



Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands

Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

Fundur 14.-15. desember 2020 (6. fundur)

Birt: 29. mars 2021

Lög um Seðlabanka Íslands kveða svo á að það sé hlutverk fjármálastöðugleikanefndar að taka ákvarðanir um beitingu stjórnækja bankans á sviði fjármálastöðugleika. „Opinberlega skal birta ákvarðanir fjármálastöðugleikanefndar um beitingu stjórnækja á sviði fjármálastöðugleika og gera grein fyrir forsendum þeirra og mati á ástandi, svo og birta fundargerðir þess efnis, nema ef ætla má að opinber birting geti haft neikvæð áhrif á fjármálastöðugleika.“ Í samræmi við lögina hefur fjármálastöðugleikanefnd ákveðið að birta fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna.

Á fundi fjármálastöðugleikanefndar 14. og 15. desember 2020 ákvað nefndin að halda sveiflujöfnunaraukanum óbreyttum. Jafnframt ákvað nefndin að skilgreina nýtt millibankakerfi Seðlabankans og verðbréfauppgjörskerfi Nasdaq CSD SE sem kerfislega mikilvæga innviði.

Nefndarmenn ræddu um stöðu og horfur fyrir fjármálastöðugleika, stöðu efnahagsmála, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, stöðu og áhættu í fjármálakerfinu og í rekstri einstakra fjármálafyrirtækja, fasteignamarkaðinn, fjármálainnviði, lífeyrissjóðina, skilavald og fjármálasveifluna. Til grundvallar lágu upplýsingar um stöðuna og þróunina frá síðasta fundi nefndarinnar seinni hlutann í september.

Ákvarðanir er varða fjármálastöðugleika

Það var mat nefndarinnar að horfur fyrir fjármálastöðugleika væru óbreyttar frá síðasta fundi nefndarinnar. Efnahagshorfur höfðu heldur versnað samkvæmt þjóðhagsspá Seðlabankans sem birt var í *Peningamálum* 2020/4 en staða fjármálakerfisins var áfram styrk.

Staða bankakerfisins styður mat nefndarinnar, en það hefur sýnt viðnámsprótt og stutt við fyrirtæki og heimili í gegnum efnahagsáfallið og þrátt fyrir umtalsverða virðisýrnun fyrstu níu mánuði ársins 2020 voru bankarnir reknir með hagnaði. Lausafjárstaða kerfislega mikilvægra banka er sterk, 217 ma.kr. umfram kröfu, og eiginfjárstaða þeirra styrktist úr 22,4% í árslok 2019 í 24,4% í lok september sl. Fjármögnun bankanna hefur gengið með ágætum og er

lækkun álags á erlendar skuldabréfaútgáfur þeirra milli funda til frekara marks um styrk þeirra. Ljóst er að mati nefndarinnar að aðgerðir Seðlabankans og stjórnvalda hafa mildað höggið og stutt við fjármálastöðugleika á síðustu mánuðum.

Blikur voru þó á lofti þar sem hlutfall útlána kerfislegra mikilvægra banka í vanefndum hafði hækkað og merki voru um að útlánaáhætta væri að raungerast þar sem bankarnir væru byrjaðir að endurskipuleggja útlán stórra fyrirtækja í ferðapjónustu. Slík endurskipulagning er nauðsynleg til að viðspyrnan geti orðið kröftug þegar tekst að vinna bug á farsóttinni. Auk þessa hafði lausafjárstaða bankanna rýrnað um 38 ma.kr. milli funda og vaxtaálag á sértryggð bréf þeirra umfram ríkisbréf hækkað á sama tíma. Þetta er áskorun fyrir bankakerfið en nefndin taldi allar líkur á að þrótturinn haldist.

Nefndin taldi jákvætt að sjá hóflegan skuldavöxt einkageirans á árinu, sem gæti verið vísbending um að viðspyrnan yrði sterkari en vænst er. Raunvöxtur skulda heimilanna var tæplega 4% í lok þriðja ársfjórðungs og gengis- og verðlagsleiðréttur skuldavöxtur fyrirtækja var tæplega 2%. Rætt var um tilfærslu á skuldum heimilanna úr verðtryggðum í óverðtryggðar. Töldu nefndarmenn nú sem fyrr mikilvægt að lánastofnanir gættu þess að greiðslumöt tækju mið af því að vextir myndu hækka á nýjan leik og að lántakendur gætu mætt því. Bent var á að aukið vægi óverðtryggðra lána í skuldum heimila yki virkni peningastefnunnar þar sem greiðslubyrði heimilanna tæki í auknum mæli mið af nafnvöxtum.

Hlutabréfaverð hafði hækkað frá síðasta fundi nefndarinnar og fram kom að það gæti bent til aukins krafts í innlenda hagkerfinu. Lægri ávöxtun á öðrum fjárfestingakostum gæti líka verið orsök. Úrvalsvísitalan Kauphallarinnar, OMX10, hafði hækkað um 14% milli funda og velta aukist verulega. Ávöxtunarkrafa óverðtryggðra og verðtryggðra ríkisbréfa hafði hækkað nokkuð á milli funda, einkum á bréfum með lengri líftíma þar sem eftirspurn er minni. Gengi krónunnar hafði hækkað um 4% á sama tíma. Hlutur Seðlabankans af gjaldeyrisveltu hafði aukist bæði vegna aukinna inngrípa til að draga úr gengissveiflum og reglubundinnar gjaldeyris sölu til að auka dýpt markaðarins sem hófst í september. Nettó kaup lífeyrissjóðanna á gjaldeyri höfðu minnkað og fjármagnsflæði vegna nýfjárfestingar var áfram neikvætt.

Nefndin ræddi einnig stöðuna á fasteignamarkaðnum. Höfðu nefndarmenn áhyggjur af væntum skorti á framboði húsnæðis á höfuðborgarsvæðinu. Enn væru verðhækkningar þó hóflegar og ekki hefðu komið fram vísbendingar um óheilbrigðan skuldavöxt. Nefndarmenn voru sammála um að komi fram merki um annað væri nefndin reiðubúin til að beita þeim tækjum sem hún hefur yfir að ráða á lánamarkaði til að draga úr líkum á eignabólu.

Aðgerðir Seðlabankans eftir að farsóttin skall á hafa aukið laust fé í umferð, á móti hefur bankinn dregið til sín laust fé með gjaldeyrisinngrípum. Nefndarmenn töldu að nauðsynlegt væri að tryggja að bankarnir hefðu greiðan aðgang að lausu fé. Óheppilegt væri hins vegar ef innri viðmið bankanna öftruðu þeim frá því að nýta núverandi lausafjárstöðu til að auka útlán. Nefndin lýsti yfir vilja til styðja við að bankarnir gætu nýtt núverandi lausafjárstöðu og beindi því til seðlabankastjóra að skoða frestun á lækkun lágmarks lausafjárhlutfallsins í krónum sem fyrirhuguð er í upphafi árs 2021.

Kom fram að takturinn í fjármálasveiflunni hafi að mestu leyti staðnað. Skuldasveifla einkageirans var enn í upptakti bæði vegna aukinna skulda heimilanna en einnig vegna samdráttar landsframleiðslu. Á móti höfðu húsnæðis- og fjármögnunarsveiflan staðnað eða jafnvel lækkað lítillega. Verðhækkningar á íbúðamarkaði á sl. mánuðum gætu verið vísbending um að húsnæðissveiflunni yxi fiskur um hrygg á næstu mánuðum. Vaxtaálag á fjármagnsmörkuðum hafði einnig lækkað sem gæti ýtt undir fjármögnunarsveifluna.

Þá hélt nefndin áfram umræðu frá síðasta fundi um stöðu lífeyrissjóðanna. Kom fram í umræðunni að raunávöxtun sjóðanna hefði verið ágæt á síðustu árum en að lágvaxtaumhverfið gæti skapað nýjar áskoranir fyrir sjóðina sem eru kerfislega mikilvægir, sérlega ef ávöxtunarviðmið þeirra yrði fyrir ofan áhættulausa vexti í hagkerfinu til lengri tíma. Auk þess væri meðallíftími skuldbindinga sjóðanna tvöfaldur líftími eignanna. Kom fram að þetta gæti leitt til aukinnar áhættusæknir sjóðanna og minni vilja til að binda fjármagn í öruggari innlendri fjárfestingu sem gæti samtímis bæði verið ógn fyrir gjaldeyrismarkaðinn og lausafjárstöðuna í fjármálakerfinu. Í því samhengi var bent á að lífeyrissjóðirnir eiga um og yfir helming af öllum útgefnum innlendum verðbréfum. Ekki væri þó einsýnt að lækkun á ávöxtunarviðmiðinu ein og sér myndi leysa þennan vanda. Bent var á að breytingar á ávöxtunarviðmiði væri ekki einföld aðgerð heldur gæti það haft ýmis afleið áhrif eins og á útgjöld hins opinbera, réttindi og stuðning almennings við lífeyrissparnað. Lækkun ávöxtunarviðmiðs úr 3,5% í 3% gæti lækkað tryggingafræðilega stöðu sjóðanna um 7-10%. Voru nefndarmenn sammála um að þetta viðfangsefni þarfnist áframhaldandi skoðunar. Nefndin taldi að umgjörð sjóðanna þyrfti að taka mið af stöðu þeirra sem ráðandi fjárfesta hér á landi og að þeir væru kerfislega mikilvægir. Eignir íslensku lífeyrissjóðanna sem hlutfall af landsframleiðslu eru með því hæsta sem þekkt í heiminum og jókst það úr 66% af VLF árið 1997 í 178% árið 2019. Rætt var um að skoða hvort þurfi að setja stífari ramma um starfsemi sjóðanna og víkka út stýritæki fjármálastöðugleika svo að þau nái betur yfir starfsemi sjóðanna.

Nefndin ræddi um skilavald (e. resolution authority) sem Seðlabankanum var nýlega falið, en í því felst heimild til að taka ákvarðanir um skilameðferð og beitingu skilauðræða hjá fjármálafyrirtæki sem ekki getur, eða mun geta, staðið við skuldbindingar sínar. Voru nefndarmenn sammála um að hér væri komin mikilvæg viðbót við tæki Seðlabankans til að tryggja fjármálastöðugleika.

Sveiflujöfnunaraukinn

Þar sem horfur væru á að farsóttin yrði langdregnari en áður var talið var það mat nefndarinnar að ekki væru komnar fram vísbendingar sem gæfu tilefni til að víkja frá ákvörðun nefndarinnar í mars 2020 um að halda sveiflujöfnunaraukanum óbreyttum fram í mars 2021. Ekki væru komin fram skýr merki um að sveiflutengd kerfisáhætta væri að aukast á nýjan leik þrátt fyrir skuldavöxt heimila og hækkandi fasteignaverð.

Með hliðsjón af umræðunni lagði seðlabankastjóri fram tillögu um óbreyttan sveiflujöfnunarauka, 0%, í samræmi við yfirlýsingu nefndarinnar frá því í mars 2020 um að halda aukanum óbreyttum að minnsta kosti fram í mars 2021. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Kerfislega mikilvægir fjármálainnviðir

Að mati nefndarinnar kalla miklar og örar breytingar á sviði fjármálainnviða á aukna athygli nefndarinnar. Mikilvægt væri að horfa til bæði öryggis, þar með talið netöryggi, og hagkvæmni við endurnýjun innviða og þróun á nýjum lausnum. Bent var á að við greiðslumiðlun tengjast allir innviðir með einum eða öðrum hætti og endanlegt greiðsluuppgjör þeirra fer fram í gegnum millibankakerfi Seðlabanka Íslands.

Nefndin ræddi sérstaklega nýtt millibankakerfi Seðlabankans, verðbréfauppgjörskerfi Nasdaq CSD SE á Íslandi, SWIFT-greiðslugátt og smágreiðslumiðlun. Út frá þjóðaröryggi taldi nefndin mikilvægt að styrkja stoðir innlendrar smágreiðslumiðlunar með því að stuðla að innleiðingu greiðslulausna milli innlánsreikninga (account-to-account), sambærilegt við það sem gerist annars staðar á Norðurlöndunum. Sérstaklega væri þetta mikilvægt til að stuðla að aukinni hagkvæmni og tryggja valkost við erlendar kortalausnir sem væru ráðandi á íslenskum fjármálamarkaði. Einnig var rætt um mikilvægi þess að umgjörð um greiðslur milli landa væri trygg. Nefndarmenn voru sammála um að skoða þyrfti sérstaklega stöðu Reiknistofu bankanna þar sem félagið væri kerfislega mikilvægur þjónustuveitandi fyrir innlandan fjármálamarkað.

Í kjölfar umræðunnar og að tillögu fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans lagði seðlabankastjóri til að nýtt millibankakerfi Seðlabankans og verðbréfauppgjörskerfi Nasdaq CSD SE, útibús á Íslandi, skuli teljast kerfislega mikilvægir innviðir í skilningi d-liðar 13. gr. laga nr. 92/2019, um Seðlabanka Íslands. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Gunnar Jakobsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Unnur Gunnarsdóttir, varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits

Axel Hall, utanaðkomandi nefndarmaður

Bryndís Ásbjarnardóttir, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðmundur Kr. Tómasson, utanaðkomandi nefndarmaður

Tómas Brynjólfsson, skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu, sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, sat allan fund nefndarinnar. Þar að auki sátu fjölmargir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Eggert Þ. Þórarinsson ritaði fundargerð.