



Office of the President
425 3rd Street, SW, Fifth Floor
Washington, DC 20024
(202) 475-4900

尊敬的沃伦参议员：

感谢您于 2017 年 9 月 6 日关于抵押贷款公司激进行为的来信，它们是退伍军人事务部 (VA) 批准的贷款机构、吉利美(Ginnie Mae)批准的 MBS 发行机构。如您所言，一些贷款机构的营销手段可能会对吉利美证券产生负面影响，且并不一定会让退伍军人受益。我认为您的担心很正确，感谢您予以该话题的关注。

首先请允许我从吉利美的角度提供一些关于这个问题的历史背景。近年来随着 VA 担保贷款在吉利美资产池的比例有所增加，我们对 VA 贷款表现的关注度也在提升。去年，吉利美注意到我们的证券中出现了异常快速的提前还款。为调查清楚缘由，吉利美与退伍军人事务部、吉利美发行机构及投资者展开了讨论。同时，消费者金融保护局(CFPB)收到了退伍军人对激进营销行为的投诉，从而于 2016 年 11 月发布了您信中提及的 CFPB 报告。

吉利美的内部研究以及与退伍军人事务部的合作调查，连同 CFPB 的报告都表明 VA 贷款市场在一定程度上充斥过度营销的现状，贷款机构和经纪人向退伍军人拨打数十个电话、发送数十封信件，试图让这些房主进行抵押再融资。当进行再融资时，贷款机构会收取再融资费用，而对借款人可能并无好处，且在某些情况下，从长期来看会变得更糟。

为应对这些市场动态，吉利美与退伍军人事务部协商后，于 2016 年底决定执行短期内遏制该情况最快速的方法——改变我们简化贷款项目的标准。为解决该问题，首先我们采用了 2016 年 10 月发布的“所有参与者备忘录”¹(APM) 的形式。APM 将所谓的“简化再融资”(streamline refinance) 贷款进行限制，需连续支付 6 个月的按揭贷款后才能成为标准化吉利美资产抵押证券(MBS)。这意味着发起人将无法快速再融资并使其成为一个标准化的吉利美证券，而需借款人支付了 6 个月的按揭贷款才能做到。这种流程变化是吉利美可单方面实行的改变市场行为的可选方案之一。

APM 限制于 2017 年 2 月生效，且成功限制了 6 个月内的简化再融资。然而不幸的是，最初的 6 个月时期过去后，最近几周我们开始看到简化再融资贷款又出现在我们的资产池中了。

¹ https://www.ginniemae.gov/issuers/program_guidelines/Pages/mbsguideapmslibdisppage.aspx?ParamID=
https://www.ginniemae.gov/issuers/program_guidelines/Pages/mbsguideapmslibdisppage.aspx?ParamID=74

此外，一些积极进行 VA 贷款反复买卖(churning)的发行人正采用其他规避机制来回避我们的新要求。更确切地说，我们持续发现部分发行人的行为旨在坚决逃避我们制定准则的目的。这些行为包括以下几种：

- 自初始贷款发起日 6 个月零一天即发起再融资
- 在前一个贷款发放的短短几个月内完成全面包销再融资(fully underwritten refinance)，例如非简化再融资
- 营销套现再融资，因套现不包含在“简化再融资”的定义内，因此也不在早期再融资的禁令内
- 从固定利率贷款至可调整利率抵押贷款(ARMs)的再融资
- 要求借款人进行再融资并承诺他们免除一个月的抵押贷款
- 退还借款人第三方保管契约(escrows)；以及其他策略等

我们还发现资产池中一些快速再融资的贷款存在诸多疑点，包括家庭估值、信用评分等在短短几个月内大幅上升。这些发行公司用来营销产品的行为是为了逃避吉利美与 VA 项目的规定，且我们认为这不是为了真正帮助这些退伍军人房主。

现在让我来回答您的第一个问题，是的，显然一些吉利美批准的发行公司正利用 VA 计划积极营销，反复买卖贷款(“churn” loans)。我们正积极进行仔细的数据分析，以了解这些再融资是否给借款人带来了净经济利益。我们相信我们已掌握一些可疑的行为模式，我们将努力减少这些行为。

此类行为对吉利美证券造成负面影响。正如您信中所述，1968 年依法成立的吉利美，其 MBS 受益于政府的完全信用承诺担保。因此，吉利美 MBS 相较其他类似证券具有相当大的溢价，如房利美和房地美 MBS。我们密切监控价格溢价及其随后的纳税人风险。然而，尽管有联邦政府完全信用承诺担保，吉利美 MBS 投资人仍担心提前还款风险。轶事证据和经验性证据均清楚表明，VA 再融资事件导致吉利美无法对 MBS 提前还款速度进行建模研究，因此部分投资者改变了购买这些证券的方式。这样做的影响是一些 VA 借款人可能将需支付更高的抵押贷款利率。

在这样的背景下，我们最近发起了一个吉利美和 VA 的联合项目“贷款机构滥用专责小组”(Lender Abuse Task Force)，继续加强每月数据分析和制定其他政策的制定。我们还将通过

直接、面对面的形式与每个贷款人共同讨论这个问题。如有需要，此专责小组还将向您、其他国会议员、MBS 投资者及相关行业参与者汇报项目变更和计划执行的情况²。

敬请注意，吉利美将保留除名违规操作贷款机构的权利，我们仍在积极解决这个问题。我们会仔细分析每一种可选方案，从大型计划调整到与每个贷款机构沟通合作，促进了解每个市场营销行为将会如何影响吉利美项目的整体稳健发展。

再次感谢您的来信，感谢您对该问题的重视。部分贷款机构的营销策略对吉利美证券造成了负面影响，我承诺将与您及联邦机构合作共同解决这个问题。

此致

Michael R. Bright
美国政府国民抵押贷款协会
代理主席兼首席运营官
2017年9月14日

²值得注意的是，我们并未在 FHA 贷款中发现此类行为，虽然 FHA 亦有简化 refi 项目。