Jak pokonać kryzys na rynku nieruchomości?

31 lipca 2012

Kryzys na rynku nieruchomości trwa już czwarty rok i nie ma na razie oznak, aby zanosiło się na jego koniec. Wskaźnik S&P/Case-Shiller, który uwzględnia ceny domów w 20 miastach w USA, w sierpniu[1] spadł o 3,8% w porównaniu do ubiegłego roku.

„Trwały spadek cen domów mógłby spotęgować straty na sprzedaży, bankructwa oraz postępowania o zajęcie obciążonych nieruchomości, co doprowadziłoby do mniejszego bogactwa, pewności i wydatków" – powiedział William Dudley, prezes Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku. „Przerwanie tego błędnego koła jest jedną z najbardziej palących kwestii, z którą muszą się zmierzyć politycy".

Każdy republikański kandydat na prezydenta jest pytany, jak poradziłby sobie z zagładą budownictwa mieszkaniowego. Newt Gingrich twierdzi, że zmieniłby przepisy tak, aby renegocjowanie kwoty zadłużenia było korzystne także dla banków.

„Nie zgadza się on ze swoimi republikańskimi kolegami twierdzącymi, że wolny rynek znajdzie sprawiedliwy sposób na porozumienie banków i właścicieli domów" – pisze Karoun Demirjian dla „Las Vegas Sun".

Prezydent Obama zaproponował, aby zmienić zasady funkcjonowania Fannie Mae i Freddie Mac, tak aby pozwolić na refinansowanie pożyczek przekraczających 125% wartości domu.

Prezydent twierdzi, że pozwoli to oszczędzić tysiące dolarów rocznie właścicielom domów znajdującym się w krytycznej sytuacji.

Alan Blinder, profesor z Princeton, opublikował w „Wall Street Journal” propozycję obowiązkowej redukcji nominalnej kwoty zadłużenia, a także podział kosztów między banki i podatników – z zastrzeżeniem, że rząd będzie partycypował we wzroście wartości nieruchomości, kiedy ceny mieszkań ponownie wzrosną.

Blinder uważa również, że Rezerwa Federalna i Departament Skarbu powinni zapewnić tanie finansowanie tym przedsiębiorcom budowlanym, którzy wykorzystają pieniądze na kupno własności z zamiarem ich wynajmu.

Martin Feldstein z Harvardu dorzucił swoje trzy grosze w artykule dla „New York Timesa”. Zwraca on uwagę na fakt, że wartość domów spadła o 40%. Feldstein pisze, że w rezultacie „mniejsze wydatki konsumentów prowadzą do mniejszej działalności produkcyjnej i mniejszej ilości miejsc pracy”.

Feldstein twierdzi, że rząd może zatrzymać spadek cen domów poprzez umorzenie części kredytów hipotecznych, których wartość w stosunku do wielkości (wartości) nieruchomości przekracza 110%[2]. Twierdzi, że taka polityka mogłaby kosztować 350 miliardów dolarów lub nawet mniej i objęłaby 11 milionów z 15 milionów amerykańskich właścicieli domów, których wartość jest mniejsza od sumy na hipotece. Banki oraz rząd podzieliliby koszty między sobą, natomiast w przypadku hipotek posiadanych przez Fannie Mae i Freddie Mac, „rząd płaciłby sam sobie”.

W zamian za to, że pożyczkodawca zgodzi się na zmniejszenie należnej kwoty o część ponad 110% wartości nieruchomości, pożyczkobiorcy powinni zaakceptować pełne prawo regresu do zmodyfikowanej pożyczki.

„Nie mogę się zgodzić z tymi, którzy twierdzą, że powinniśmy pozwolić, aby ceny domów nadal spadały do momentu, aż proces ten sam ustanie” – pisze Feldstein. „Chociaż czasem pozwala się, aby pożary wygasły naturalnie, to nikt nie pozwala no to, aby pożary zagrażały sąsiedztwu, w którym mieszkają ludzie”.

„Wzrost rekompensujący 31-procentowy spadek cen domów od najwyższej wartości w 2006 r. prawdopodobnie potrwa lata, jako że egzekucja mienia rzuca więcej nieruchomości na rynek” – pisze Shobhana Chandra dla „Bloomberga”.

Mimo oczywistej bezsensowności tych postulatów, decydenci i ekonomiści naprawdę uważają, że zredukowanie pożyczek hipotecznych do wartości domu powiększonej o 10% lub obniżenie kosztów finansowania dla 25% (lub więcej) osób w trudnej sytuacji zatrzyma spadek wartości domów i zachęci konsumentów do wydawania pieniędzy.

Istnieje przekonanie, że jeśli właściciele domów będą stratni tylko trochę, to wówczas nadal będą regularnie płacić Fannie Mae, Freddie Mac, Bank of America, Wellsowi, Morganowi i reszcie. Nie ma znaczenia fakt, że dopiero po wielu latach spłacania zobowiązania zostaną uregulowane.

Możemy zrozumieć zasadę działania tego mechanizmu dla hipotetycznego małżeństwa stworzonego przez Brenta T. Whita w publikacji w „Arizona Legal Studies”[3]. W styczniu 2006 r. młoda para kupuje dom o powierzchni 128 metrów kwadratowych w Salinas w Kalifornii za 585 000 USD. Małżeństwo nabyło dom bez dokonania jakiejkolwiek zapłaty gotówką z całkowicie zamortyzowaną pożyczką, odsetkami w wysokości 6,5% rozłożonymi na 30 lat. Rata, obejmująca ubezpieczenie i podatki, wynosi 4 300 dolarów na miesiąc.

Obecnie dom jest warty tylko 187 000 USD. Plan Obamy o refinansowaniu obniżyłby spłatę sumy 560 000 USD, którą są wciąż dłużni, o 900 USD miesięcznie. Jednak para tak naprawdę nigdy nie będzie posiadała żadnej części domu.

Zgodnie z planem Martina Feldsteina pożyczkodawcy i podatnicy złożyliby się na 354 300 USD, pozostawiając młodej parze hipotekę w wysokości 205 700 USD. Zakładając bardzo niskie oprocentowanie hipoteki w wysokości 4,5%, całkowicie zamortyzowana umowa na 30 lat obejmująca podatki i

ubezpieczenie dawałaby ratę około 1 250 USD miesięcznie.

Gdybyśmy dokonali tej transakcji w tym miesiącu i założyli, że ceny domów w Salinas nie spadną jeszcze bardziej, nasza młoda para zobaczy pozytywną wartość domu w grudniu 2016 r.

W międzyczasie ten sam dom może być wynajęty za 1 000 USD miesięcznie. Zamiast płacić 1 250 USD miesięcznie, aby mieć 168 USD majątku po regulowaniu rat przez 61 miesięcy, mogą wynająć dom, co pozwoli im zaoszczędzić 250 USD miesięcznie. Po upływie takiego samego okresu (61 miesięcy) – oraz bez uwzględnienia odsetek od zaoszczędzonej różnicy – będą mieli 15 250 USD.

Oczywiście, ceny domów w środkowej Kalifornii mogą wzrosnąć o 2% w ciągu roku, więc po pięciu latach dom byłby warty 206 500 USD, ale wówczas – zgodnie z planem Blindera – połowa majątku będzie należeć do państwa.

Wszystkie przedstawione pomysły ratowania rynku mieszkaniowego i zwiększenia wydatków konsumentów spowodowałyby dokładnie odwrotne skutki. Plany te sprawiają, że ludzie są „przywiązani” do hipotek i tym samym powstrzymują się przed przeprowadzką do miejsc, które oferują więcej możliwości na znalezienie lepszej pracy.

Bezrobotny operator ciężkiego sprzętu Charles Mills chciał wyjechać z północnego Las Vegas do Oklahomy w poszukiwaniu pracy, ale jest zadłużony na 200 000 USD więcej niż warty jest jego dom, który kupił w szczycie w 2006 r. Plany wspomniane przez Blindera i Feldsteina pomogłyby Millsowi i zniwelowały około 190 000 USD długu, ale to nie pozwoli mu wrócić do pracy. W dodatku szanse na nagłą poprawę na rynku nieruchomości w Las Vegas są mniej więcej takie same jak to, że Kansas City Royals wygrają World Series (mecze finałowe MLB, najważniejszej amerykańskiej ligi baseballu; Kansas City Royals wygrali WS raz, w 1985 r. – przyp. tłum.).

Myśl, że banki „zbyt duże, by upaść” pokryją połowę kosztów

tych planów, jest śmieszna. Cios dla kapitału tych banków byłby znaczny, wysyłając te banki prosto do Waszyngtonu z puszką na drobne.

Ponadto, należy spytać się, ile biurokracji wymagałoby wprowadzenie tych planów oraz podział wartości domów w momencie ich sprzedaży?

Żaden z tych planów nie stanowi pomocy dla właścicieli domów w krytycznej sytuacji – są to raczej kolejne pakiety pomocowe dla banków, nie wspominając o Fannie Mae czy Freddie Mac.

Żadna branża, w której działają tylko firmy zależne od pomocy państwa, nie może być uważana za część wolnego rynku. Rynek nieruchomości nie może wyjść z kłopotów, gdyż rząd ciągle wspiera wielkich posiadaczy kredytów hipotecznych.

Żadna rozumna osoba nie będzie postrzegać istnienia Freddie Mac oraz siostrzanej Fannie Mae, które zostały przejęte przez rząd we wrześniu 2008 r., jako wyniku funkcjonowania spontanicznego ładu. Aby pozostać na rynku, te dwie firmy otrzymały razem około 169 mld USD z funduszy podatników – a i tak nie widać końca ich kłopotów.

Zmiany w zasadach księgowania Financial Accounting Standards Board (FASB) nr 157, 115 oraz 124, które pozwoliły bankom na dużą swobodę w określaniu, po jakiej cenie mogą wprowadzać poszczególne typy papierów wartościowych do bilansu, spowodowały, że duże banki stały się de facto podopiecznymi państwa.

Prawdziwa pomoc dla zadłużonych nadejdzie tylko wtedy, gdy pozwoli się Fannie Mae, Freddie Mac i reszcie zbankrutować. Odpowiednik przpeisów o ogłoszeniu bankructwa mógłby wprowadzić te pożyczki na rynek. Czy nasza fikcyjna hipoteka w Salinas zabezpieczona domem o wartości 187 000 USD mogłaby zostać sprzedana za 205 700 USD? Raczej nie.

Nikt nie dostanie pożyczki w wysokości 110% wartości

nieruchomości na tym rynku, nie wspominając o 125% lub 100%. Ci, którzy szukają kredytów hipotecznych, powinni być przygotowani na wpłacenie kwoty mniejszej o 20%. Wartość likwidacyjna odzwierciedlałyby tę rzeczywistość. Istnieje duże prawdopodobieństwo, że w oparciu o ceny wyprzedaży aktywów przez Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) i inne znajdujące się w opałach instytucje, kredyt hipoteczny mógłby zostać sprzedany za połowę lub jedną trzecią wartości domu.

Kupujący mogliby natychmiast negocjować z pożyczkobiorcami stworzenie kredytów zgodnych z wymaganiami obu stron (80% wskaźnika kredytu do wartości domu) i spłacalnych w terminie.

Na przykład fundusz hipoteczny Selene Residential Mortgage Opportunity Fund nabył hipotekę zabezpieczoną domem Anny i Charliego Reynolds w St. George w stanie Utah z dużą zniżką – poinformował na pierwszej stronie „Wall Street Journal". Reynoldsowie zmagali się z miesięczną spłatą 3 464 USD, a wartość ich domu gwałtownie spadła.

Selene, zarządzany przez Lewisa Ranieriego, legendę Wall Street:

„kupuje pożyczki, aby na nich zarobić, a nie w ramach usług społecznych. Pracownicy firmy twierdzą, że często bardziej niż przejęcie mienia przez firmę opłaca się, aby pożyczkobiorca nadal rezydował w domu. Jeśli „niepracująca" pożyczka może zostać „przekształcona" w „działającą" pożyczkę, a pożyczkobiorca dokonuje regularnych wpłat, wartość pożyczki rośnie – a wówczas Selene może osiągnąć zysk i albo zrefinansować pożyczkę, albo sprzedać ją z zyskiem."

Wartość domów w St. George gwałtownie spadła, podobnie jak to się stało w Las Vegas, oddalonym tylko o 2 godziny jazdy samochodem. Selene obniżyła wysokość pożyczki z 421 731 USD do 243 182 USD oraz obniżyła wysokość oprocentowania, redukując tym samym miesięczną ratę Reynoldsów do 1 573 USD.

„Około 90% modyfikacji pożyczek przeprowadzonych przez Selene

obejmuje obniżkę pożyczki” – napisał James R. Hagerty w „Wall Street Journal”, porównując to do „mniej niż 2% modyfikacji przeprowadzonych przez federalnie sterowane banki w pierwszym kwartale”.

Podczas gdy wielu pożyczkobiorców, którzy mają kłopoty ze spłatą rat, nie ma nawet z kim porozmawiać o swoim długu, nie mówiąc o renegocjacjach rozwiązania zadowalającego obie strony, Selene natychmiast kontaktuje się z osobami, których zobowiązania stały się własnością firmy. Selen „czasami wysyła nawet kuriera z paczką zawierającą kartę z podarunkiem, którą można uruchomić jedynie po rozmowie ze specjalistą Selene od zarządzania długiem”.

Trudno wyobrazić sobie, aby Fannie Mae i Freddie Mac byli w takim samym stopniu aktywni jak prywatna spółka.

Ludwig von Mises wyjaśnił, że jedna interwencja rządu prowadzi do nieskończonej serii interwencji mających na celu zniwelowanie skutków pierwszej oraz kolejnych interwencji. Ostatecznie wszystko sprowadza się do dwóch wyborów. „Albo kapitalizm albo socjalizm: nie ma półśrodków” – napisał Mises.

Podobnie nie istnieją półśrodki, które mogłyby zwalczyć kryzys na rynku nieruchomości. Aby kapitalizm zadziałał w swój magiczny sposób i pomógł właścicielom domów, kredytodawcy muszą mieć możliwość ogłoszenia bankructwa.

Autor: Dough French
Tłumaczenie: Aleksandra Konatowska
Źródło oryginalne: mises.org
Źródło polskie: Instytut Misesa

PRZYPISY

[1] Artykuł z 4 listopada 2011 – przyp. red.

[2] Loan to value (LTV) – to wskaźnik stosowany do określenia stosunku udzielanego kredytu lub pożyczki do wartości

zabezpieczeń spłaty tego kredytu (przyp. tłum.).

[3] B.T. White, Underwater and Not Walking Away: Shame, Fear and the Social Management of the Housing Crisis, „Arizona Legal Studies”, Discussion Paper 09-35.