



8. júní 2022

Minnisblað

Viðtakandi: Fjármálastöðugleikanefnd

Sendandi: Seðlabanki Íslands

Efni: Bakgrunnur ákvörðunar um sveiflujöfnunarauka

Á fundi sínum 29. september 2021 ákvað fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands að hækka kröfu um sveiflujöfnunarauka á fjármála-fyrirtæki úr 0% í 2%. Ákvörðun nefndarinnar tekur gildi frá og með 29. september 2022. Sveiflujöfnunaraukinn hafði verið felldur niður í mars 2020, sbr. yfirlýsingu nefndarinnar frá 18. mars 2020.¹ Aukið eigið fé eflir viðnámsþrótt fjármálakerfisins og gerir það betur fært um að takast á við fjármálaáfall. Hækkunin skapar fjármálastöðugleikanefnd svigrúm til lækkunar sveiflujöfnunaraukans síðar ef tilefni er til.

Hagvöxtur hefur nú fest sig í sessi eftir efnahagssamdráttinn sem fylgdi heimsfaraldri kórónuveiru og horfur eru á nokkurri spennu í þjóðarþúskaðum á komandi misserum. Gæta þarf þess að hröðum efnahagsbata fylgi ekki óhóflegur vöxtur sveiflutengdrar kerfisáhættu, svo sem með óhóflegum skuldavexti og ósjálfbærri hækkun eignaverðs. Það á ekki síður við þegar hætta er á bakslagi í efnahagsbata víða um heim, vegna ört vaxandi verðbólgu í fjölmörgum löndum og aukins aðhalds í peningamálum sem sú þróun kallar á.

Skuldir heimila og fyrirtækja

Áhrif aukins aðhalds bæði þjóðhagsvarúðar- og peningastefnu á skuldsetningu heimila eru tekin að koma fram. Tólf mánaða raunvöxtur skulda heimilanna var 3,4% í lok mars sl. samanborið við 7,0% um mitt síðasta ár. Frá áramótum höfðu þær dregist lítillega saman að raunvirði. Sú lækkun var drifin áfram af lækkun íbúðaskulda sem drógust saman um tæplega hálfa prósentu. Var það í fyrsta sinn síðan síðla árs 2016 sem íbúðaskuldir heimila drógust saman að raunvirði á milli fjórðunga. Helst stafar samdrátturinn af minni útlánavexti hjá innlánsstofnunum. Á sama tíma eru aðrar skuldir heimila teknar að vaxa að raunvirði, eftir að hafa dregist saman um langt árabíl.

Með hækkandi nafnvaxtastigi hefur greiðslubyrði nýrra lána og eldri lána með breytilega vexti þyngst nokkuð á síðustu mánuðum. Það dregur úr eftirspurðu magni lána. Reglur um lánþegaskilyrði, sem fólu í

¹ Sjá minnisblað Seðlabanka Íslands sem birt var 18. mars 2020.

https://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn/Fjarmalastodugleiki/Minnisblad_sveiflujofnunarauki_18mars2020.pdf

sér þak á veðsetningar- og greiðslubyrðarhlutföll, voru jafnframt hertar á síðasta ári sem viðbragð við ört hækkandi fasteignaverði og dalandi útlánagæðum. Á móti vegur að þrátt fyrir hækkandi nafnvexti gerir aukin verðbólga að verkum að raunvextir nýrra óverðtryggðra fasteignalána eru í flestum tilvikum enn neikvæðir. Því þykir enn eftirsóknarvert fyrir þá sem uppfylla hin hertu lánþegaskilyrði að fjármagna húsnæðis kaup með slíkum lánum. Jafnframt eru raunvextir verðtryggðra húsnæðislána í sögulegu lágmarki, þótt jákvæðir séu. Lágir eða neikvæðir raunvextir drífa því enn áfram eftirspurn nýrra húsnæðislána, á meðan reglur um lánþegaskilyrði veita mótvægi.

Í lok mars sl. höfðu skuldir fyrirtækja dregist saman um 2% að raunvirði á síðustu 12 mánuðum. Sé leiðrétt fyrir bæði gengis- og verðlagsáhrifum mældist hins vegar 4,5% vöxtur á skuldum fyrirtækja og skýrist sá munur af talsverðri gengisstyrkingu krónunnar á fjórðungnum. Nýjar lánveitingar til fyrirtækja hafa aukist verulega á síðustu mánuðum.

Vanskilahlutfall einstaklingslána fer lækkandi og var 0,8% í lok mars. Um 0,8% útlána til heimila voru þá í frystingu en hlutfallið hafði lækkað um tæpa hálfa prósentu frá ársbyrjun. Vanskilahlutfall fyrirtækjalána hefur lækkað talsvert síðustu mánuði og mældist 2,9% í lok mars. Vanskil eru mest meðal fyrirtækja í gistirekstri og veitingaþjónustu eða 6,3%. Hlutfall fyrirtækjalána í frystingu var 11,3% í lok apríl og hefur farið stöðugt lækkandi frá ársbyrjun 2021.

Fasteignamarkaður

Í apríl sl. hafði vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu hækkað um 14,1% að raunvirði á milli ára. Hækkunin frá upphafi heimsfaraldurs nam þá tæplega fjórðungi og mældist vísitalan þá tæplega 20% yfir reiknaðri langtímaleitni. Íbúðaverð hefur einnig hækkað hratt utan höfuðborgarsvæðisins og nam hækkunin 12,3% á milli ára að raunvirði í maí.

Velta á íbúðamarkaði hefur dregist nokkuð saman á síðustu mánuðum og er nú orðin áþekk veltu áranna fyrir heimsfaraldur að raunvirði. Í hlutfalli við ákvarðandi þætti er íbúðaverð nú orðið verulega hátt. Í apríl hafði hlutfall vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu á móti launavísitölu hækkað um 13% á tólf mánuðum og hlutfall á móti vísitölu leiguverðs sömuleiðis. Hlutfall á móti byggingarvísitölu hækkaði um rúmlega 14% á sama tímabili. Frá ársbyrjun 2020 hefur hlutfall íbúðaverðs á móti byggingarkostnaði hækkað um tæplega fjórðung og hlutfall á móti leiguverði um tæplega þriðjung.

Hækkun íbúðaverðs umfram ákvarðandi þætti bendir til talsverðs ójafnvægis á íbúðamarkaði og vaxandi kerfisáhættu. Fjármálastöðugleikanefnd herti í júlí sl. reglur um hámark veðsetningarhlutfalls fasteignalána til neytenda og setti í september sl. reglur um hámark greiðslubyrðarhlutfalls sem tóku gildi 1. desember sl. Þessar aðgerðir, auk

vaxtahækkana, eru þegar teknar að hafa áhrif á eftirspurn á íbúðamarkaði í gegnum áhrif sín á framboðið magn íbúðalána. Endurspeglast það í minnkandi útlánavexti og lítillaga auknum útlánagæðum nýrra íbúðalána á heildina litið á síðustu mánuðum. Enn taka þó kaupendur fyrstu íbúðar á sig aukna áhættu við íbúðakaup, enda reglur um lánþegaskilyrði slakari hvað þá varðar en aðra.

Verðvísitala atvinnuhúsnaðis á höfuðborgarsvæðinu hækkaði um 6,3% að raunvirði á milli ára á 1. ársfjórðungi, en hefur lækkað lítillaga sl. hálf t.ár.² Vísitalan mælist nú 13% yfir langtímaleitni. Velta í þinglýstum viðskiptum með atvinnuhúsnaði jókst um rúmlega fimmtung að raunvirði á milli ára á 1. ársfjórðungi og var mikil í sögulegu samhengi. Samanlögð útlán KMB og Kvikú með veði í atvinnuhúsnaði drógust saman um 7,4% að raunvirði á síðasta ári og umfang óvarinnar og lítt varinnar áhættu dróst saman, miðað við dreifingu veðsetningarhlutfalla á slíkum lánnum í árslok 2021.³ Áhrif faraldursins á uppgjör stóru atvinnuhúsnaðisfélaganna hafa farið minnkandi og einkennast nýjustu uppgjör þeirra af jákvæðri matsbreytingu fjárfestingareigna. Ávöxtun fjárfestingareigna var 5,3% á ársgrundvelli á 1. ársfjórðungi, eða 4,8 prósentur umfram áhættulausa viðmiðunarkröfu, sem er í hærra lagi í sögulegu ljósi. Eiginfjárlutföll félaga hafa farið hækkaði og veðsetningarhlutföll lækkaði. Lausafjárstöðu hefur hins vegar hrakað sl. hálf t.ár, ekki síst vegna stórra afborgana langtímaskulda næsta árið sem færst hafa inn í viðmiðunartímabil veltufjárlutfalls og sjóðstreymishlutfalls. Þó er borð fyrir báru til endurfjármögnunar skulda vegna nægs veðrymis. Samkvæmt framansögðu eru fá merki um bólumyndun á atvinnuhúsnaðismarkaði, þótt verð sé þar í hærra lagi.

Bankar

Vaxtamunur bankanna lækkaði heldur á síðasta ári samanborið við fyrri ár en jókst lítillaga á ný á 1. fjórðungi þessa árs, í takt við hækkaði meginvexti Seðlabankans. Lækkað vaxtastig leiddi til breyttrar samsetningar á útlánasafni KMB á sl. tveimur árum, með aukinni hlutdeild óverðtryggðra íbúðalána. Nú hefur hægt talsvert á þeirri breytingu. Hreinar vaxtatekjur bankanna jukust nokkuð á 1. ársfjórðungi, þrátt fyrir hægari vöxt heildareigna, vegna hækkaði vaxtastigs. Arðsemi grunnrekstrar, sem byggist á vaxta- og þóknatekjum, er fyrsta vörn bankanna fyrir lækkun eiginfjárlutfalls vegna útlánataps og annarra áfalla í rekstri þeirra. Lágt vaxtastig getur þannig grafið undan fjármálastöðugleika til lengri tíma litið. Með kostnaðaraðhaldi hafa bankarnir hins vegar náð að styrkja arðsemi

² Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnaðis.

³ Til samanlagðra útlána með veði í atvinnuhúsnaði teljast hér ekki lán til fyrirtækja í sjávarútvegi, landbúnaði, samgöngum og flutningum, þar sem önnur veð en atvinnuhúsnaði vega almennt þyngra en húsnaðið.

grunnrekstrar, sem nam 8,4% á síðasta ári. Arðsemi grunnrekstrar jókst enn á 1. fjórðungi þessa árs og var 10%.

Virðisrýrnun lánasafna bankanna byggir á væntingum um vanskil og endurheimtur í framtíðinni. Á árinu 2020 færðu stóru viðskiptabankarnir á bilinu 0,61 - 0,94% af útlánunum í virðisrýrnun. Hagstæð þróun efnahagslífsins á síðasta ári leiddi til þess að bankarnir bakfærðu hluta af þeirri virðisrýrnun sem færð var árið áður eða 0,28 - 0,51% af útlánasafni. Staða fyrirtækja í ferðaþjónustu hefur styrkst og óvissa tengd heimsfaraldrinum hefur minnkað mikið. Aftur á móti gera stríðið í Úkraínu og mikil verðbólga að verkum að óvissa er enn meiri en í venjulegu árferði. Fyrstu þrjá mánuði ársins færði einn kerfislega mikilvægur banki virðisrýrnun sem nam 0,05% af útlánasafni en hinir tveir héldu áfram bakfærslu á virðisrýrnun sem nam 0,04% og 0,05%.

Eiginfjárlutfall KMB var 23,1% í lok mars sl. og lækkaði um 1,8 prósentur á fyrsta ársfjórðungi.⁴ Eiginfjárlutföll KMB eru 4-5,5 prósentum yfir þeirri heildarkröfu sem gerð er til þeirra. Bankarnir hafa því svigrúm til að mæta áður tilkynntri hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2%, sem tekur gildi undir lok september næstkomandi.

Heildarmat á sveiflutengdri kerfisáhættu

Skuldavöxtur einkageirans í heild hefur verið hóflegur síðustu ársfjórðunga þótt hann hafi verið ólíkur á milli heimila og fyrirtækja. Hlutfall skulda af landsframleiðslu hefur hækkað talsvert frá upphafi faraldursins, m.a. vegna samdráttar landsframleiðslu, en hefur nú tekið að lækka á ný, einkum vegna þess að landsframleiðsla tók að vaxa hratt. Búast má við að skuldahlutfallið haldi áfram að lækka ef spár um hagvöxt næstu tveggja ára ganga eftir.⁵

Hækkun húsnæðisverðs á undanförunum misserum er ósjálfbær til lengri tíma lítið og getur ekki haldið lengi áfram í sama takti, án þess að í kjölfarið fylgi verðleiðrétting í gagnstæða átt. Líkur eru á því að á hækkunartaktinum hægi nokkuð á næstunni, með hækkandi vaxtastigi og samverkandi áhrifum reglna um lánþegaskilyrði.

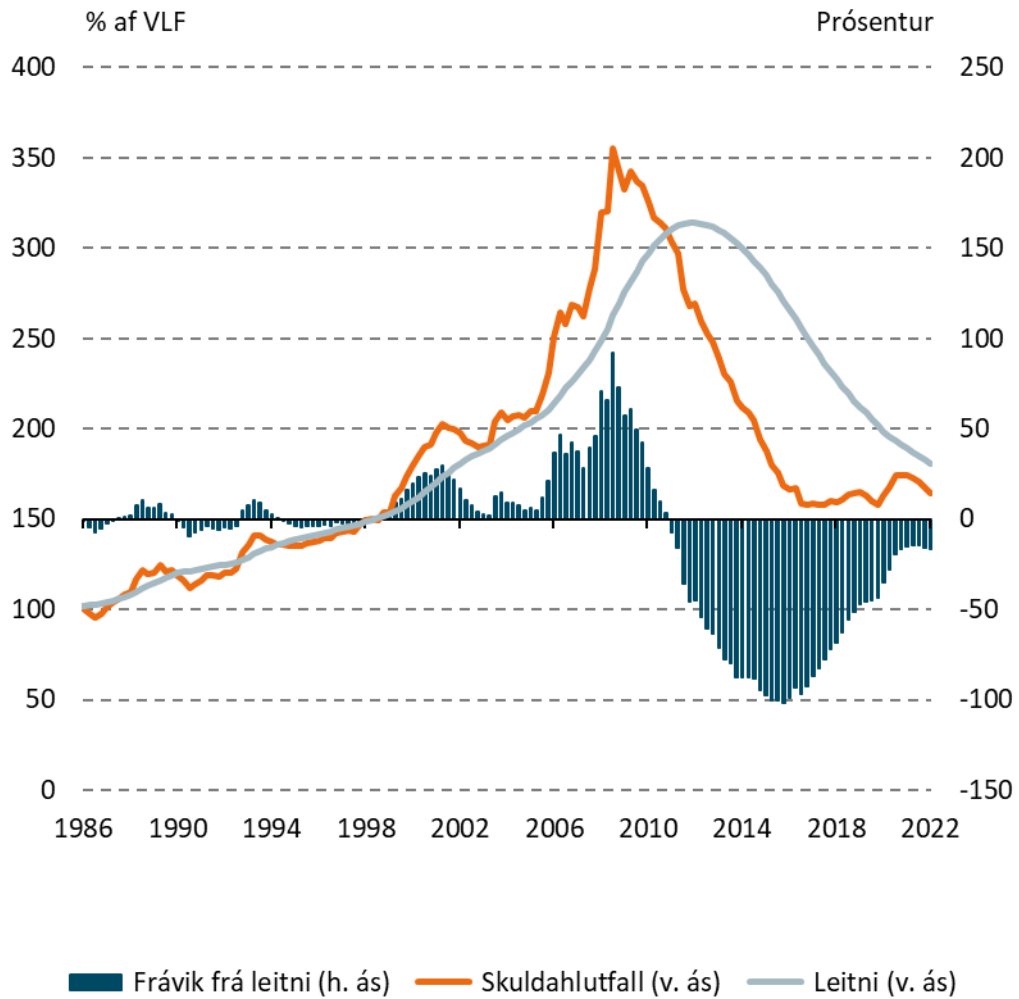
Samsettur áhættuvísar sem ætlað er að draga saman heildstæða mynd af þróun fjármálasveiflunnar gefa vísbendingu um lítillaga aukna sveiflutengda kerfisáhættu. Töluleg framsetning fjármálasveiflunnar er nú við langtímameðaltal. Uppsveiflan er drifin áfram af verðsveiflu á húsnæðismarkaði og skuldaveiflu, en á móti kemur að skuldaveiflan er enn í lágri stöðu. Vísir fyrir innlenda kerfisáhættu (d-SRI) er nú nokkuð yfir meðaltali eftir mikla hækkun frá upphafi heimsfaraldurs.

⁴ Að teknu tilliti til fyrirhugaðra arðgreiðslna og kaupa eigin bréfa. Í því felast m.a. 15 ma.kr. kaup Íslandsbanka á eigin bréfum skv. árshlutauppgjöri 1. ársfjórðungs.

⁵ Hlutfall skulda einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja annarra en fjármálafyrirtækja, á móti vergri landsframleiðslu.

Myndaviðauki

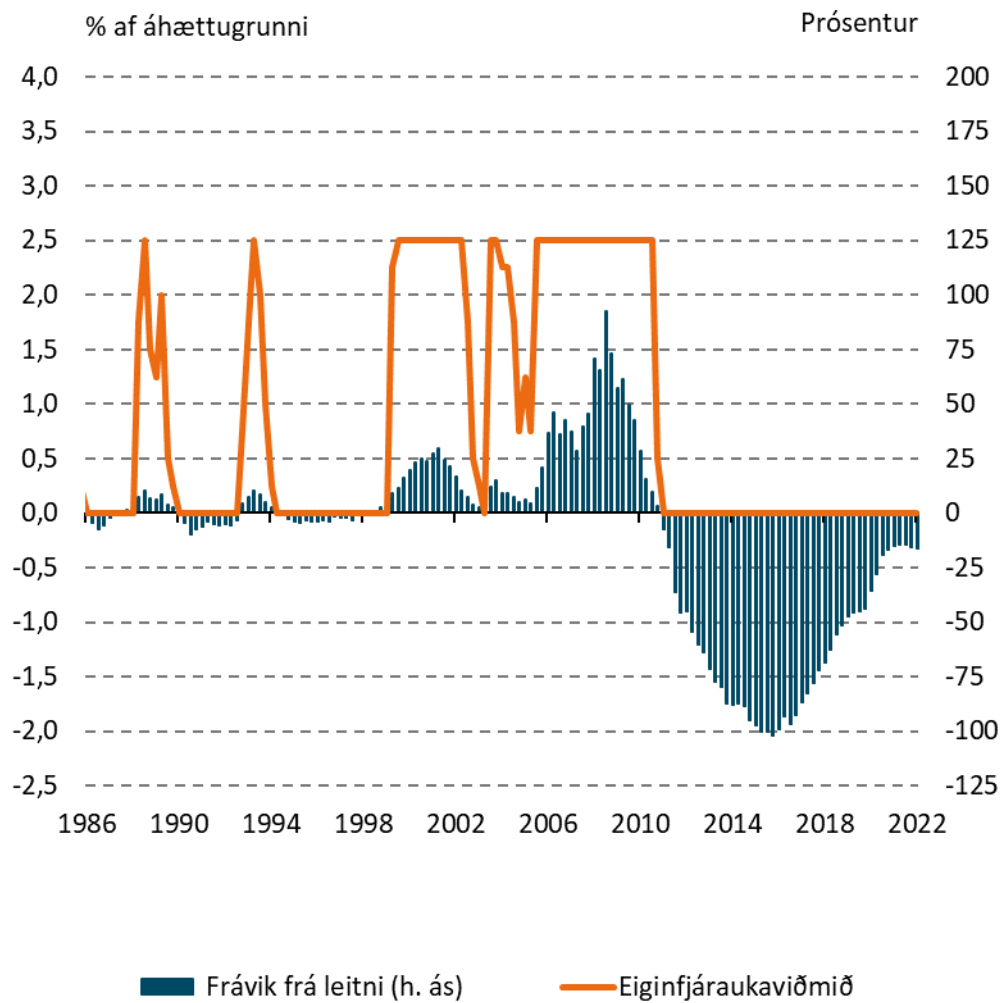
Hlutfall heildarskulda heimila og fyrirtækja af landsframleiðslu



Skuldir heimila og fyrirtækja að kröfuvirði, í hlutfalli við verga landsframleiðslu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Leitni er fundin með einhliða HP-síu með $\lambda=400.000$.

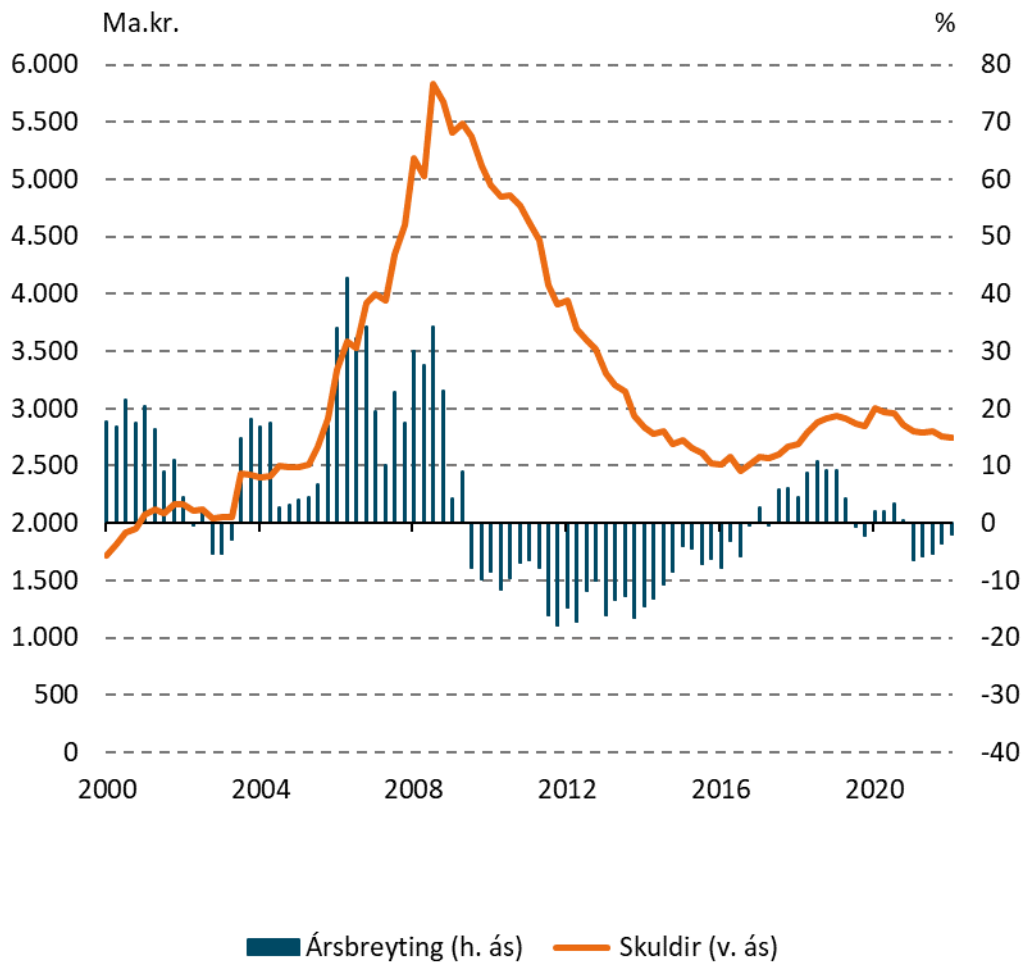
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Frávik skuldahlutfalls frá leitni og viðmið Basel-nefndarinnar



Viðmið Basel-nefndarinnar um bankaeftirlit, fyrir ákvörðun sveiflujöfnunarauka, fylgir einfaldri vörpun af frávik skuldahlutfallsins frá leitni.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

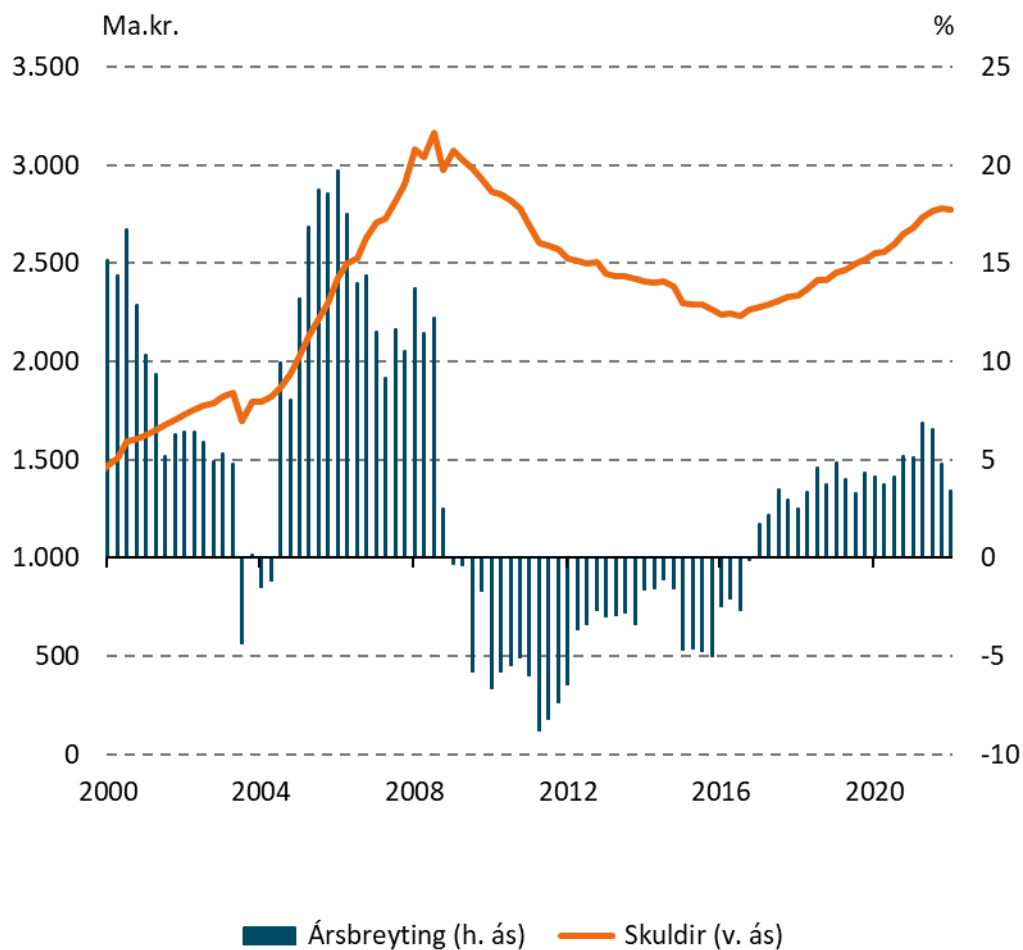
Raunvirði skulda fyrirtækja



Skuldir fyrirtækja að kröfuvirði, á verðlagi nýjustu mælingar. Raunvirtar með vísitölu neysluverðs.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

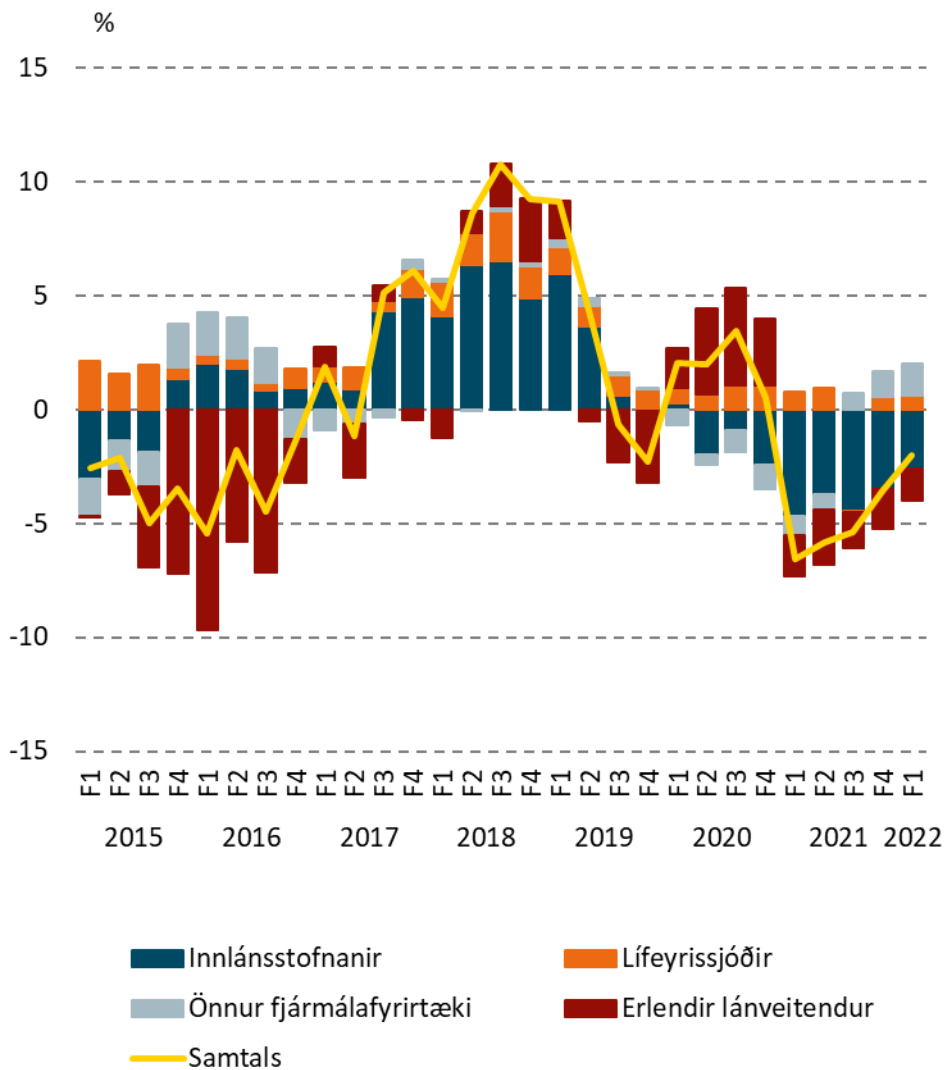
Raunvirði skulda heimila



Skuldir heimila að kröfuvirði, á verðlagi nýjustu mælingar. Raunvirtar með vísitölu neysluverðs.

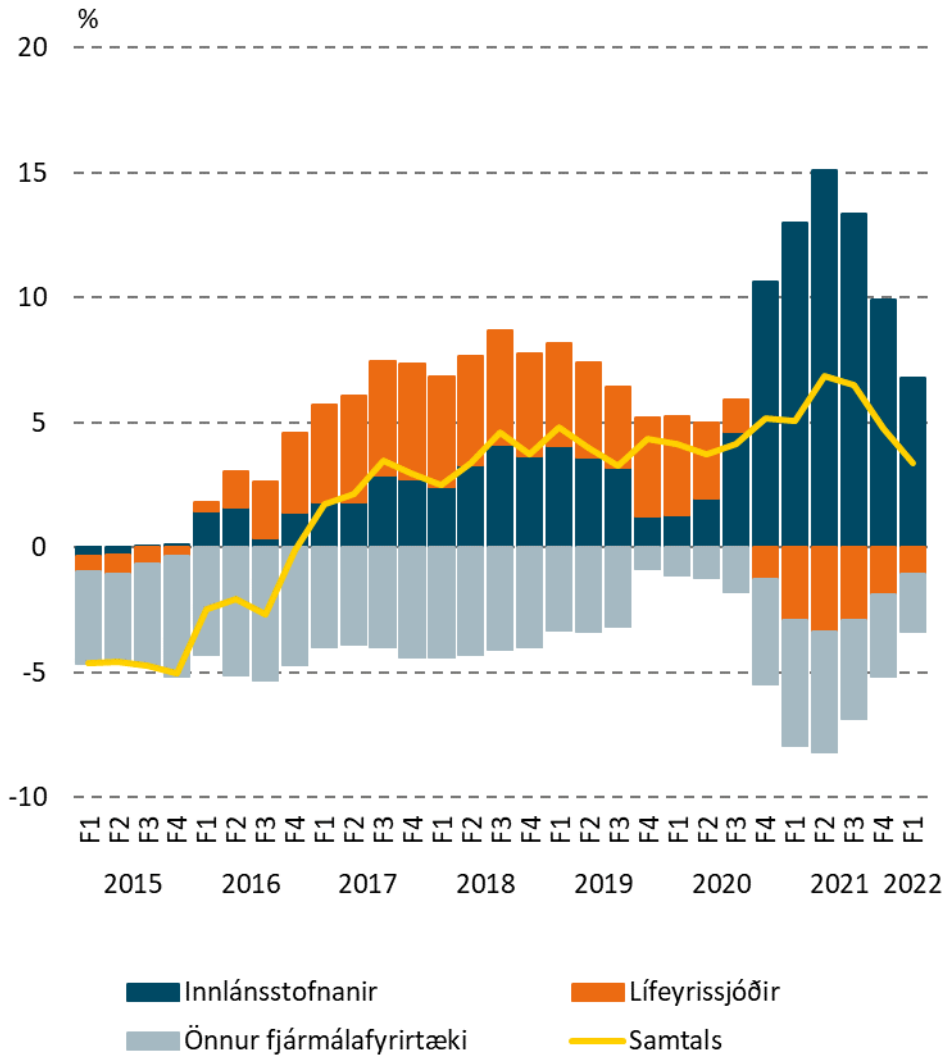
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Þróun skulda atvinnufyrirtækja brotin niður á lánveitendur



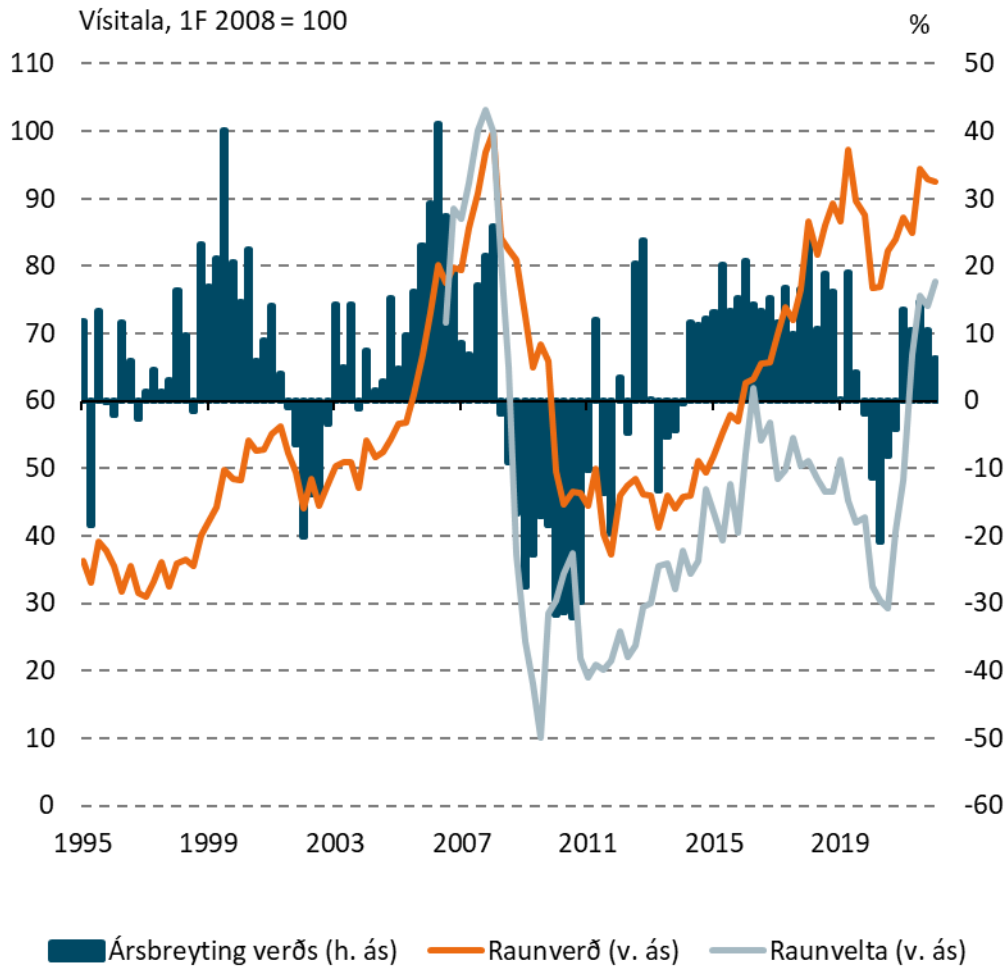
Heildarskuldir fyrirtækja að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar.
 Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Próun skulda heimila brotin niður á lánveitendur



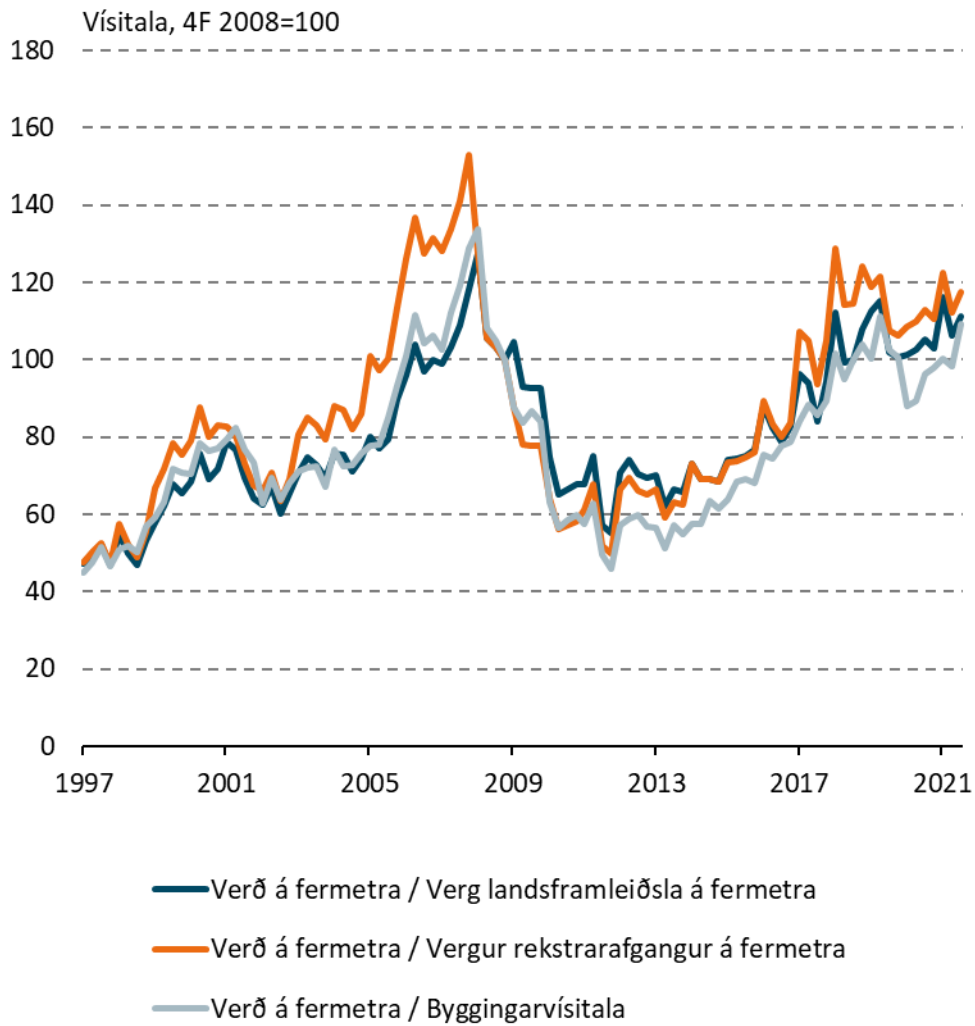
Heildarskuldir heimila að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



Verðvísitala raunvirt með vísitölu neysluverðs. Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. Veltuvísitala sýnir meðaltal raunvirtrar veltu síðustu fjögurra ársfjórðunga. Nýjustu gildi eru til bráðabirgða.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

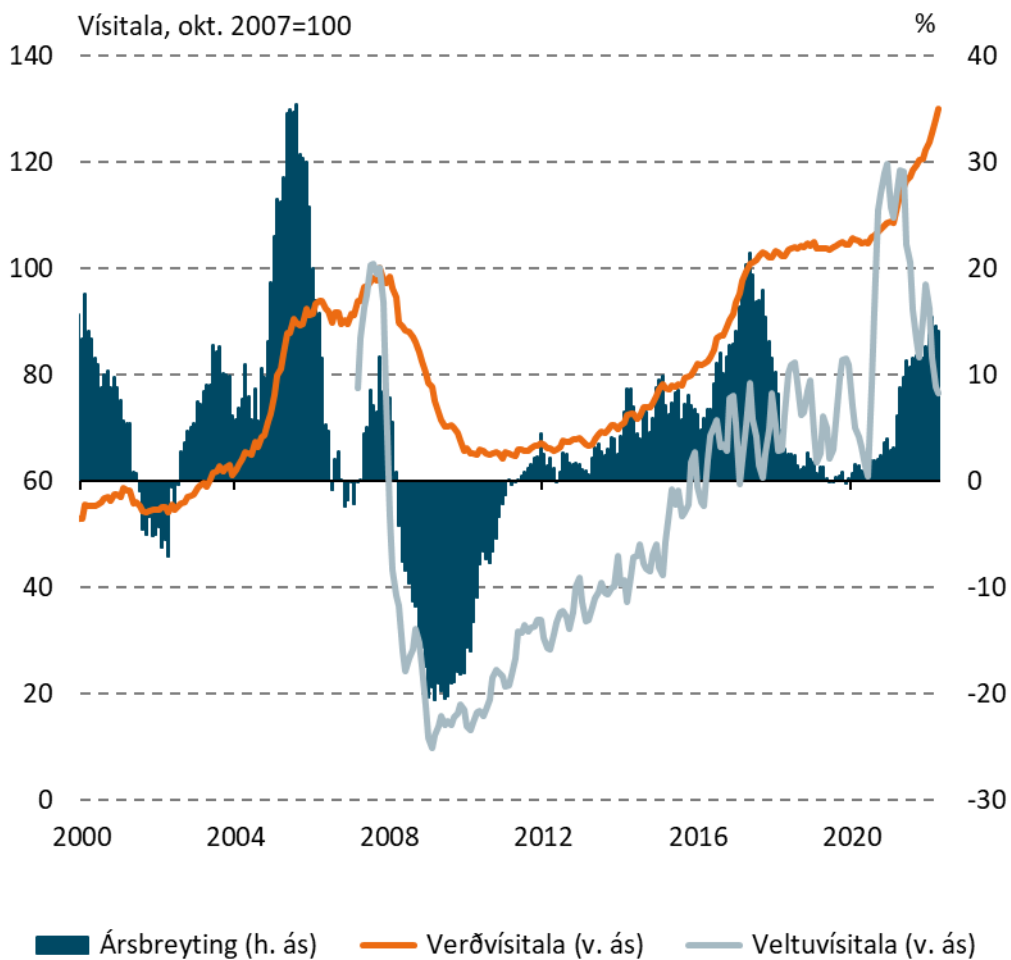
Verðhlutföll atvinnuhúsnæðis



Árleg gögn um vergan rekstrarafgang eru tengd yfir ársfjórðunga með ólínulegri aðferð. Árleg gögn um atvinnuhúsnæðisstofn eru tengd línulega yfir ársfjórðunga.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

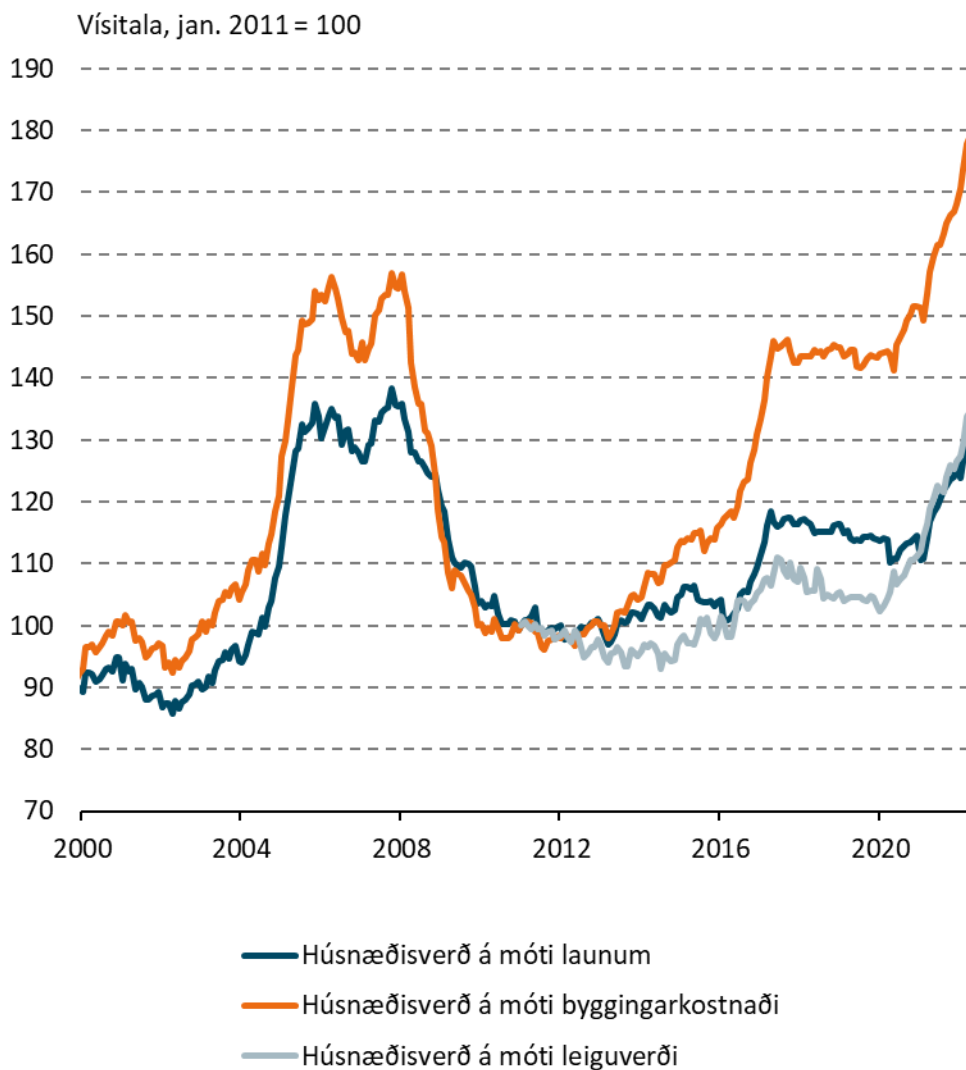
Raunverð og raunvelta á íbúðamarkaði höfuðborgarsvæðisins



Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirt með vísitölu neysluverðs. Veltuvísitala sýnir þriggja mánaða hlaupandi meðaltal veltu, sem raunvirt hefur verið með vísitölu neysluverðs.

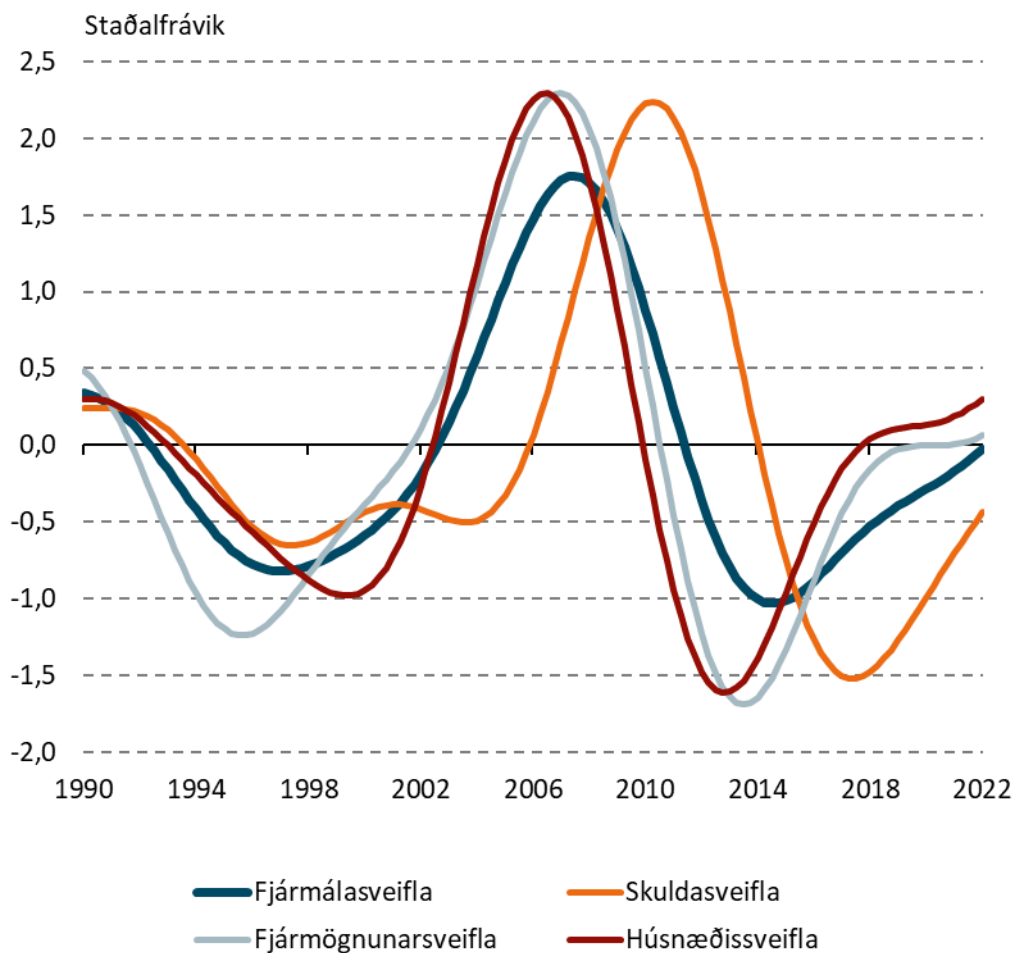
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

Húsnæðisverð á höfuðborgarsvæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

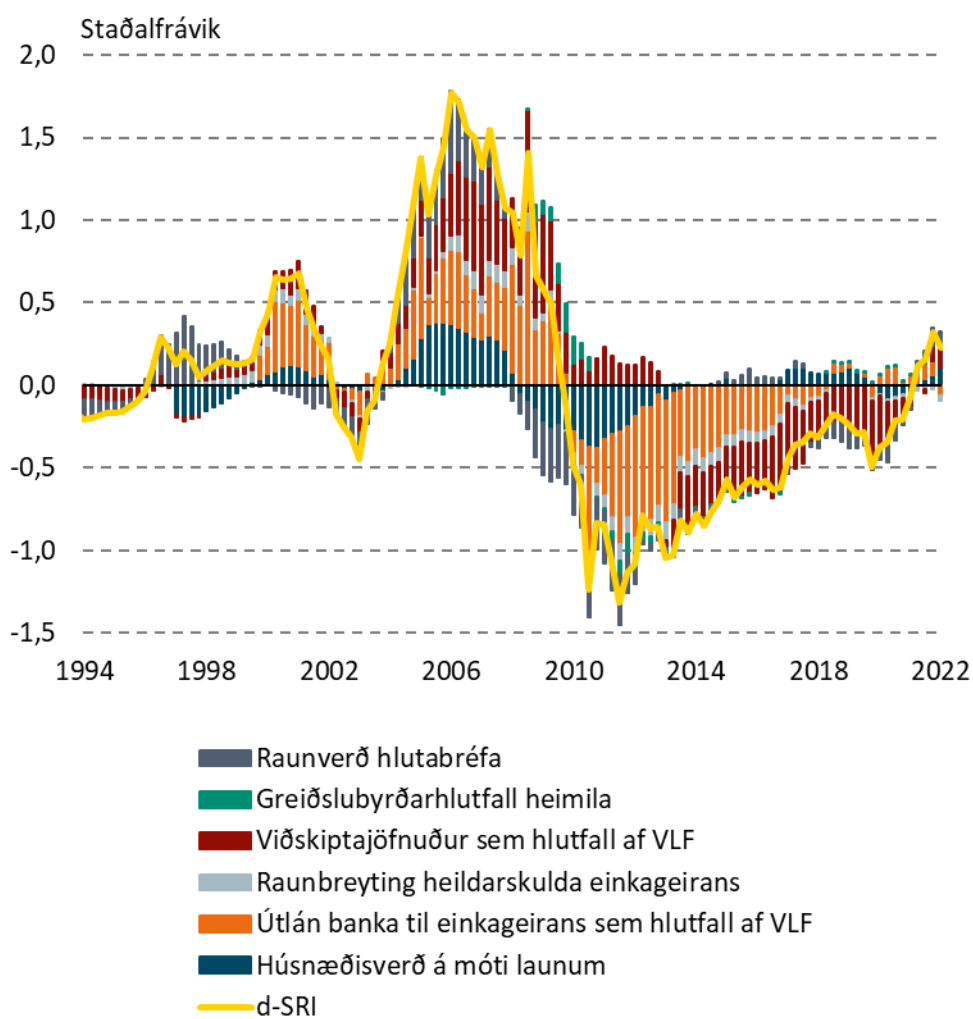
Fjármálasveifla og undirþættir hennar



Fjármálasveiflan, bláa línan, er einfalt meðaltal undirþáttanna. Hver undirþáttur er einfalt meðaltal sveiflupátta úr breytum sem tengjast skuldum, húsnæðisverði og fjármögnun banka. Sveiflupættirnir eru fundnir með Christiano-Fitzgerald tíðnisíu með tíðnisviðið 8-30 ár.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

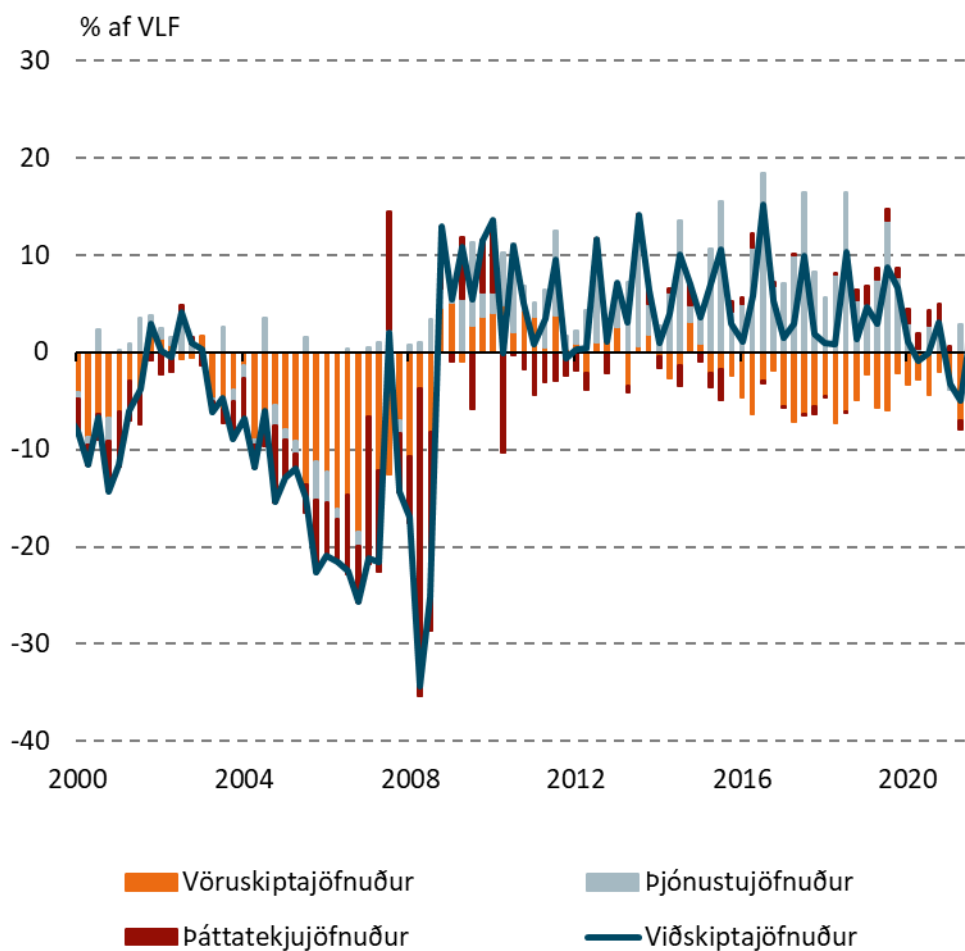
Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI)



Spágildi eru notuð frá og með Q3 2020 fyrir greiðslur, að baki greiðslubyrðarhlutfalli heimila.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

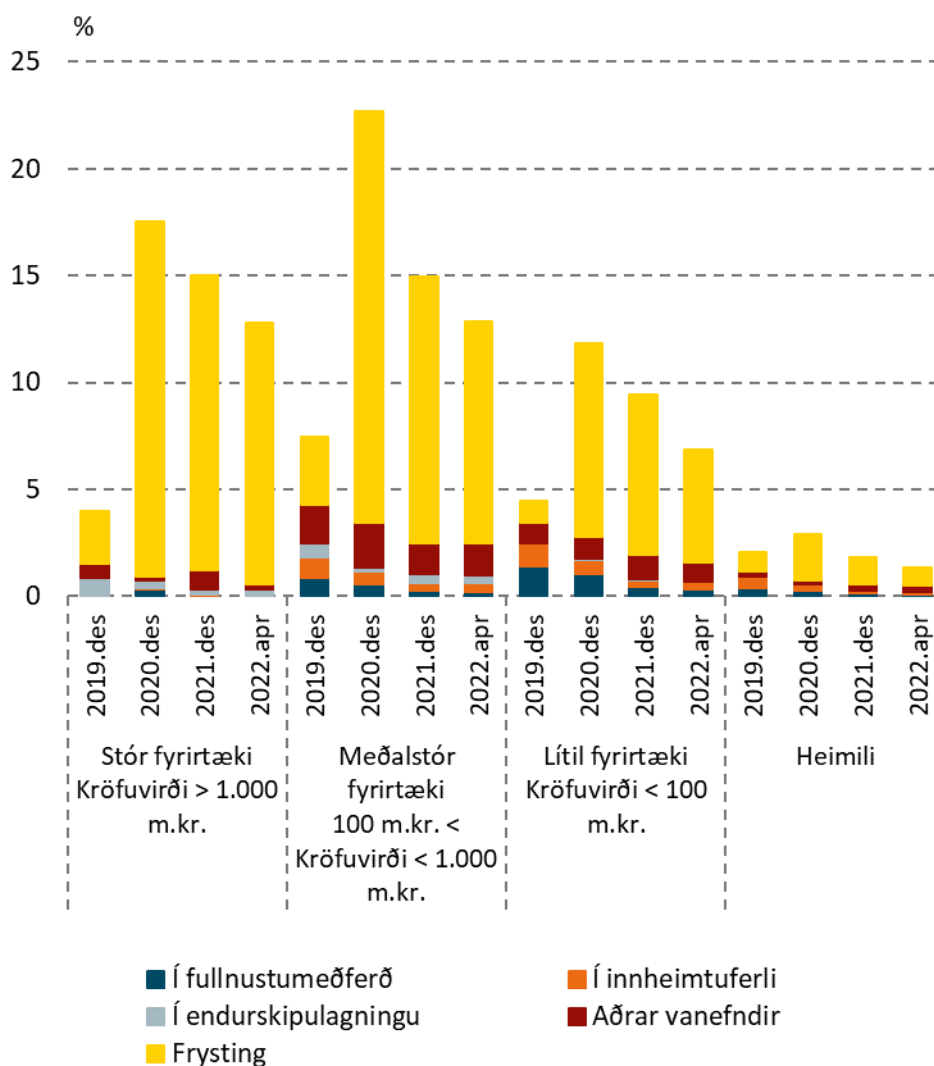
Viðskiptajöfnuður



Miðað er við undirliggjandi viðskiptajöfnuð tímabilið 4F2008-4F2016, þar sem leiðrétt er fyrir áhrifum gömlu bankanna á þáttatekjur og óbeint mælda fjármálaþjónustu. Tímabilið 2009-2012 var þáttatekjujöfnuður einnig leiðréttur fyrir áhrifum Actavis vegna ónákvæmra gagna á tímabilinu. Þáttatekjujöfnuður tekur til frumþáttatekna og rekstrarframlaga.

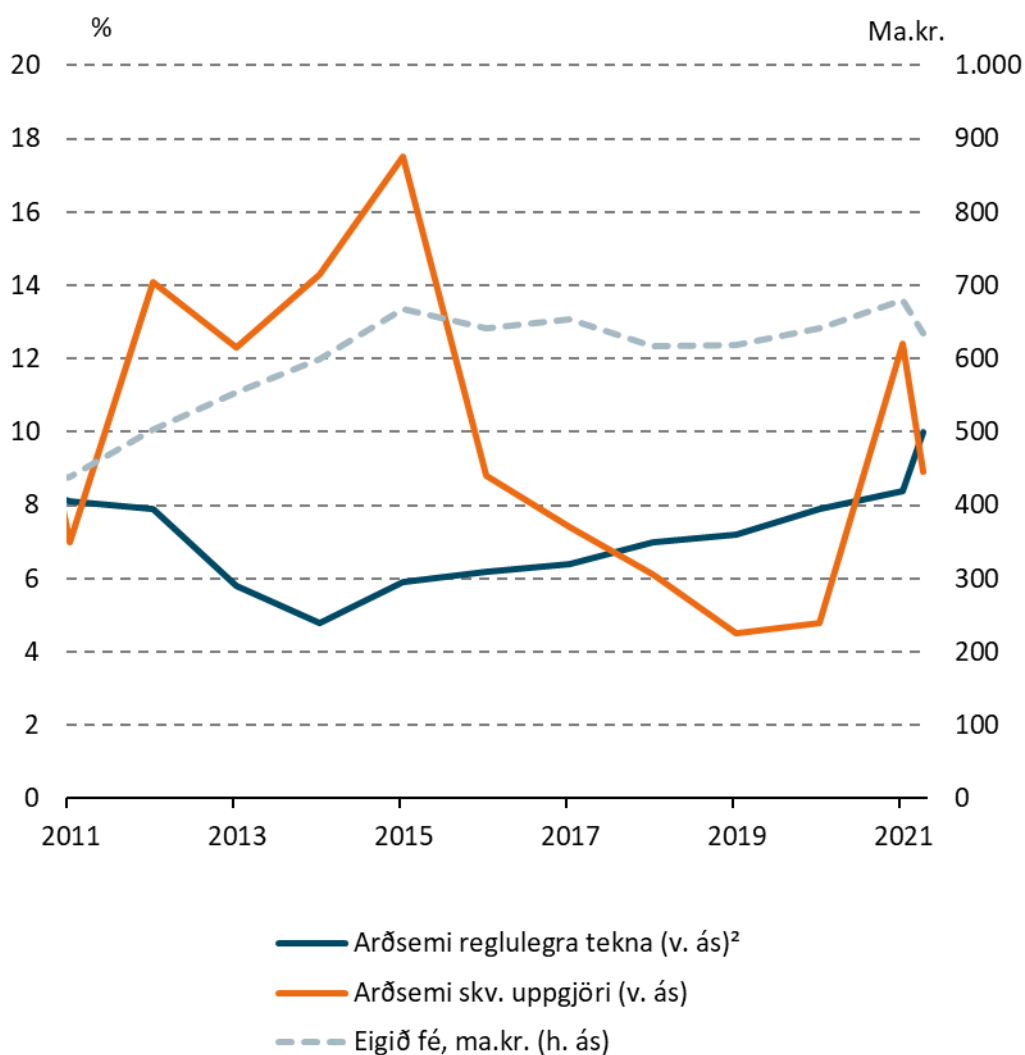
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Staða vanefnda útlána eftir lántaka og tegund vanefnda



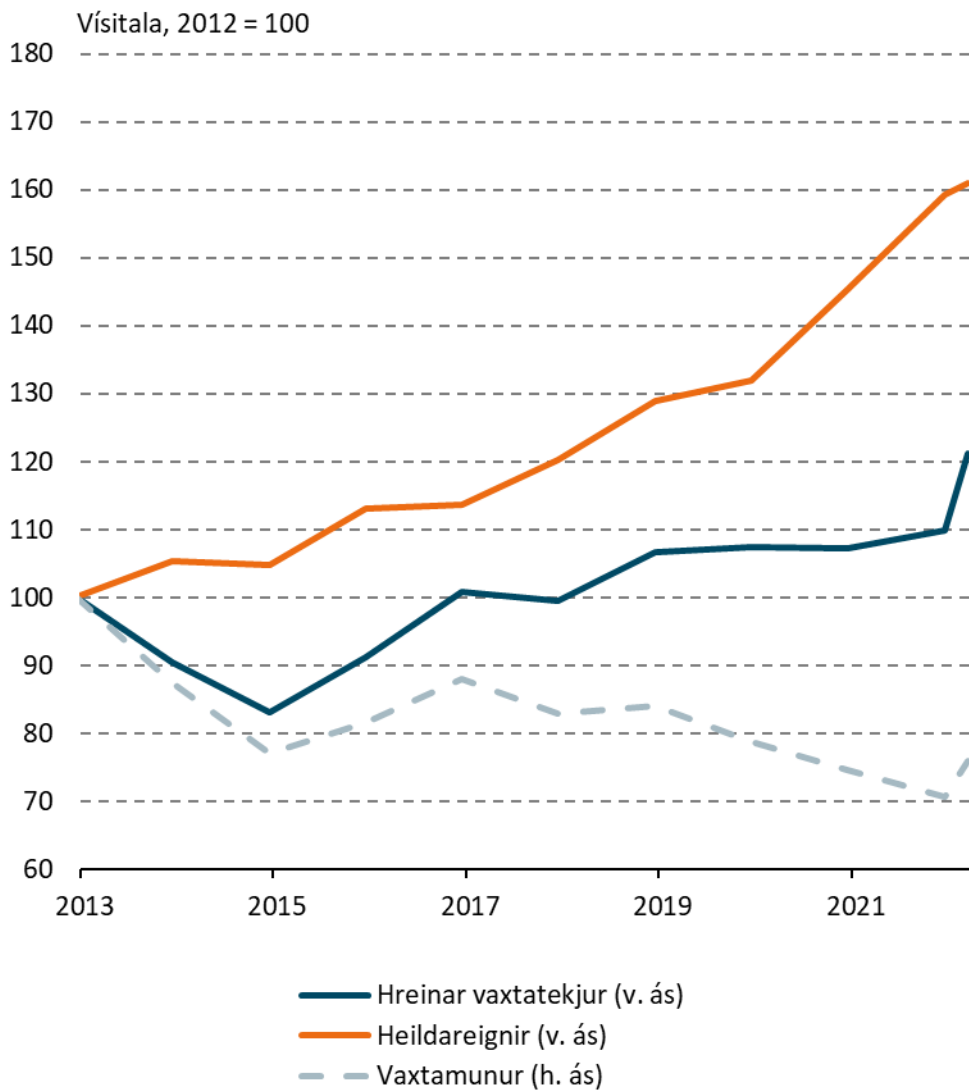
Vanskil samkvæmt lánþegaaðferð, hlutfall útlánnum til hvers stærðarflokks. Kerfislega mikilvægir bankar, móðurfélög, bókfært virði.
 Heimild: Seðlabanki Íslands.

KMB: Arðsemi



Arðsemi er reiknuð út miðað við meðalstöðu eigin fjár. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Valitor undanskilið árin 2017-2020. Arðsemi reglulegra tekna miðast við hreinar vaxta- og þóknunartekjur að frádregnum reglulegum kostnaði. Skatthlutfall er 20% og miðað er við meðalstöðu eigin fjár.
Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

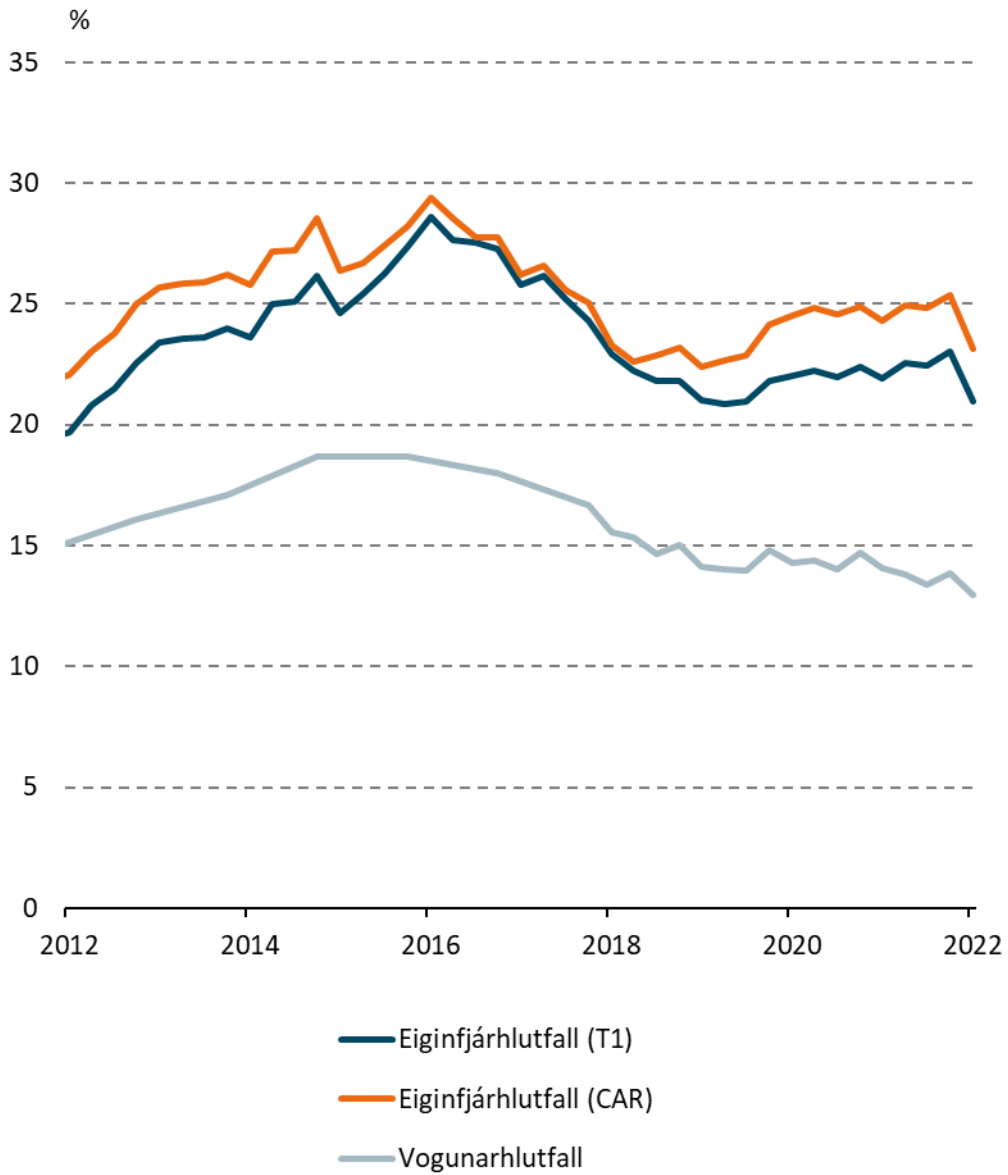
KMB: Hreinar vaxtatekjur, vaxtagjöld og vaxtamunur



Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Hreinar vaxtatekjur á 1. ársfjórðungi 2022 færðar á ársgrundvöll.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

KMB: Eiginfjár- og vogunarlutföll



Samstæður kerfislega mikilvægra banka.
Heimildir: Árs- og árshlutareikningar bankanna.