20% af lánunum verða með 50% hærri afborgunum
 - Erfiðasta árið verður 2008

Eiginfjárstaða bandrískra heimila, allt húsnæði



Eiginfjárstaða bandrískra heimila, húsnæði með lánum sem bera breytilega vexti

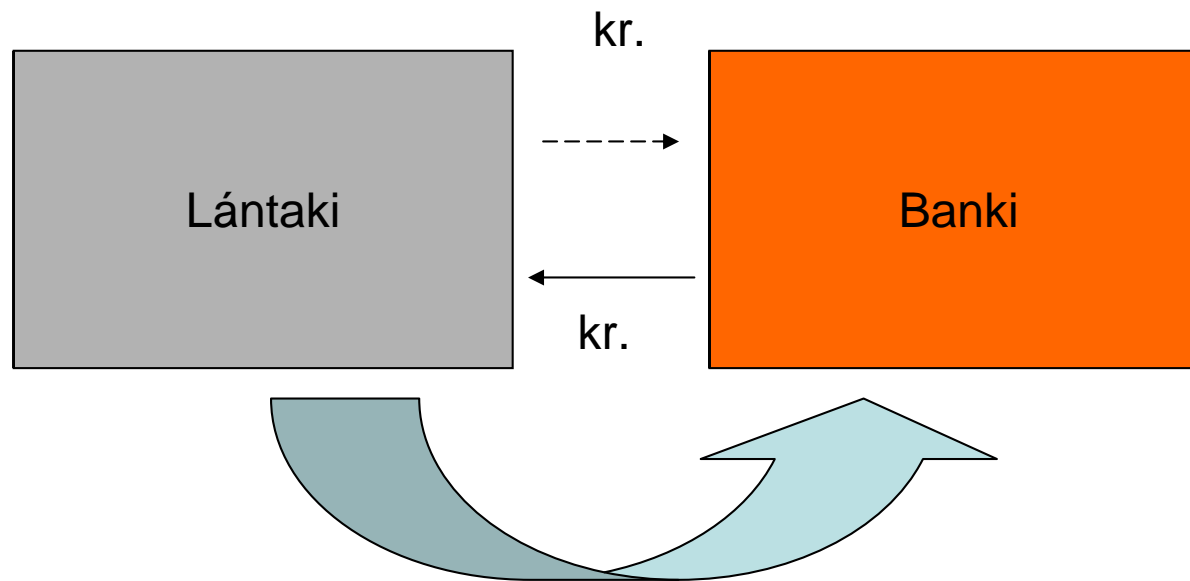


Heimild: Economist, mars 2007

Fjárfestar sólggir í ávöxtun

- Vextir lágir um langt áraskeið
- Verðbréfun og skuldabréfavafningar leyfðu áður óþekkta áhættudreifingu
 - Almennt gildir að í mjög stóru lánasafni verður vanskilaáhættan þekkt. Hana má því verðmeta og selja/kaupa
 - Með því að vefja saman ólíkum lánun er hægt að draga úr áhrifum hagsveiflna á vanskil heildarsafnsins
 - Húsnæðislán, bílalán, kreditkort o.fl.
- Áhættufælnir fjárfestar keyptu “hávaxtabréf” með hátt lánshæfi
 - Kynntu sér ekki (og skildu ekki) innihald vafninganna og áhættu
 - Í raun var ómögulegt að kynna sér innihaldið
- Græðgin varð hræðslunni yfirsterkari
 - Sbr lítill sveitarfélög í Noregi, sem tóku lán með veði í framtíðartekjum og keyptu skuldsetta skuldabréfavafninga. Eiga nú tæplega fyrir launum starfsmanna sveitarfélagsins

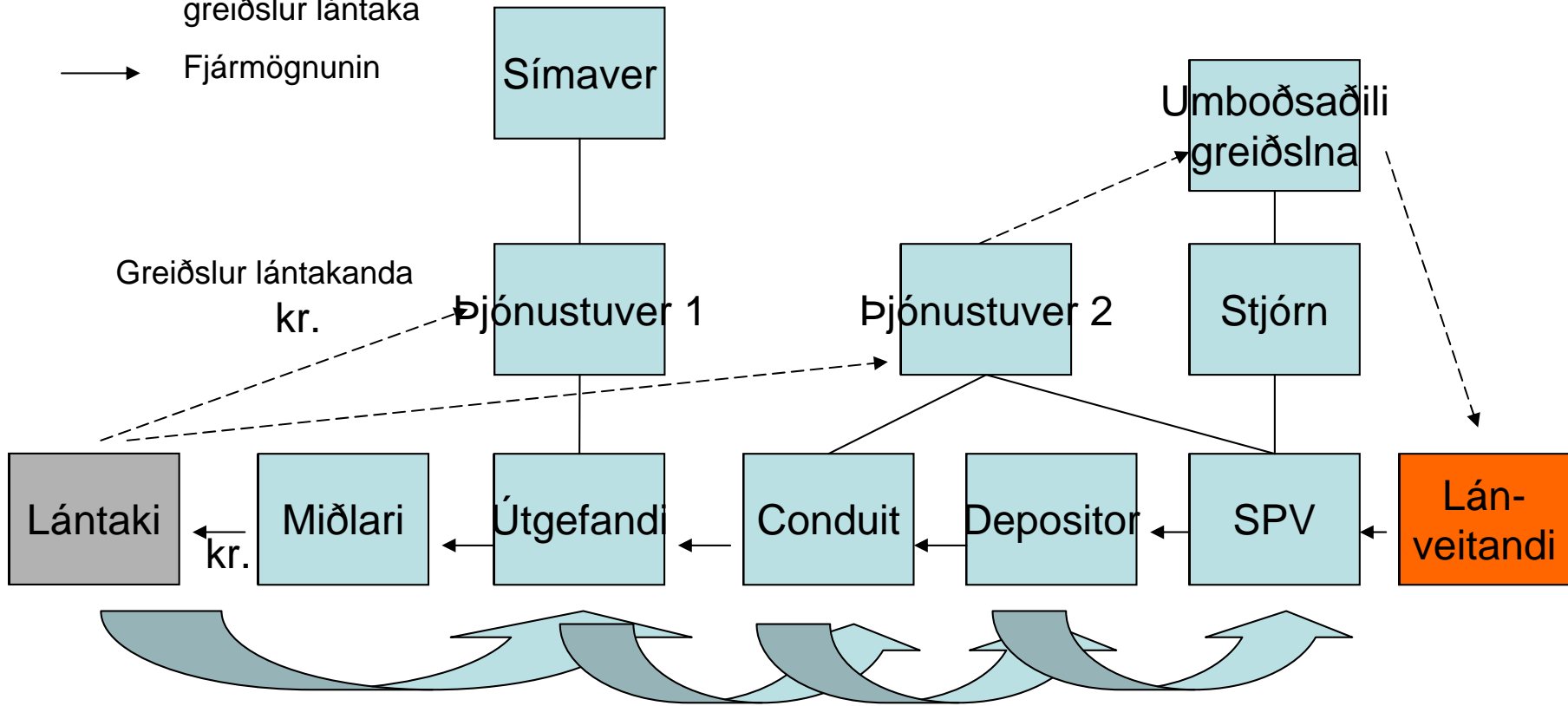
“Venjulegt” fasteignalán



Bankinn á lánið

Bandarískt fasteignalán – Umboðsvandi

- > Mánaðarlegar greiðslur lántaka
- > Fjármögnunin



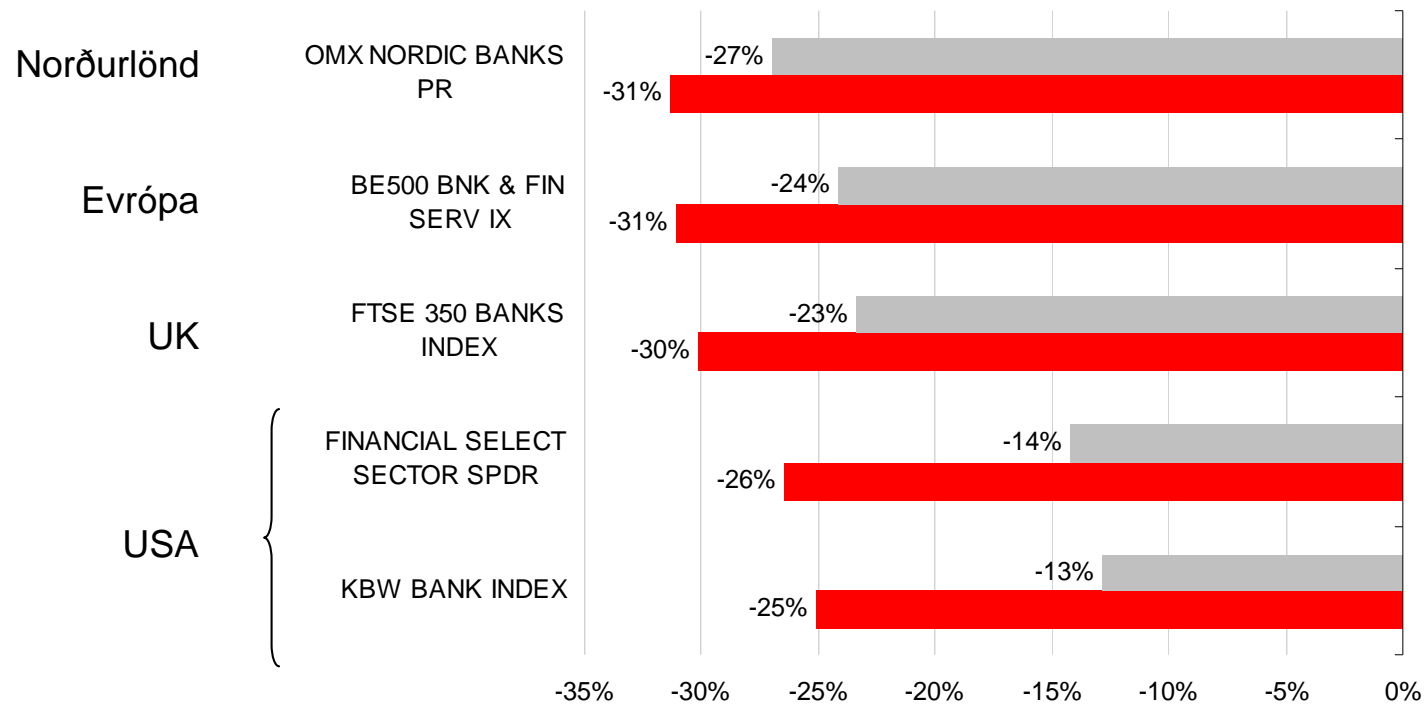
Flutningur á fasteignaláni milli “eigenda”

Töp banka yfir 120 ma. USD

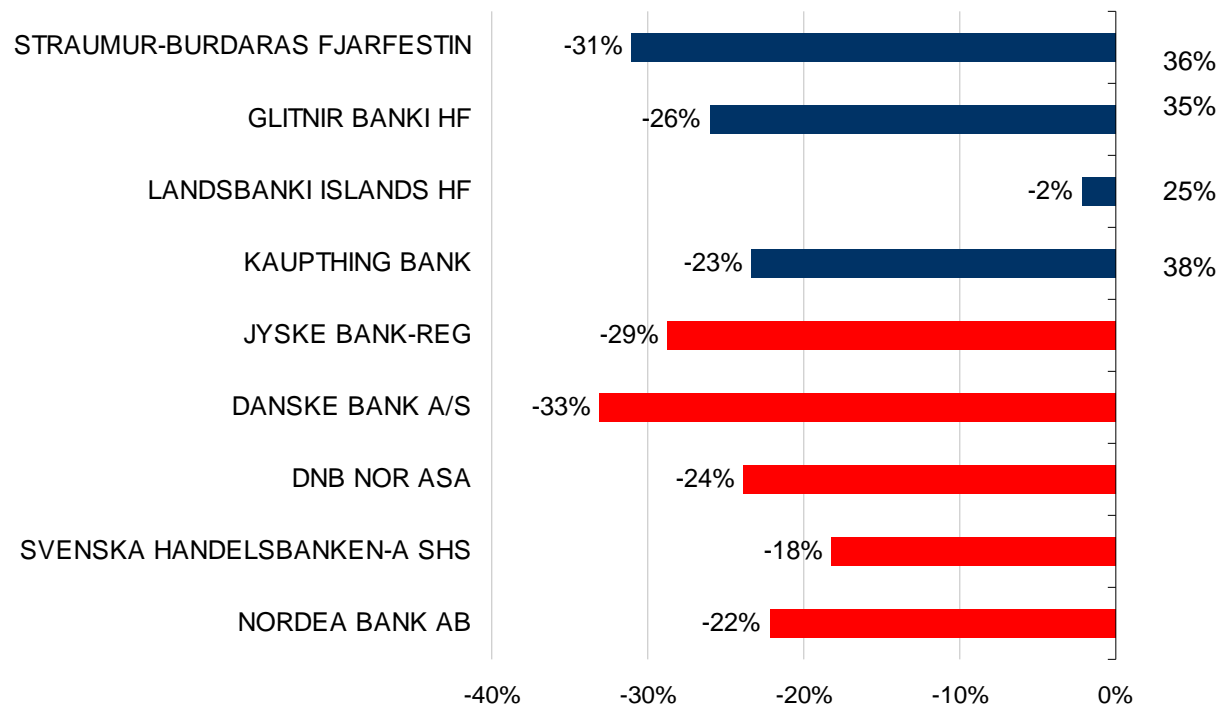
- Vafningar með sub-prim hafa verið seldir um allan heim
- Engin vissi hvert – ekki einu sinni þeir sem höfuð keypt þá
 - Svarti Pétur enn í umferð
 - Allaf að koma meira í ljós
- Stofnanir með tap, selja aðrar eignir með hraði til að bæta eiginfjárstöðu
- Stofnanir keppast um að losa sig við alla hugsanlega áhættu
 - Sub prime
 - Skuldabréfavafningar
 - Skrítin/óvenjuleg lönd/bankar
- Verulega hægir í lánveitingum
 - óvissa um lánstraust mótaðilans
 - óvissa um eigin stöðu og þörf fyrir lausafé
- 218 útgefendur hafa farið á hausinn frá árslokum 2006

<i>Bank/Broker</i>	<i>Writedown</i>	<i>Date</i>
Lehman Brothers	\$0.70	18. september 2007
Morgan Stanley	\$1.40	19. september 2007
Goldman Sachs	\$2.40	20. september 2007
Bear Stearns	\$0.20	20. september 2007
Citigroup	\$6.80	15. október 2007
Wells Fargo	\$0.49	16. október 2007
JP Morgan Chase	\$1.64	17. október 2007
Bank of America	\$3.70	18. október 2007
Wachovia	\$1.30	19. október 2007
Merrill Lynch	\$8.40	24. október 2007
Mistubishi UFJ	\$0.26	29. október 2007
UBS	\$3.60	30. október 2007
Citigroup	\$8.00-11.00	4. nóvember 2007
Capital One	\$4.90-5.50	6. nóvember 2007
Commerzbank	\$0.44	6. nóvember 2007
Morgan Stanley	\$3.70	7. nóvember 2007
Wachovia	\$1.10	9. nóvember 2007
HSBC	\$3.40	15. nóvember 2007
Barclays	\$2.70	15. nóvember 2007
Wells Fargo	\$1.40	27. nóvember 2007
RBS	\$2.53	des 2007
RBS	\$2.53	5. desember 2007
UBS	\$10.00	10. desember 2007
MS	\$5.70	20. desember 2007
Citigroup	\$18.00	15. janúar 2008
JP Morgan Chase	\$1.30	16. janúar 2008
Wells Fargo	\$1.40	16. janúar 2008
Merrill Lynch	\$15.10	17. janúar 2008
Bank of New York	\$0.21	17. janúar 2008
Bank of America	\$5.44	22. janúar 2008
Wachovia	\$3.20	22. janúar 2008
	\$121.94-125.54	

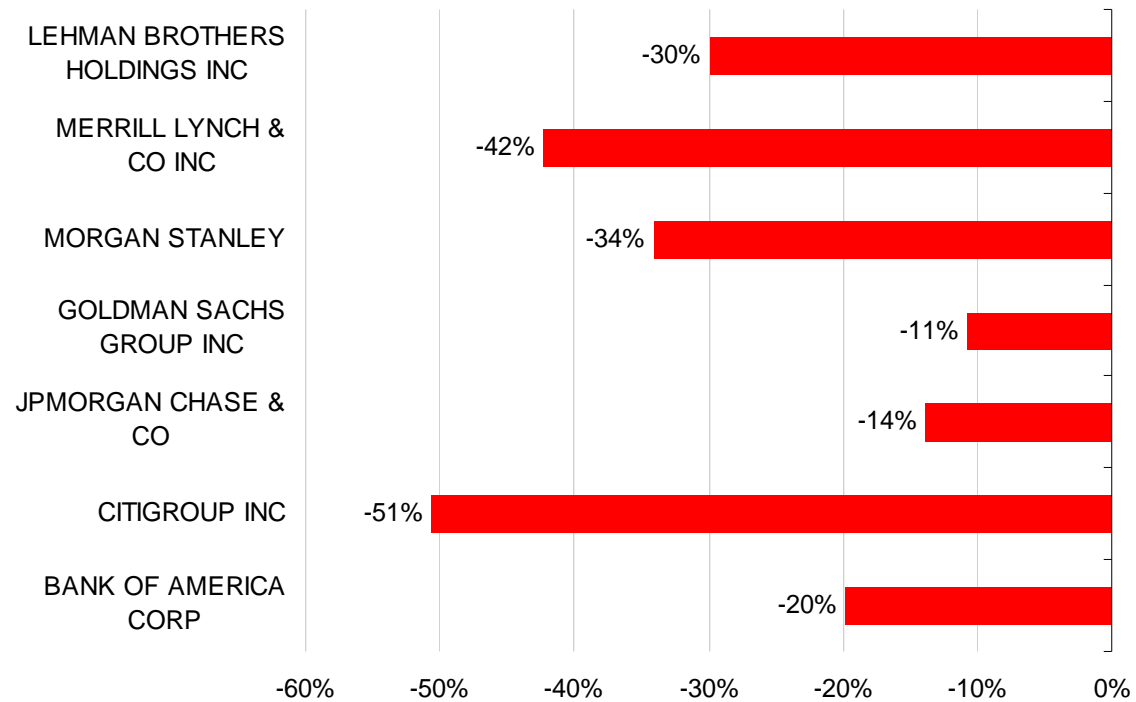
Hlutabréfavísitölur banka, 12 og 6 mánaða breytingar



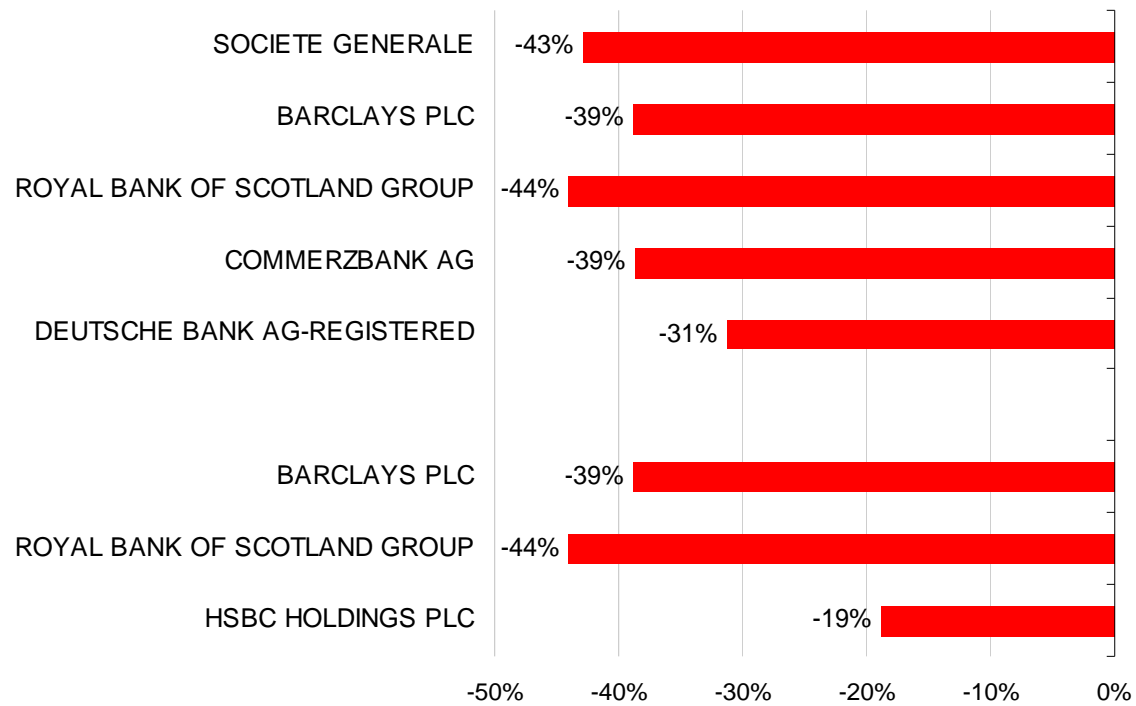
Hlutabréf norrænna banka, 12 mánaða breyting



Hlutabréf stórra bandarískra banka, 12 mánaða breyting

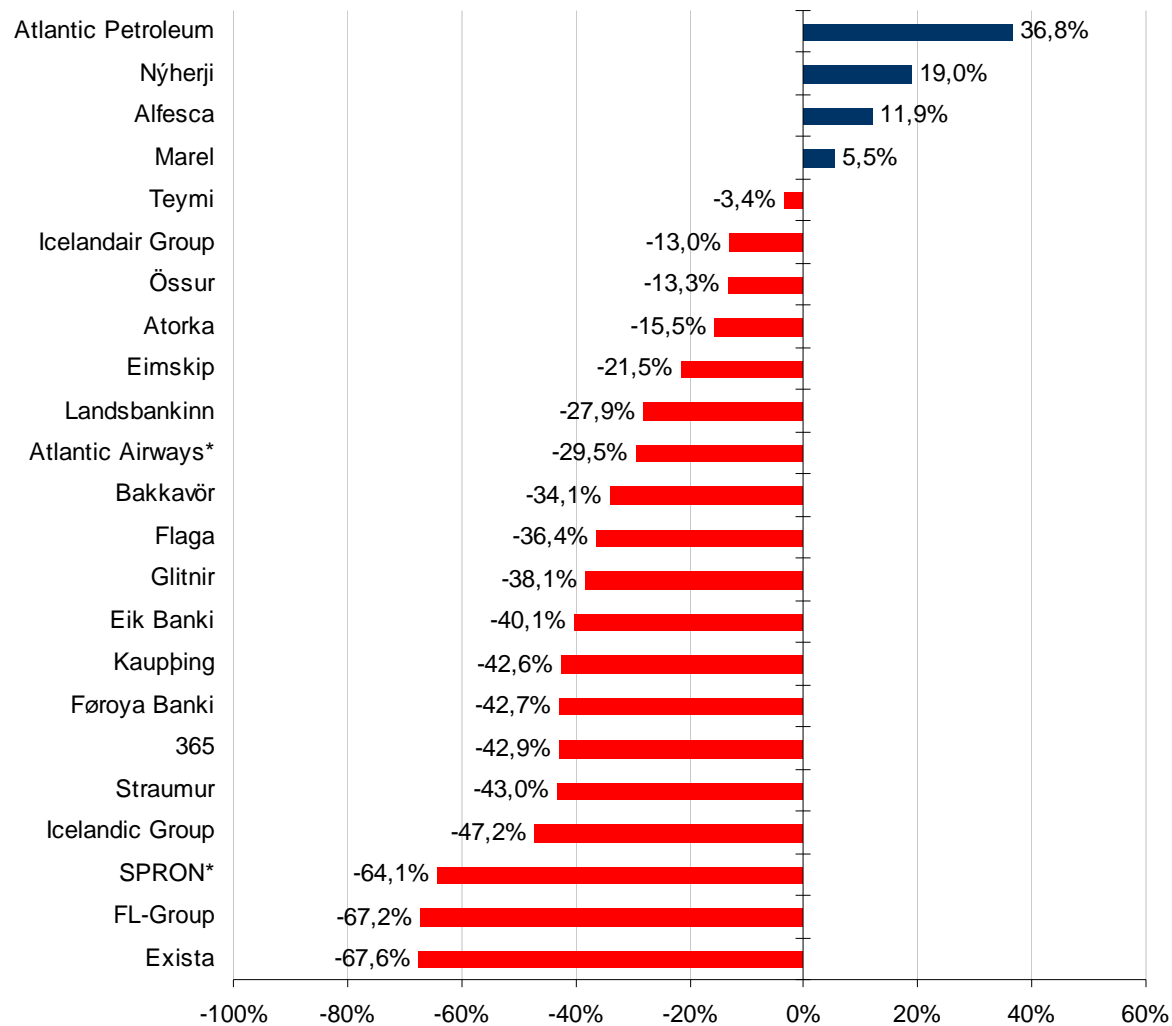


Hlutabréf evrópskra banka, 12 mánaða breyting



Hlutabréf íslenskra félaga, frá hæsta gildi 18. júlí

90% íslenska markaðarins eru bankar og fjárfestingafélög



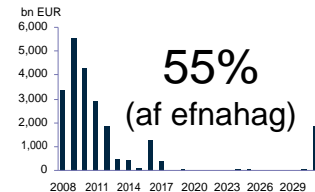
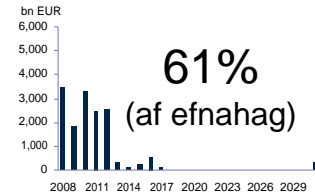
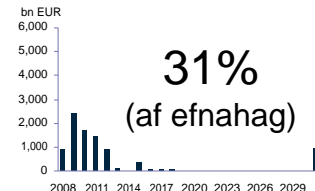
Heimild: Mentis hf.

*Upphafsviðmiðun fyrir SPRON og Atlantic Airw ays er lokagengi fyrsta viðskiptadags í Kauphöll:
23.10.07 hjá SPRON og 10.12.07 hjá Atlantic Airw ays

Íslenskir bankar þykja áhættusamir

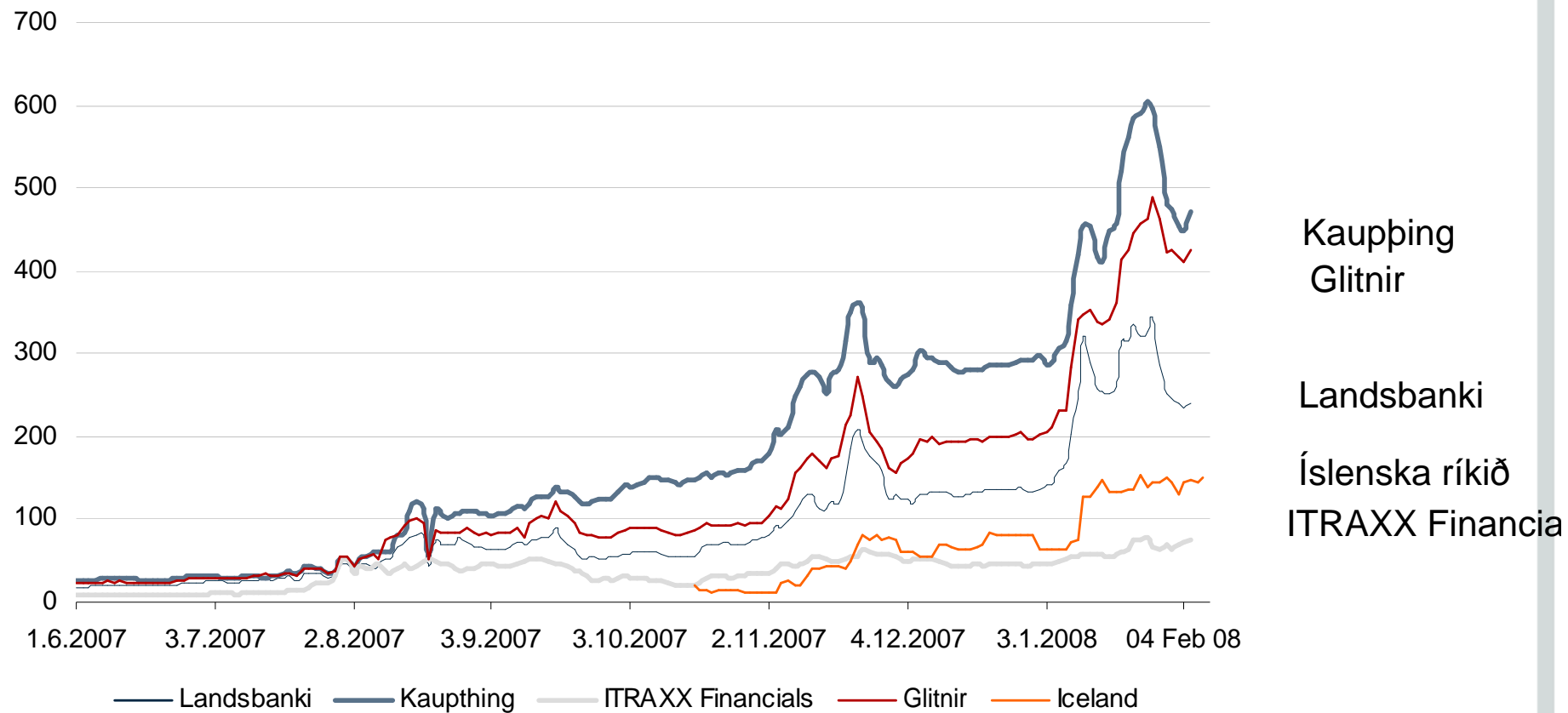
- Mikill vöxtur og sveiflur í afkomu
 - Mikill vöxtur útlána gæti verið merki um minnkandi gæði eigna
 - Krónan: Bankarnir verja nú eigið fé gegn sveiflum í krónunni (550 ma.kr. skekkja)
 - Óvenjulegar sveiflur í vaxtatekjum vegna verðtryggingarójafnaðar
 - Hræðsla við krosseignarhald
 - Hræðsla við stórar hlutabréfastöður
 - Hlutabréf bankanna í krónum eru ekki vinsæl sem greiðsla við sameiningar og yfirtökur erlendis
- Ísland flokkað meðal nýmarkaðsríkja
 - Mikið ójafnvægi í þjóðarbúskapnum
 - Hátt vaxtastig setur okkur ósjálfrátt í flokk hávaxtalanda. Það eru týpísk nýmarkaðsríki
 - Vantrú hefur skapast á getu Seðlabankans sem lánveitanda til þrautarvara
 - Íslenska áhætta er verðlögð afar há og endurspeglast í hærri lánskjörum – ekki eingöngu í höndum bankanna sjálfra að hafa áhrif á

Bankarnir með góða lausafjárstaða

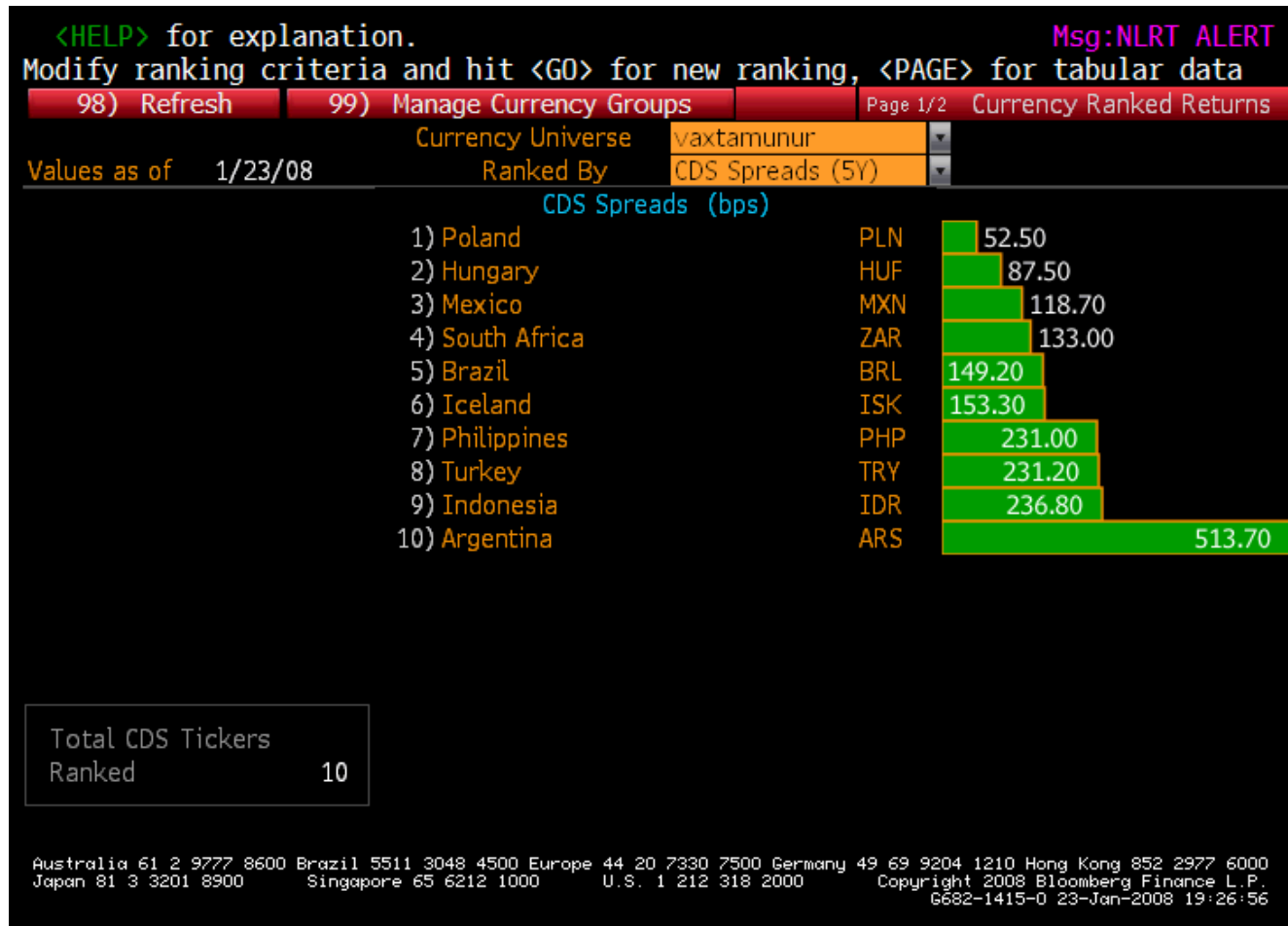
	Lausafjárstaða Q4	Fjármögnunarpörf 2008	Endurgreiðslur og hlutfall af efnahag	Innlán og hlutfall af útlánnum
Kaupping	13,4	3,5 (6% af efnahag)	 <p>55% (af efnahag)</p>	15,2 (42% af útlánnum)
Glitnir	6,0	3,5 (11% af efnahag)	 <p>61% (af efnahag)</p>	7,9 (37% af útlánnum)
Landsbanki	9,0	0,8 (2% af efnahag)	 <p>31% (af efnahag)</p>	15,6 (70% af útlánnum)

Heimild: Ársreikningar 2007 frá Kauppingi, Glitni og Landsbanka

Fjármögnunarkjör mjög slæm um þessar mundir



Skuldatryggingaálög (CDS) á nokkur hávaxtalönd



Áhrif alþjóðlegu krísunnar á íslenskan hlutabréfamarkað

- Hægt hefur á hagvexti í heiminum
 - spár gera nú ráð fyrir amk ½ % minni hagvexti en áður
 - flest íslensku félögin eru með mikla starfsemi erlendis
- Fjármagnskjör hafa hækkað – sérstaklega fyrir Íslendinga
 - Hægja mun á vexti og fyrirtækjakaupum
 - Skuldsetingarmöguleikar almennt að minnka
 - Fyrirtæki með sterkan efnahag og hagstæðan endurgreiðsluferil skulda munu spjara sig best
- Erlendir markaðsaðilar setja spurningarmerki við getu SÍ sem lánveitanda til þrautarvara
 - Eignir bankakerfisins eru nú 10x landsframleiðsla. Endurspeglast m.a. í miklum skuldum þjóðarbúsins erlendis (brúttó)
 - Moody's segir að frekari vöxtur bankakerfisins setji lánshæfi íslenska ríkisins í hættu
- Íslenska áhættuálagið gæti orðið viðvarandi – að óbreyttu
 - Miklar og viðvarandi sveiflur í hagkerfinu og hár vaxtamunur við útlönd veldur því að íslenska krónan er í dag flokkuð meðal nýmarkaðsmynta. Áhættuþáttur í sjálfu sér
 - Hætta á að einhver (lítill) hluti sé kominn til að vera
 - Mjög líklegt að íslenska áhættuálagið verði alltaf hlutfallslega hátt á umrótatímum á alþjóðamörkuðum
 - Trúverðugleiki, traust eiginfjárstaða og sterk lausafjárstaða eru meðal mikilvægustu “eigna” hvers banka
 - Ýmsar aðgerðir er varða umgjörð markaðarins sem geta dregið úr áhættuálaginu
- Í bjarnarmarkaði leynast ávallt tækifæri, sem sterkustu aðilarnir munu geta nýtt sér þegar fram í sækir

Evran og efnahagssveiflan
22. febrúar 2007

Edda Rós Karlsdóttir
Forstöðumarður Greiningardeildar