



24. júní 2021

## Minnisblað

*Viðtakandi:* Fjármálastöðugleikanefnd

*Sendandi:* Seðlabanki Íslands

*Efni:* Bakgrunnur ákvörðunar um sveiflujöfnunarauka

Kröfu um sveiflujöfnunarauka var aflétt hinn 18. mars 2020 þar sem mikil óvissa ríkti um þróun vanskila og virðisrýrnunar í kjölfar útbreiðslu farsóttarinnar hér á landi. Mikilvægt þótti að draga úr neikvæðum áhrifum þess á miðlun lánsfjármagns. Líkur eru á að aflétting sveiflujöfnunarauka hafi átt þátt í að viðhalda aðgengi heimila og margra fyrirtækja að lánsfé en útlán bankanna til heimila hafa aukist töluvert síðastliðið ár.

Aðgerðir Seðlabankans gera fjármálakerfið betur í stakk búið til að styðja við hagkerfið af krafti þegar efnahagsástandið batnar enn frekar. Gæta þarf þess að sveiflutengd kerfisáhætta aukist ekki úr hófi þegar efnahagslífið tekur við sér á ný, svo sem með óhóflegum skuldavexti og ósjálfbærri hækkun eignaverðs. Greining á þessum stærðum gæti því leitt til þess að sveiflujöfnunaraukinn verði hækkaður fyrr en síðar.<sup>1</sup>

### Skuldamarkaður

Aðgengi heimila að lánsfjármagni er áfram greitt. Tólf mánaða raunvöxtur skulda heimila var 6,2% í lok apríl. Hagstæð kjör nýrra fasteignalána hafa ýtt undir endurfjármögnun. Viðskiptabankarnir hafa aukið hlutdeild sína á íbúðalánamarkaði á kostnað annarra aðila, einkum ÍL-sjóðs og lífeyrissjóða. Veðsetningar- og greiðslubyrðarhlutföll nýrra útlána bankanna hafa ekki hækkað markvert og vísar um útlánagæði sýna almennt jákvæð merki. Stækkun lánabókar bankanna þarf því ekki að vera merki um aukna áhættu.

Aðra sögu er að segja af lánveitingum til fyrirtækja en í lok mars síðastliðins höfðu skuldir fyrirtækja dregist saman um 7,4% að raunvirði frá sama tíma árið áður. Gengisstyrkingin sem varð á tímabilinu skýrir samdráttinn að mestu leyti þar sem rúmlega þriðjungur heildarskulda fyrirtækja er í erlendum gjaldmiðlum. Sé leiðrétt fyrir gengis- og verðlagsáhrifum mældist samdráttur skuldanna 2,4%.

<sup>1</sup> Sjá minnisblað Seðlabanka Íslands sem birt var 18. mars 2020.

[https://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn/Fjarmalastodugleiki/Minnisblad\\_sveiflujofnunarauki\\_18mars2020.pdf](https://www.seðlabanki.is/library/Skraarsafn/Fjarmalastodugleiki/Minnisblad_sveiflujofnunarauki_18mars2020.pdf)

Vanskilahlutfall einstaklingslána hefur lækkað lítillega en það stóð í 1,1% í lok apríl. Um 2% útlána til einstaklinga eru þó í frystingu en þau teljast til vanefnda. Vanskilahlutfall fyrirtækjalána var 4,7% í lok apríl. Því er mjög misskipt milli atvinnugreina en það var hæst í ferðaþjónustu, 11,5%. Hlutfall fyrirtækjalána í frystingu var hins vegar 15,8% í lok maí (40% í þjónustugeiranum) en það hefur sigið hægt niður á við frá áramótum.

### **Fasteignamarkaður**

Hækkunartaktur vísitölu íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu eykst enn og í lok maí mældist árshækkunin um 9,7% að raunvirði. Velta á markaðnum hefur verið með mesta móti síðustu 9 mánuði. Lágt vaxtastig virðist áfram glæða markaðinn lífi. Í hlutfalli við ákvarðandi þætti, svo sem byggingakostnað og leiguverð, hefur íbúðaverð hækkað frá því um mitt síðasta ár en hlutfall íbúðaverðs og launavísitölu hefur að mestu staðið í stað fram að apríl síðastliðnum en hefur hækkað síðan þá.

Stöðugleiki virðist hafa náðst á markaði með atvinnuhúsnæði. Verðvísitala atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu stóð nokkurn veginn í stað á fyrsta fjórðungi ársins en hún hafði lækkað um 3,5% frá upphafi árs 2020.<sup>2</sup> Veltan á fjórðungnum var einnig 76% meiri að raunvirði en á sama tíma í fyrra. Áhrif faraldursins á leigutekjur stóru fasteignafélaganna fara minnkandi en samkvæmt uppgjörum þeirra jókst handbært fé frá rekstri á fyrsta fjórðungi ársins eftir mikla lækkun í fyrra.

### **Bankamarkaður**

Vaxtamunur bankanna minnkaði í kjölfar lækkana meginvaxta Seðlabankans. Þar sem vextir óverðtryggðra óbundinna innlána eru nálægt núlli í flestum tilvikum er svigrúm bankanna til að draga úr fjármagnskostnaði takmarkað. Arðsemi grunnrekstrar 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.

Virðisrýrnun lánasafna bankanna byggir á væntingum um vanskil og endurheimtur í framtíðinni. Á síðasta ári færðu stóru viðskiptabankarnir á bilinu 0,61 - 0,94% af útlánunum í virðisrýrnun. Eftir því sem efnahagslífið nær sér enn frekar á strik og unnið verður úr greiðsluvanda fleiri fyrirtækja ætti óvissan um endanlegt útlánatap bankanna að minnka.

Aflétting sveiflujöfnunaraukans átti þátt í að rýmka eiginfjárstöðu umfram kröfur við upphaf faraldursins. Arðgreiðsluhlé og góð

---

<sup>2</sup> Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis.

rekstrarafkoma bankanna viðhéldu þessari stöðu samhliða mikilli stækkun efnahagsreikninga þeirra á árinu. Á fyrsta ársfjórðungi þessa árs lækkaði eiginfjárlutfallið lítillega er bankarnir tóku að greiða arð og kaupa til baka eigin bréf á nýjan leik.

### **Heildarmat á sveiflutengdri kerfisáhættu**

Skuldavöxtur einkageirans hefur verið hóflegur hingað til þótt honum hafi verið misskipt milli heimila og fyrirtækja. Hlutfall skulda af landsframleiðslu jókst mikið frá upphafi faraldursins en hefur nú náð jafnvægi því rúmt ár hefur liðið við skert stig landsframleiðslu. Búast má við að skuldahlutfallið gangi nokkuð fljótt til baka ef spár um hagvöxt næstu tveggja ára ganga eftir.<sup>3</sup> Skuldahlutfallið, sem hefur hækkað um rúmar 16 prósentur frá upphafi faraldursins, er því ekki áhyggjuefni sé það skoðað í þessu ljósi, enda er það undir langtímaleitni.

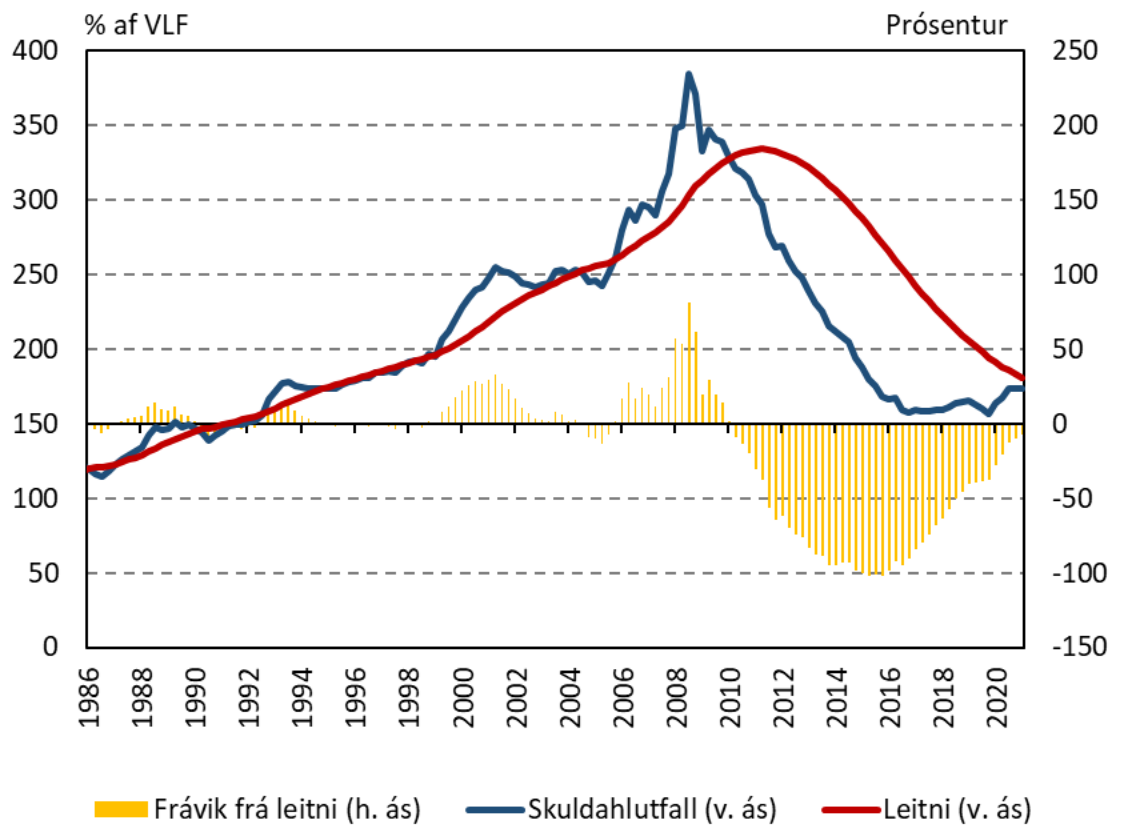
Samsettir áhættuvísar sem ætlað er að draga saman heildstæða mynd af þróuninni gefa ekki skýr merki um aukna sveiflutengda kerfisáhættu umfram venjulegt ástand. Töluleg framsetning fjármálasveiflunnar er nálægt langtímameðaltali sínu og gefur til kynna minni stíganda en reyndin var á árunum 2016-2019 þegar sveiflujöfnunaraukinn var síðast byggður upp.

---

<sup>3</sup> Hlutfall skulda einkageirans, þ.e. heimila og fyrirtækja annarra en fjármálafyrirtækja, á móti vergri landsframleiðslu.

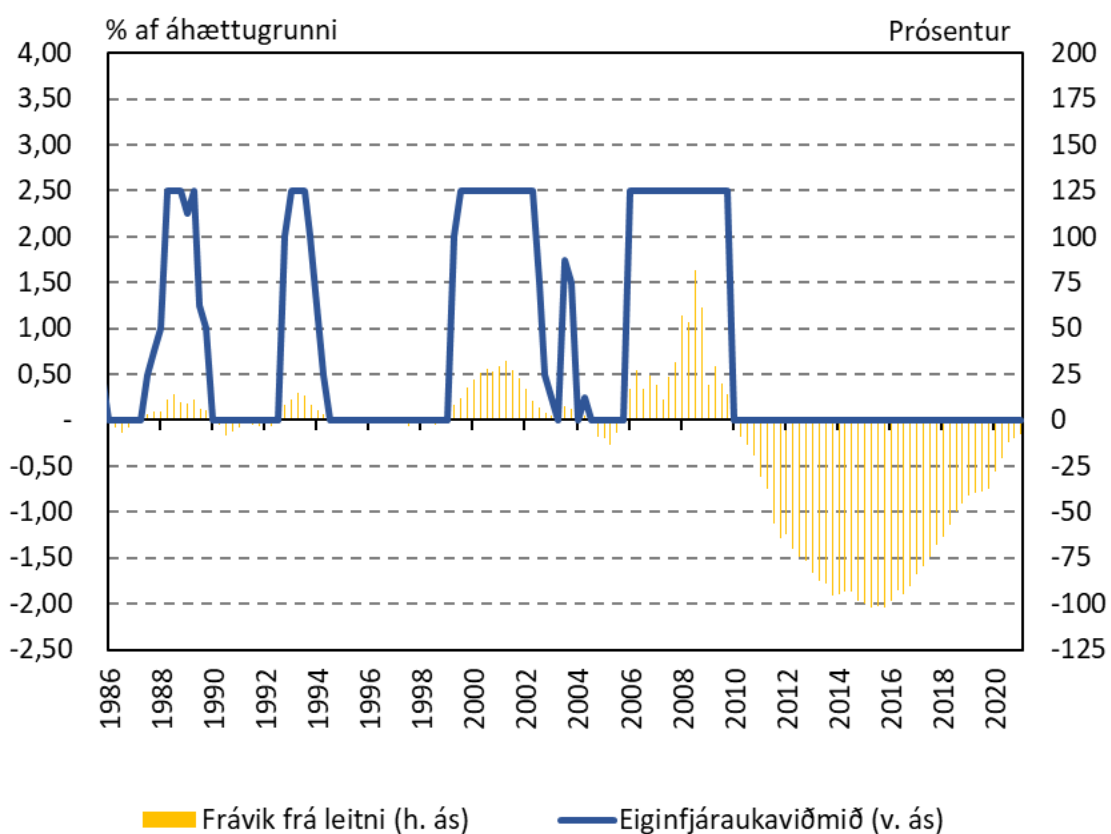
## Myndaviðauki

### 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.

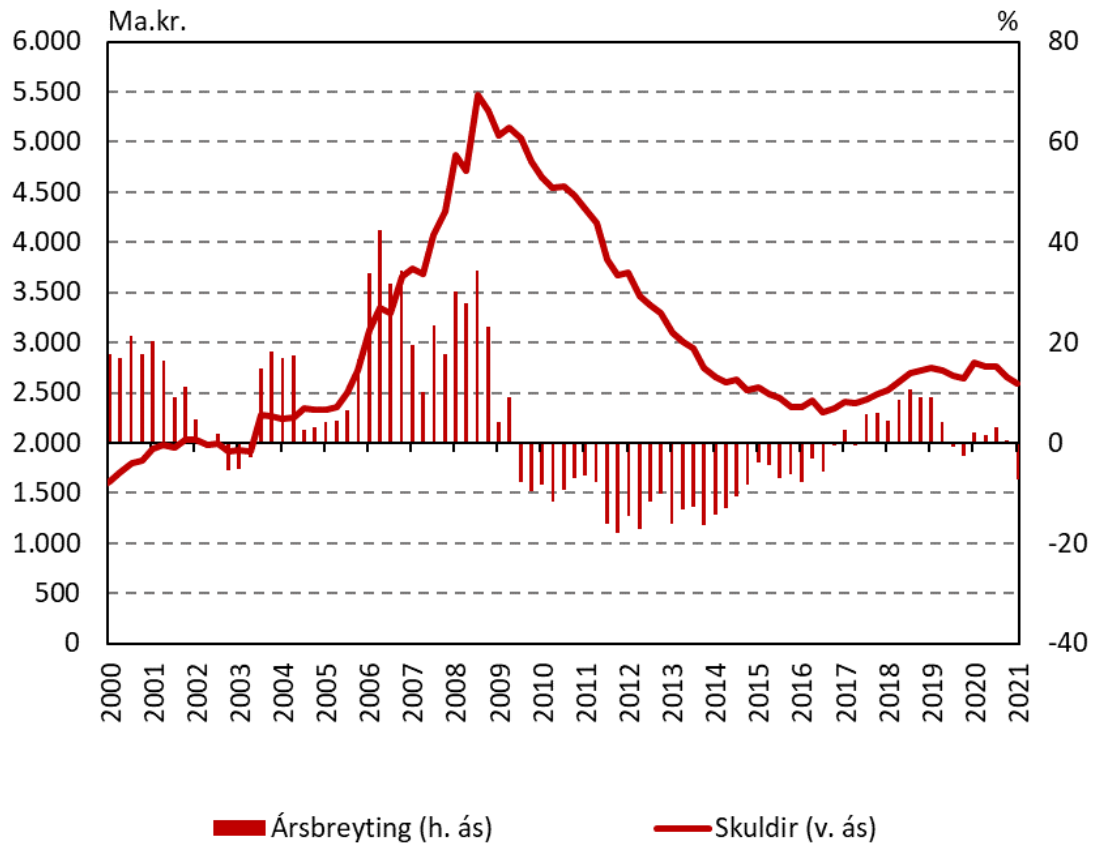
## Frávik skuldahlutfalls frá leitni og viðmið Basel-nefndarinnar



Viðmið Basel-nefndarinnar um bankaeftirlit, fyrir ákvörðun sveiflujöfnunarauka, fylgir einfaldri vörpun af frávikum skuldahlutfallsins frá leitni.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

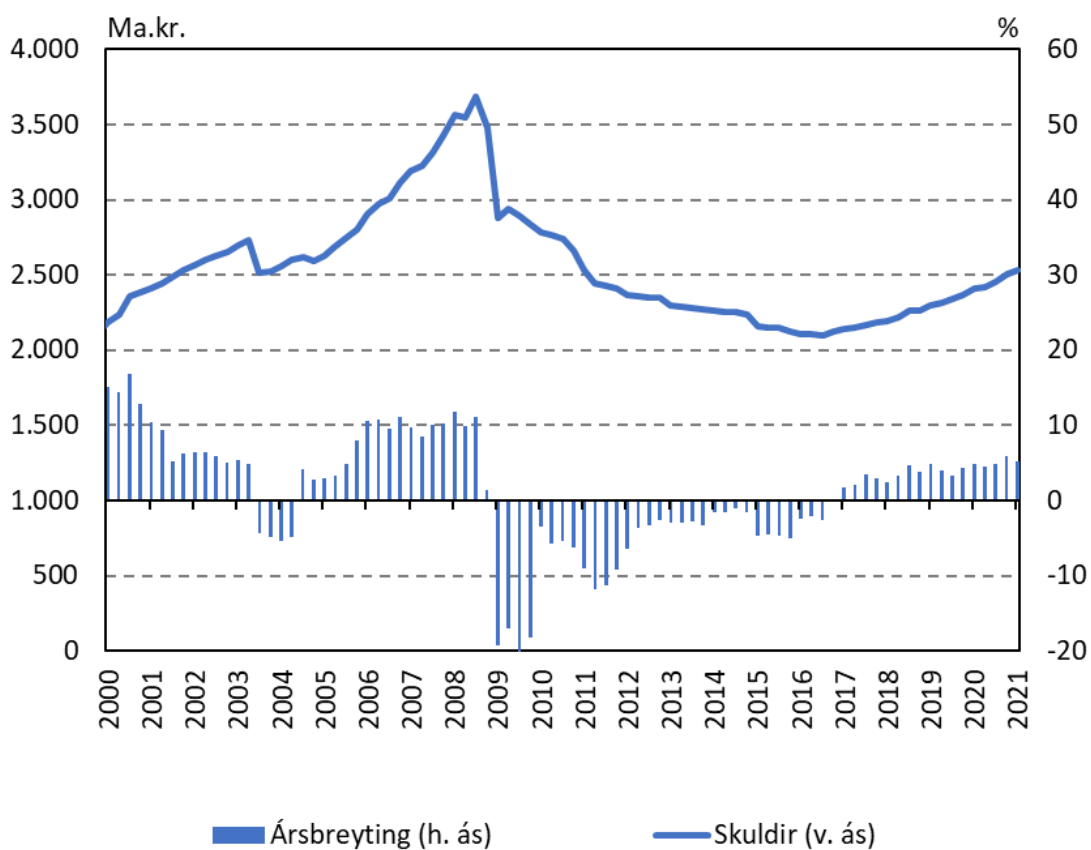
## Raunvirði skulda fyrirtækja<sup>1</sup>



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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

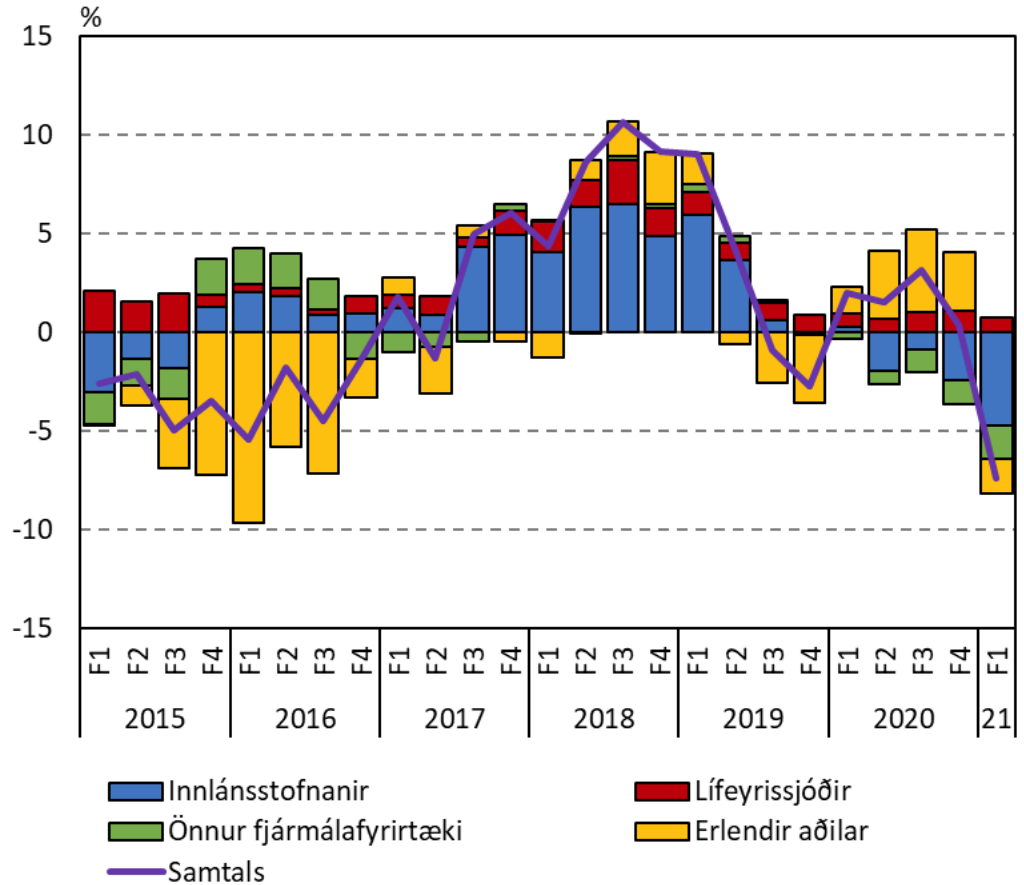
## Raunvirði skulda heimila<sup>1</sup>



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

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

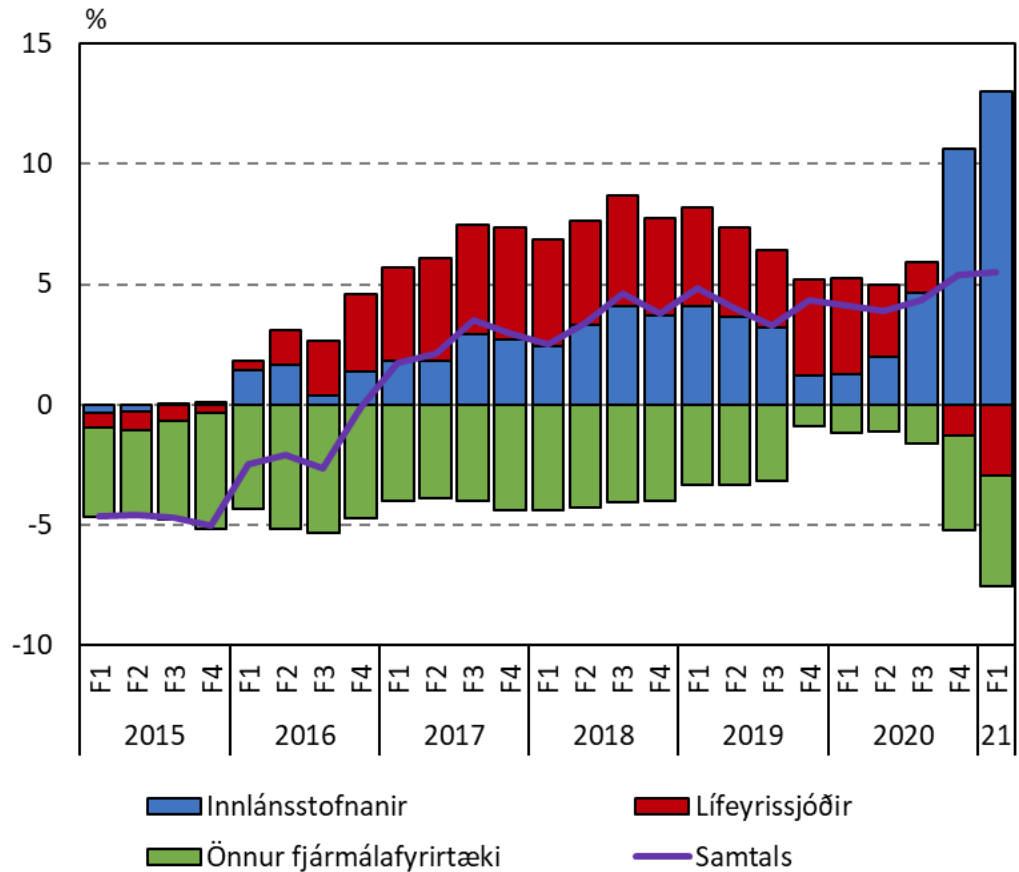
## Þróun skulda atvinnufyrirtækja brotin niður á lánveitendur<sup>1</sup>



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

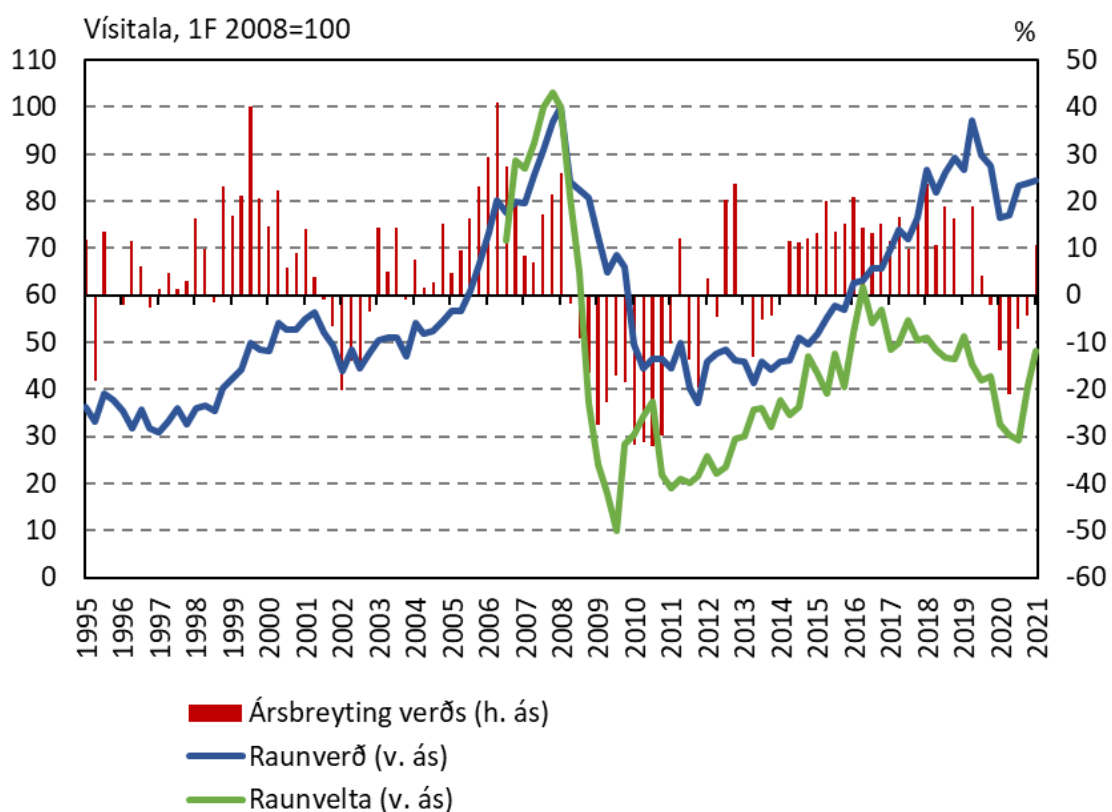


## Þróun skulda heimila brotin niður á lánveitendur<sup>1</sup>



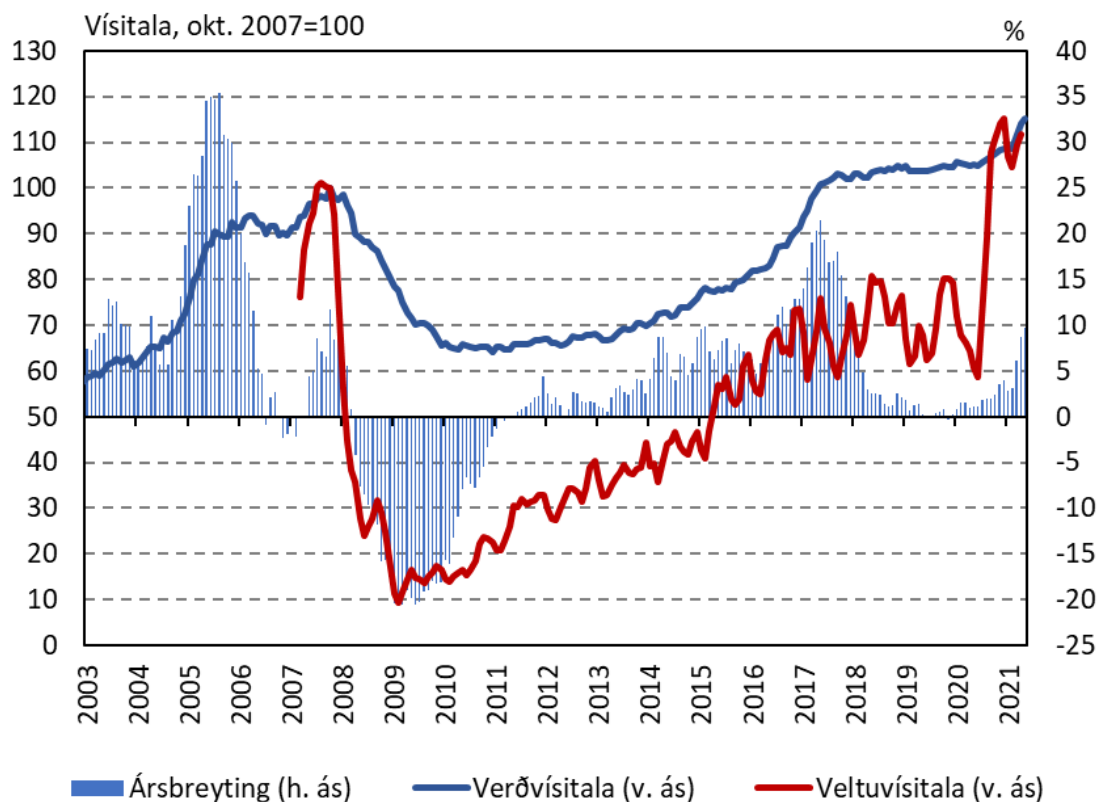
1. Heildarskuldir heimila að kröfuvirði, raunvirtar með vísitölu neysluverðs. Raunbreyting á milli ára og framlag hvers flokks lánveitenda til hennar. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Raunverð og -velta atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu



Verðvísitala raunvirt með VNV. Vísitalan byggir á vegnu meðaltali iðnaðar-, verslunar- og skrifstofuhúsnæðis. Veltuvisitala miðar við meðaltal veltu síðustu fjögurra ársfjórðunga, raunvirtrar með VNV. Nýjustu gildi eru til bráðabirgða.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

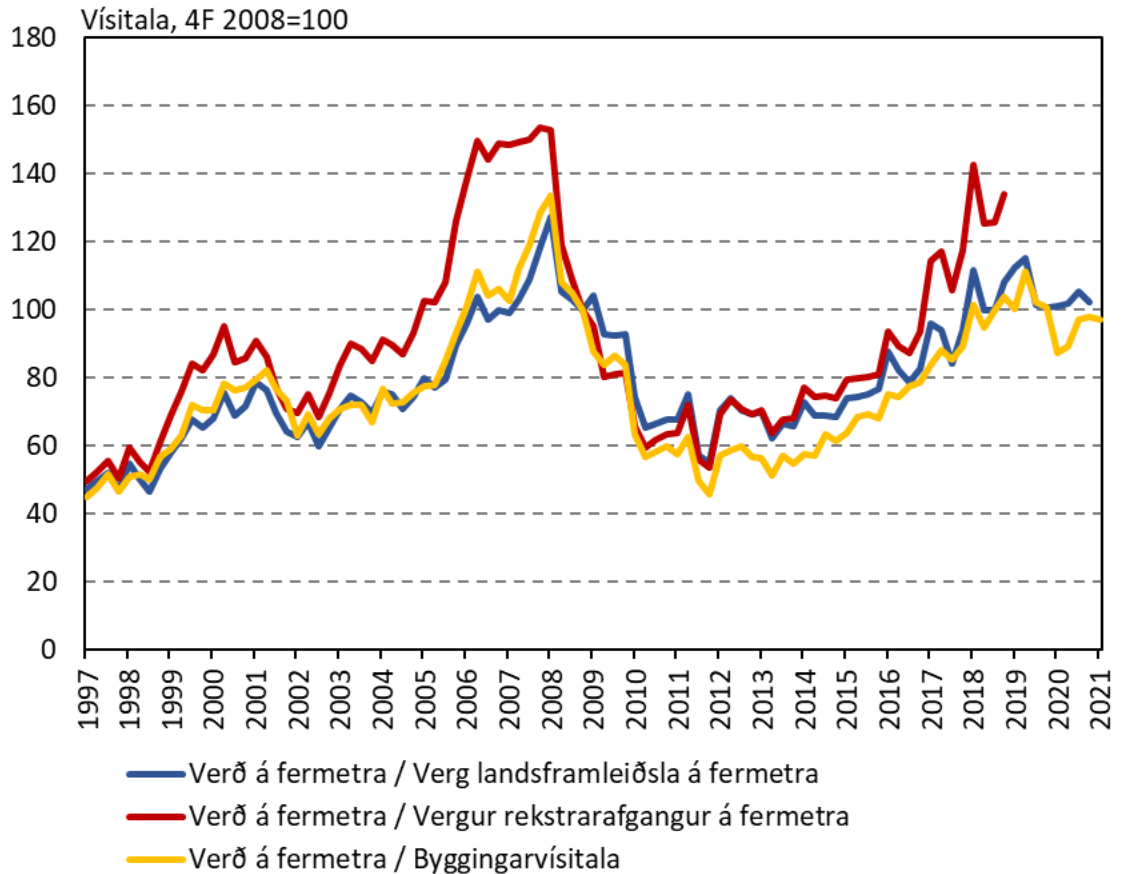
## Raunverð og velta á íbúðamarkaði höfuðborgarsvæðisins<sup>1</sup>



1. Vísitala íbúðaverðs á höfuðborgarsvæðinu, raunvirt með vísitölu neysluverðs. 9% viðmið er fengið úr Laina, Nyholm & Sarlin (2015). Veltuvísitala sýnir þriggja mánaða hlaupandi meðaltal veltu á föstu verðlagi. Leiðrétt er fyrir áhrifum verkfalls starfsmanna sýslumannsembættis á 2. ársfjórðungi 2015.

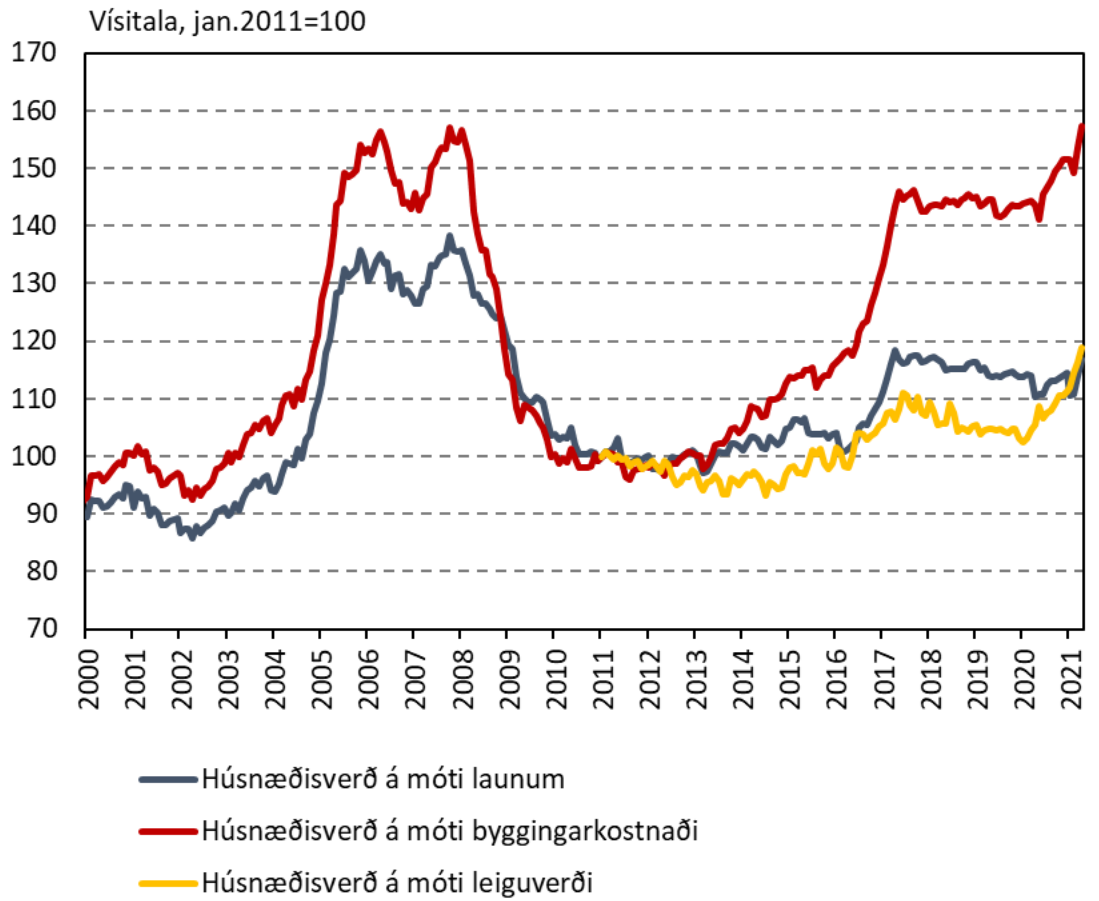
Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Verðhlutföll atvinnuhúsnæðis<sup>1,2</sup>



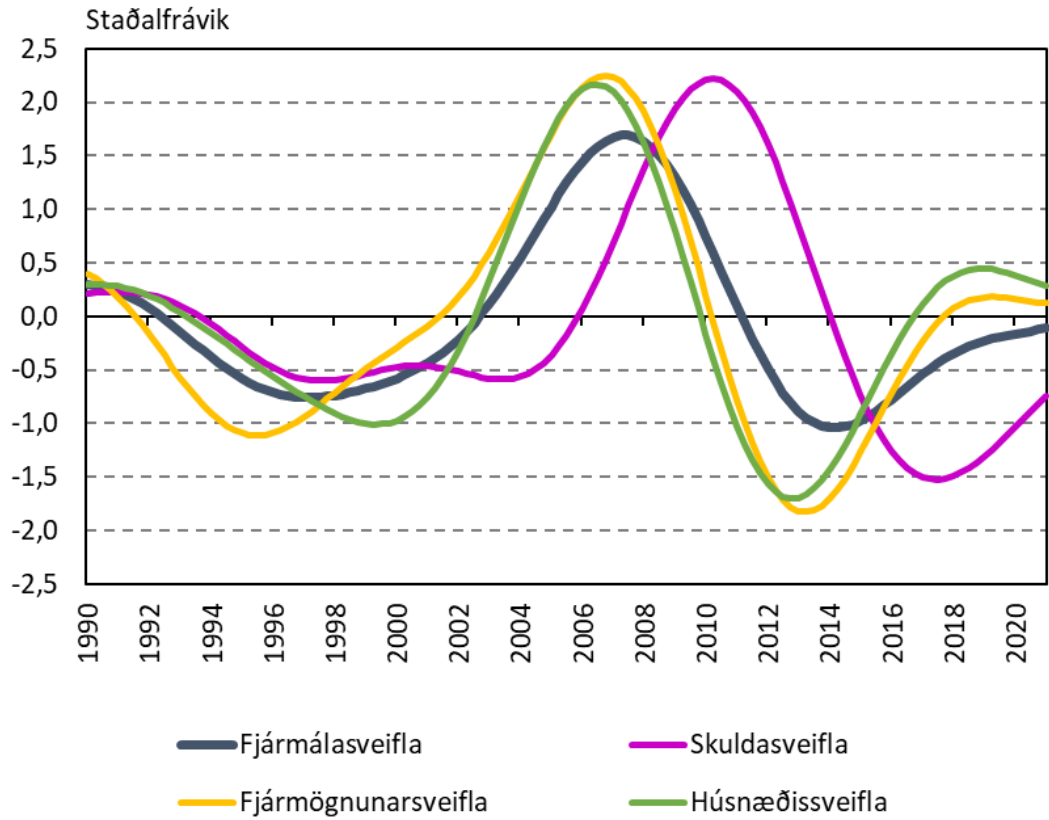
1. Árleg gögn um vergan rekstrarafgang eru tengd yfir ársfjórðunga með ólínulegri aðferð. 2. Árleg gögn um atvinnuhúsnæðisstofn eru tengd línulega yfir ársfjórðunga.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands, Seðlabanki Íslands.

## Húsnæðisverð á höfuðborgar- svæðinu og ákvarðandi þættir



Heimildir: Hagstofa Íslands, Þjóðskrá Íslands.

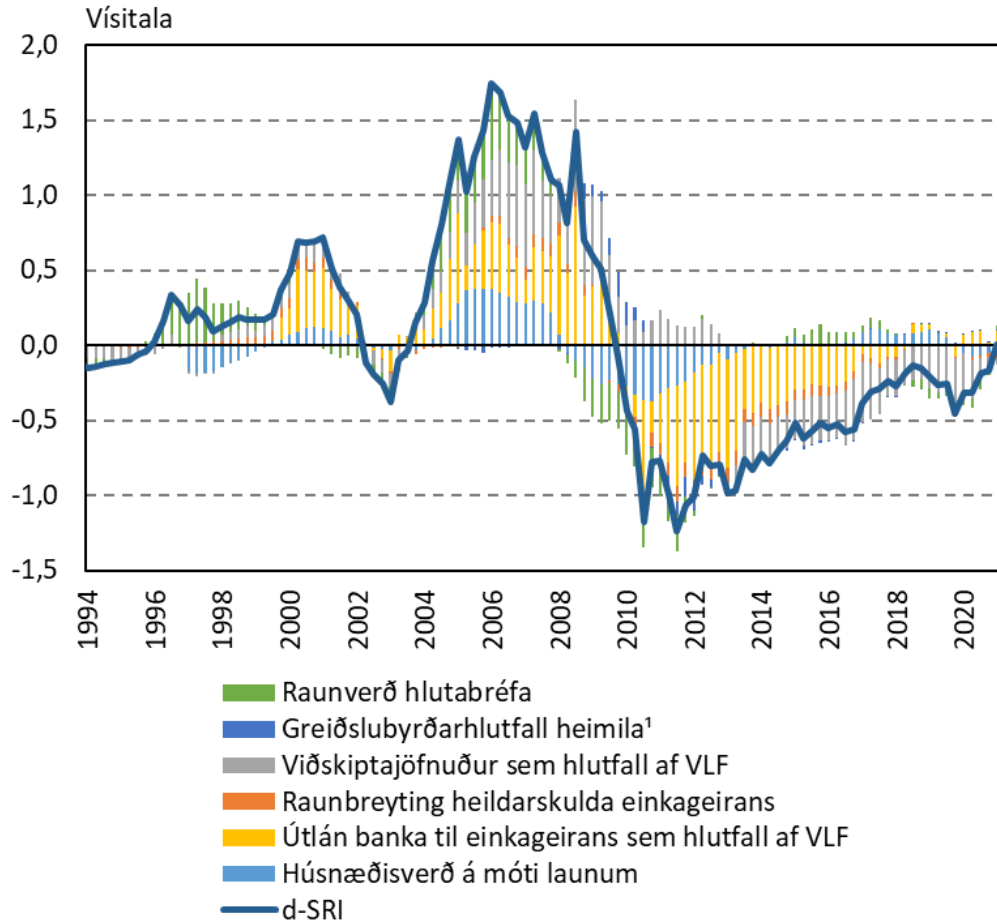
# Fjármálasveifla og undirþættir hennar<sup>1</sup>



1. 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.

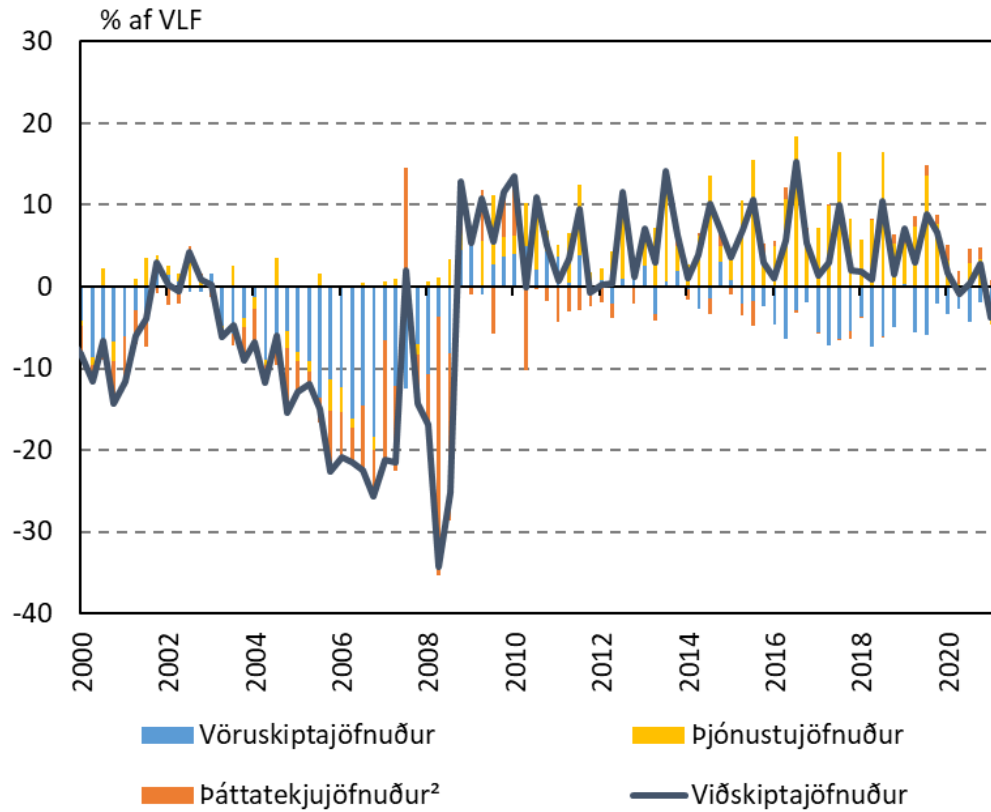
## Samsettur vísir fyrir sveiflutengda kerfisáhættu (d-SRI)



1. Spágildi eru notuð fyrir Q1 til Q3 2020.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

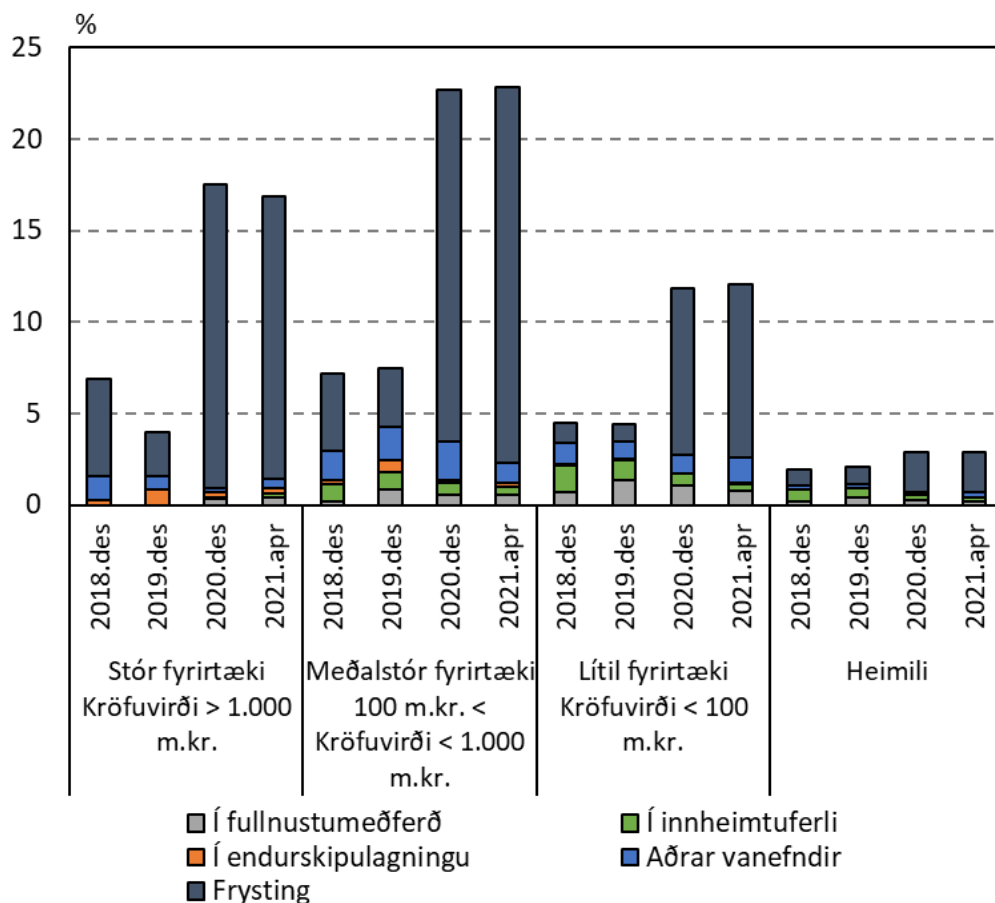
## Viðskiptajöfnuður<sup>1</sup>



1. 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. 2. Frumþáttatekjur og rekstrarframlög.  
*Heimildir:* Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.



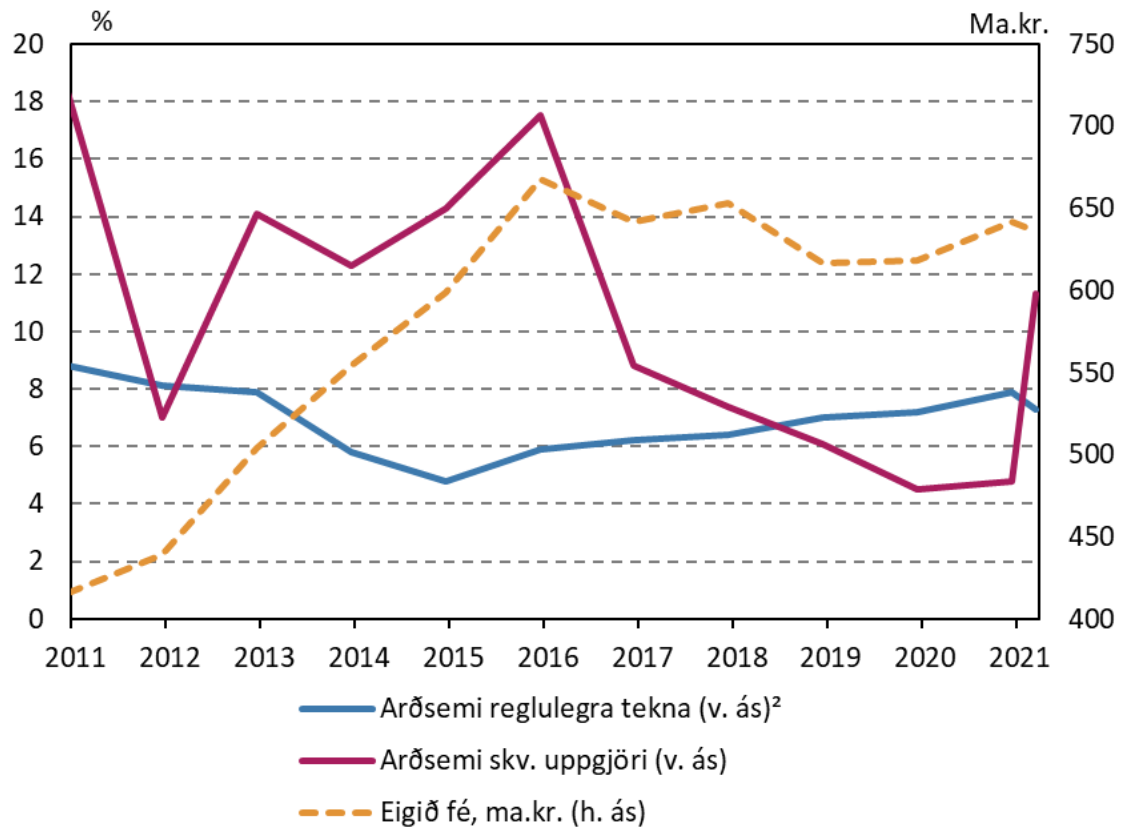
## KMB: Staða vanefnda útlána eftir lántaka og tegund vanefnda<sup>1</sup>



1. Hlutfall vanskila af útlánunum til hvers stærðarflokks. Móðurfélög, bókfært virði.  
KMB: Kerfislega mikilvægir bankar.

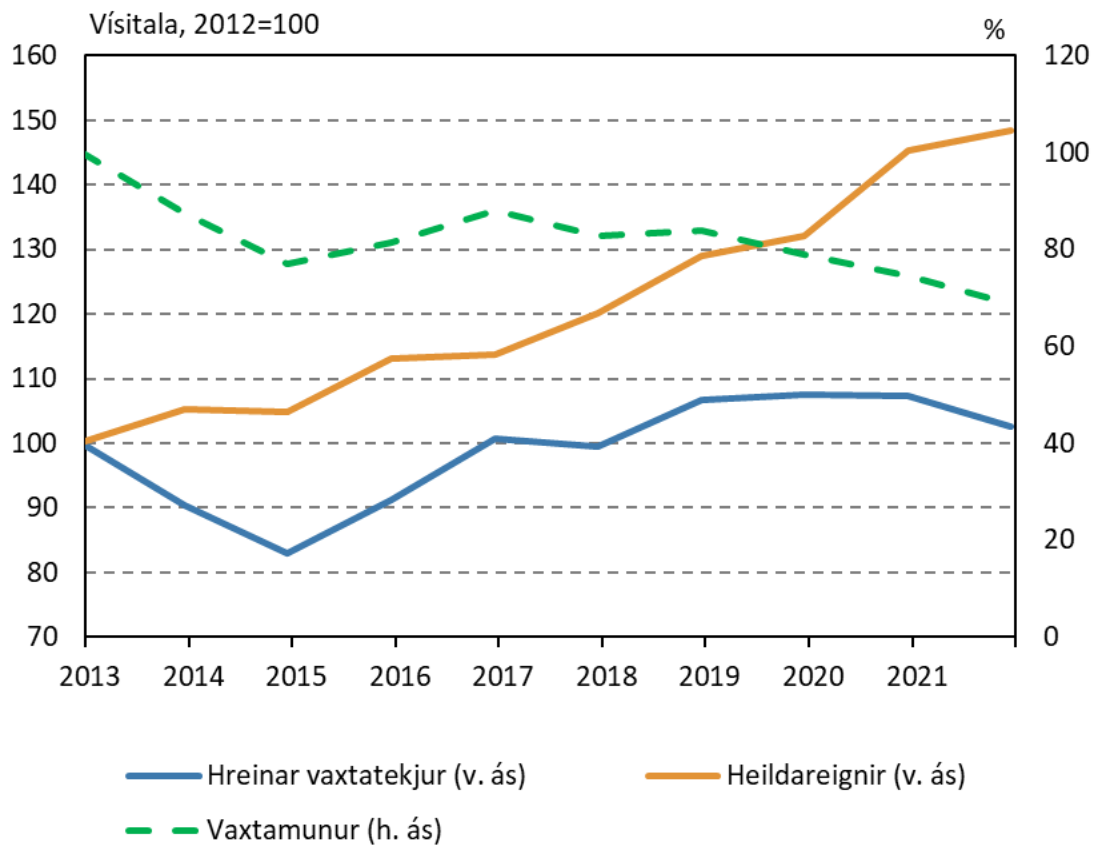
Heimild: Seðlabanki Íslands.

## KMB: Arðsemi<sup>1</sup>



1. Arðsemi er reiknuð út miðað við meðalstöðu eigin fjár. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. Valitor undanskilið árin 2017-2020. 2. 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.

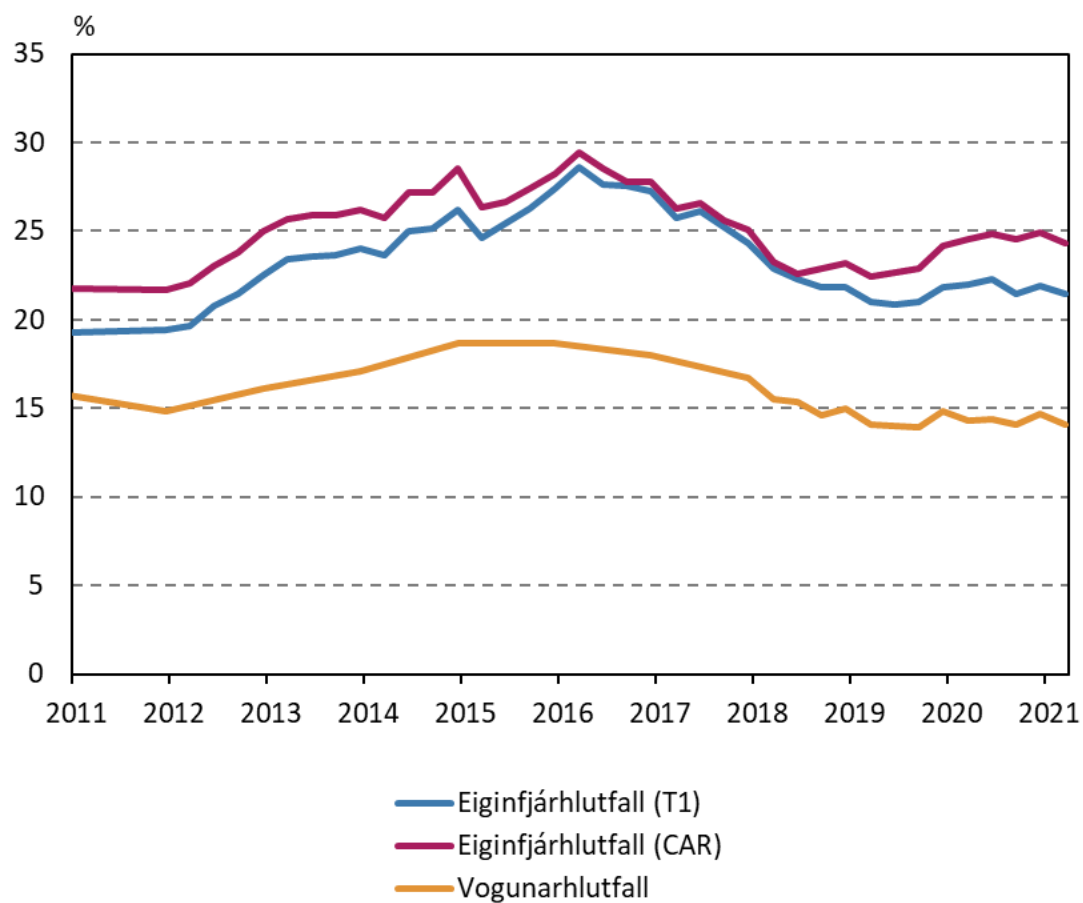
## KMB: Hreinar vaxtatekjur, vaxtagjöld og vaxtamunur<sup>1,2</sup>



1. Samstæður kerfislega mikilvægra banka. 2. Gildi fyrir fyrstu 3 mánuði 2021 færð yfir á heilt ár.

Heimildir: Árs- og árshlutareikningar viðskiptabanka.

## KMB: Eiginfjár- og vogunarhlutföll<sup>1</sup>



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