



FUNDARGERÐ

FJÁRMÁLASTÖÐUGLEIKANEFND



2024

DESEMBER
24. fundur
Birt 2. janúar 2025

Fundargerð fjármálastöðugleikanefndar Seðlabanka Íslands

Desember 2024 (24. fundur)

Birt: 2. janúar 2025

Fjármálastöðugleikanefnd Seðlabanka Íslands tekur ákvarðanir um beitingu stjórnþækja bankans er varða fjármálastöðugleika. Í fjármálastöðugleika felst að fjármálakerfið geti staðist áföll í efnahagslífi og á fjármálamörkuðum, miðlað lánsfé og greiðslum og dreift áhættu með viðhlítandi hætti. Nefndinni er falið að leggja mat á ástand og horfur í fjármálakerfinu, kerfisáhættu og fjármálastöðugleika, skilgreina nauðsynlegar aðgerðir til að tryggja fjármálastöðugleika og að ákveða hvaða aðilar, innviðir eða markaðir teljist kerfislega mikilvægir. Fjármálastöðugleikanefnd getur beint ábendingum til viðeigandi stjórnvalda þegar tilefni er til um nauðsynlegar aðgerðir til að efla og varðveita fjármálastöðugleika. Nefndin birtir opinberlega fundargerðir af fundum sínum að jafnaði innan fjögurra vikna þar sem fram koma upplýsingar um ákvarðanir nefndarinnar, forsendur þeirra og mat á fjármálastöðugleika.

Á fundi nefndarinnar 26. nóvember, 2. og 3. desember 2024 fékk hún kynningu á stöðu og horfum í efnahagsmálum og fyrir fjármálastöðugleika. Nefndin ræddi helstu áhættuþætti fjármálastöðugleika, svo sem þróun efnahagsmála, áhættu í rekstri fjármálafyrirtækja og fjármálakerfisins, þróun á innlendum fjármálamörkuðum, skuldsetningu heimila og fyrirtækja, stöðu á fasteignamarkaði, virkni lánþegaskilyrða og eiginfjár- og lausafjárstöðu fjármálafyrirtækja. Þá ræddi nefndin óvissu í alþjóðamálum. Vinna bankans við forsendur álagsprófa fyrir árið 2025 var kynnt fyrir nefndinni. Nefndin ræddi um rekstraröryggi í greiðslumiðlun og fékk kynningu á viðbragðsáætlun við rekstrartruflunum í fjármálakerfinu sem og við lausa- og eiginfjárvanda innlánsstofnana. Einnig fékk nefndin kynningu á stöðu og fjárfestingum lífeyrissjóða, eignasamsetningu og ávöxtun. Þá ræddi nefndin stefnu um sveiflujöfnunaraukann og um hlutlaust gildi hans.

Nefndin ákvað að lækka gildi *kerfisáhættuaukans* úr 3% í 2% af áhættugrunni, vegna innlendra áhættuskuldbindinga. Lækkunin byggði á því mati nefndarinnar að kerfisáhætta hefði minnkað og viðnámspróttur fjármálakerfisins aukist frá því að gildi aukans var fyrst ákveðið árið 2016. Fjármálastöðugleikanefnd ákvað að halda gildi *sveiflujöfnunaraukans* óbreyttu í 2,5% af áhættugrunni, vegna innlendra áhættuskuldbindinga og samþykkti einnig stefnu um beitingu sveiflujöfnunaraukans sem felur m.a. í sér að gildi hans skuli að jafnaði vera á bilinu 2-2,5%. Þá áréttaði nefndin mikilvægi þess að fjármálafyrirtæki byggju yfir sterkri eiginfjárstöðu til að tryggja viðnámsprótt gagnvart áföllum.

Nefndin lauk árlegu endurmati á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum og *eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis*. Nefndin staðfesti kerfislegt mikilvægi Arion banka, Íslandsbanka og Landsbankans. Nefndin ákvað að hækka eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis úr 2% í 3% af öllum áhættuskuldbindingum.

Lækkun kerfisáhættuauka og hækkun eiginfjáruka vegna kerfislegs mikilvægis fjármálafyrirtækja hefur í för með sér að heildareiginfjárfkrafa á kerfislega mikilvægu bankana (KMB) þrjá verður nánast óbreytt. Hins vegar mun eiginfjárfkrafan lækka á smærri innlánsstofnanir sem ekki teljast kerfislega mikilvægar.¹

Nefndin undirstrikaði mikilvægi þess að unnið yrði áfram að auknu rekstraröryggi í greiðslumiðlun og væntir þess að innleiðing innlendrar óháðrar greiðslulausnar hefjist á árinu 2025.

¹ Fyrir nánari upplýsingar um eiginfjáruka, sjá <https://sedlabanki.is/fjarmalastodugleiki/thjodhagsvarud/eiginfjaraukar/>

Greining á fjármálastöðugleika

Hagvöxtur í viðskiptalöndum Íslands hafði reynst í samræmi við væntingar á þriðja ársfjórðungi og verðbólga minnkað í takti við væntingar. Beggja vegna Atlantsála höfðu stýrivextir verið lækkaðir frá síðasta fundi fjármálastöðugleikanefndar í september. Hlutabréfaverð hafði hækkað í Bandaríkjunum en gefið eftir í Evrópu þar sem óvissa ríkir í stjórnámálum í nokkrum löndum og áhyggjur af skuldavanda og dvínandi samkeppnishæfni Evrópu hafa verið miklar. Helstu áhættuþættir fyrir fjármálastöðugleika í nágrannalöndunum tengdust annars vegar áhrifum sem stjórnámálaleg óvissa gæti haft á framvindu efnahagsmála og hins vegar öryggismálum, þar með talið netöryggi. Þá væru víða áhyggjur af miklum opinberum skuldum og viðvarandi hallarekstri hins opinbera á sama tíma og hagvöxtur væri lítill. Aukin óvissa í alþjóðlegum stjórnámálum og um stefnu í opinberum fjármálum gæti leitt til hærri langtímavaxta, hækkunar áhættuálags og lækkunar á eignaverði. Áhrif lítils hagvaxtar og hárra vaxta gætu enn fremur komið fram af auknum þunga í vanskilum lántakenda á fasteigna- og atvinnuhúsnaðismarkaði.

Hér á landi höfðu innlend efnahagssumsvif að mestu þróast í samræmi við væntingar. Á fyrstu þremur fjórðungum ársins hafði landsframleiðsla dregist saman um 1% frá fyrra ári. Hagvísar um ferðaþjónustu, svo sem bókonarstaða á hótelum, flugframboð til og frá landinu og væntingar fyrirtækja, bentu til að hægur vöxtur yrði á næstu misserum. Spennan á vinnumarkaði hafði minnkað og atvinnuleysi þokast upp í 3,6% í október. Verðbólga hafði minnkað í 4,8% í nóvember (2,7% án húsnæðis) eftir að hafa mælst 6% fyrir fund nefndarinnar í september og 8% á sama tíma fyrir ári. Hjóðnun verðbólgu var nokkuð umfram það sem búist hafði verið við. Meginvextir Seðlabankans höfðu verið lækkaðir í tveimur skrefum frá síðasta fundi nefndarinnar um alls 0,75 prósentur. Nefndin var sammála um að tilefni væri til bjartsýni um að verðbólga hjaðnaði frekar án verulegrar hækkunar vanskilahlutfalla. Fáar vísbendingar væru um almennan greiðsluvanda heimila og fyrirtækja þrátt fyrir að verðbólga og háir vextir hafi þyngt greiðslubyrði margra.

Nefndin var sammála um að á heildina litið væru undirstöður fjármálastöðugleika traustar hér á landi. Stöðugleiki hefði ríkt á gjaldeyrismarkaði. Kaupmáttur ráðstöfunartekna hefði vaxið og nýjustu tölur sýndu að hann hafði aukist mun meira en fyrri tölur sýndu. Nefndin taldi þó óvissu um framvindu efnahagsmála vera einn af áhættuþáttum fjármálastöðugleika og þótt margt horfði til betri vegar hér á landi gæti hátt raunvaxtastig samhliða hægari vexti efnahagssumsvifa skapað vanda fyrir fjármálakerfið. Nefndin taldi viðsjárverða tíma væru á alþjóðavettvangi sem gætu haft ófyrirséð áhrif. Þróun efnahagssumsvifa ylti jafnframt á hvernig tekist yrði á við opinber fjármál víða um heim, áhrifum aukinnar verndarstefnu og framvindu stríðsátaka. Áhrifin á fjármálastöðuleika gætu orðið töluverð ef verri sviðsmyndir varðandi stjórnámálalega áhættu yrðu að veruleika.

Stjórnvöld um allan heim leggja mikla áherslu á rekstraröryggi fjármálainniðnaðar í ljósi fjölgunar netárása og skemmdarverka. Nefndin undirstrikaði mikilvægi þess að áfram yrði unnið að því að efla rekstraröryggi í greiðslumiðlun. Jákvæð skref í átt að innlendri óháðri greiðslulausn hefðu verið stigin og vænti nefndin þess að innleiðing sjálfstæðrar lausnar í greiðslumiðlun myndi hefjast á árinu 2025.

Viðnámsþróttur bankakerfisins

Að mati nefndarinnar stendur fjármálakerfið traustum fótum. Lausafjárstaða KMB hefur verið vel yfir lágmarkskröfum Seðlabankans, hvort sem er í erlendum gjaldmiðlum eða íslenskum krónum. Vaxtaálag á erlendar skuldabréfaútgáfur bankanna hefur haldið áfram að lækka og aðgengi að erlendum mörkuðum er gott. Bankarnir hafa gefið út skuldabréf í erlendum gjaldmiðlum á betri kjörum en árið 2023 og hafa samhliða keypt til baka skuldabréf í erlendum gjaldmiðlum sem eru á gjalddaga á árinu 2025. Áfram dregur því úr endurfjármögnunarpörf þeirra í erlendum gjaldmiðlum. Mikilvægt er að bankarnir viðhaldi sterkri lausafjárstöðu í erlendum gjaldmiðlum.

Innlán halda áfram að aukast, sérstaklega smásöluinnlán, og nema þau um helmingi af fjármögnun bankanna. Bankarnir fjármagna sig í íslenskum krónum fyrst og fremst með innlánnum og sértryggðum skuldabréfum. KMB hafa haldið áfram að byggja upp og auka við óveðtryggða útgáfu í íslenskum krónum en sem

fyrir er kaupendahópurinn lítill. Útgáfunar eru MREL hæfar og með stækkandi markaði fyrir óveðtryggð bréf á Íslandi verða bankarnir minna háðir erlendum fjármagnsmörkuðum.

Samkvæmt álagsprófum á lausafjárstöðu KMB er viðnámspróttur þeirra mikill. KMB eiga nægar lausar eignir til að mæta gjalddögum árunna 2024 og 2025 í íslenskum krónum og erlendum gjaldmiðlum án þess að brjóta lausafjárreglur.

Rekstur KMB gekk vel fyrstu níu mánuði ársins. Hagnaður jókst á milli ára í tæplega 63 ma.kr. en arðsemi eigin fjár var 11,7% og nánast óbreytt á milli ára. Breytingar á einstökum tekjuliðum voru litlar á tímabilinu ef undan eru skildar tekjur af fjármálastarfsemi en þær voru 7,8 ma.kr. og jukust um 6,5 ma.kr. á milli ára. Alls voru tekjur KMB 157 ma.kr. á fyrstu níu mánuðum ársins og óbreyttar að raunvirði milli ára. Rekstrarkostnaður KMB var 61 ma.kr. á sama tíma og hækkaði um 1,4% að raunvirði milli ára. Eiginfjárlutfall KMB var samanlagt 23,6% af áhættugrunni í lok september sem er lítilsháttar lækkun frá síðustu áramótum og frá sama tíma árið 2023. Eiginfjárlutfall var 3,7 prósentum yfir heildarkröfum Seðlabankans fyrir hvern og einn stóru banka. Arðgreiðslur KMB til hluthafa og kaup á eigin bréfum voru 61 ma.kr á fyrstu níu mánuðum ársins. Vogunarhlutfallið var 12,8% í lok september og var óbreytt milli ára. Fjármálafyrirtækin búa yfir nægu eigin fé og hæfum skuldbindingum til að mæta MREL kröfum skilavalds Seðlabanka Íslands um eiginfjárgrunn og hæfar skuldbindingar.

Nýjustu tölur um vanskilahlutfall á útlánum heimila hjá KMB sýna að það var óbreytt frá síðustu áramótum eða 1% í lok september, en hjá fyrirtækjum hækkaði hlutfallið á sama tíma um 0,3 prósentur í 2,7% en var óbreytt milli fjórðunga. Vanskil voru eins og áður mest meðal fyrirtækja í gistirekstri og veitingaþjónustu eða 8,4% og höfðu aukist um 3,6 prósentur frá ársbyrjun. Hækkunina má þó rekja til fárra stórra lánveitinga í geiranum. Vanskilahlutfall meðal fyrirtækja í byggingastarfsemi hafði á sama tíma hækkað um tvær prósentur og var 3,2% í lok september.

Skuldir heimila og fyrirtækja

Skuldir heimila höfðu í september aukist um 0,3% að raunvirði frá því í september í fyrra. Skuldahlutföll heimilanna voru enn lág í sögulegu og alþjóðlegu samhengi. Hlutfall skulda af vergri landsframleiðslu var þá 73% og hækkaði lítillega á milli ára. Hlutfall skulda af ráðstöfunartekjum hafði hins vegar haldið áfram að lækka og var 136% í september og ekki verið lægra síðan árið 1995. Hagstofan birti nýlega endurskoðaðar tölur um ráðstöfunartekjur heimilanna sem sýna að kaupmáttur þeirra jókst töluvert meira á síðustu tveimur árum og það sem af er ári en áður hafði verið áætlað.

Talsverð eftirspurn er enn eftir íbúðalánum þrátt fyrir háa vexti en um 70% nýrra íbúðalána voru verðtryggð á þriðja ársfjórðungi. Síðustu mánuði hafa vextir nýrra óverðtryggðra íbúðalána lækkað í takt við vaxtabreytingar Seðlabankans en vextir nýrra verðtryggðra íbúðalána hækkað og hafa ekki verið hærrí síðan 2012. Á sama tíma hafa bankarnir breytt lánaskilyrðum og stýtt hámarkslánstíma nýrra verðtryggðra íbúðalána. Einnig hafa bankarnir lækkað hámarksveðhlutfall grunnlána. Þetta hefur þrengt möguleika heimila til að léttu greiðslubyrði sína af íbúðalánum. Áhrifin eiga enn eftir að koma fram, en vanskilahlutföll hafa verið óbreytt og einnig hlutfall fyrstu kaupenda. Hlutfall verðtryggðra lána hefur hins vegar lækkað frá upphafi árs þegar um 75% útlána til fasteignakaupa voru verðtryggð.

Í lok september höfðu skuldir fyrirtækja við innlend fjármálafyrirtæki aukist um 5,2% að raunvirði frá sama tíma árið áður. Skuldir fyrirtækja við innlend fjármálafyrirtæki nema um 82% af heildarskuldum fyrirtækja. Skuldavöxtur við innlend fjármálafyrirtæki hefur verið mestur hjá fasteignafélögum það sem af er ári en einnig hafa skuldir fyrirtækja í þjónustugreinum, sjávarútvegi og byggingastarfsemi aukist. Hægt hefur þó á útlánavextinum síðustu mánuði sem gæti gefið til kynna að skuldavöxtur fyrirtækja hafi náð hámarki. Fyrirtæki hafa sótt í verðtryggð lán, einkum fasteignafélög, og erlend lán sem má helst rekja til fyrirtækja í sjávarútvegi með tekjur í erlendum gjaldmiðlum.

Hlutfall skulda einkageirans af VLF var enn vel undir sögulegu meðaltali í lok september þrátt fyrir hækkun um 3,8 prósentur milli ára. Útlánavöxtur til fyrirtækja á árinu hefur verið umfram hagvöxt sem skýrir hækkun hlutfallsins milli ára.

Eignaverð

Dregið hefur úr spennu á íbúðamarkaði á undanförunum mánuðum samhliða því að áhrif eldsumbrotanna á Reykjanesi á markaðinn hafa fjarað út en einnig er taumhald peningastefnunnar mikið. Velta á íbúðamarkaði dróst saman á þriðja ársfjórðungi og kaupsamningum fækkaði en þeim hafði fjölgað markvert á öðrum ársfjórðungi þegar uppkaup á íbúðarhúsnæði í Grindavík áttu sér stað. Á fyrstu tíu mánuðum ársins fjölgaði kaupsamningum þó á landinu öllu um 53% á milli ára. Án uppkaupa Þórkötlum og fyrrum íbúðaeigenda í Grindavík á nýju íbúðarhúsnæði fjölgaði kaupsamningum um 30% á milli ára. Þeim sem eru að kaupa sína fyrstu fasteign hefur fjölgað talsvert á árinu, að einhverju leyti vegna aukinnar úthlutunar hlutdeildarlána í byrjun ársins. Þá hefur mikill uppsafnaður sparnaður heimila en einnig eru vísbendingar um að aðstoð for-eldra hafi auðveldað fyrstu kaupendum að komast inn á íbúðamarkað, þrátt fyrir takmarkanir lánþegaskilyrða og háa vexti.

Vísitala íbúðaverðs á landinu öllu hafði hækkað um 3,5% að raunvirði á milli ára í lok október og hafði hægt á hækkunum síðustu tvo mánuði. Íbúðum sem auglýstar eru til sölu hefur fjölgað að undanförunu, einkum nýbyggingum. Áfram mælist íbúðaverð hátt í hlutfalli við ákvarðandi þætti sem bendir til þess að enn sé nokkuð ójafnvægi á markaðnum. Þótt hægt hafi á aðflutningi fólks umfram brottflutta á árinu var fólksfjölgun enn nokkur. Tæplega 20% íbúða á landinu öllu seldust á verði umfram ásett verð á öðrum ársfjórðungi en hlutfallið hafði hæst farið í tæp 60% í byrjun árs 2022. Horfur eru á að um 3400 nýjar fullbúnar íbúðir komi inn á markaðinn á árinu 2024. Einnig fjölgaði nýframkvæmdum nokkuð frá miðju ári og voru alls um 8000 íbúðir í byggingu eða áformuð í lok nóvember og höfðu aldrei verið fleiri.

Vísitala raunverðs atvinnuhúsnæðis á höfuðborgarsvæðinu var liðlega 2% hærri í lok þriðja fjórðungs en ári áður. Velta með atvinnuhúsnæði hafði á aukist um nærri fimmtung að raunvirði á milli ára á fyrstu níu mánuðum ársins. Mælikvarðar á eftirspurn eftir atvinnuhúsnæði gefa til kynna að hún hafi minnkað það sem af er ári í samræmi við minni umsvif í þjóðarþúskapnum. Útlán KMB til atvinnuhúsnæðisfélaga, sem nema um 20% af heildarútlánum KMB til fyrirtækja, höfðu í október aukist um 16% að raunvirði milli ára og voru tæplega 60% þeirra verðtryggð. Fjármögnunarkostnaður hafði aukist nokkuð með hækkun verðtryggðra vaxta. Markaðsfjármögnun þeirra hafði einnig aukist á seinni helmingi ársins eftir að hafa verið mjög lítil undanfarna fjórðunga. Þau gáfu eingöngu út verðtryggð skuldabréf á þriðja fjórðungi. Vanskilahlutfall útlána KMB til geirans var 2,1% í lok þriðja fjórðungs eða tæplega 1 prósentu lægra en á sama tíma árið 2023.

Hlutabréfaverð skráðra félaga hafði hækkað frá septemberfundi nefndarinnar og hafði velta það sem af var ári aukist um 33% milli ára. OMXI 15 hafði hækkað um 26% milli ára, mest undanfarna tvo mánuði. Mikil velta og aukin bjartsýni einkenndi hlutabréfamarkaðinn í október. Veltan í mánuðinum var 130 ma.kr. sem er mesta velta í einum mánuði frá fjármálakreppunni ef undan er skilinn mars 2022 þegar Íslandsbanki var skráður á markað. Lækkun vaxta Seðlabankans og töluverð velta með bréf Marel höfðu áhrif á þróunina. Vegna yfirtökutilboðs John Bean Technology Corporation (JBT) í Marel hf. hafa erlendir fjárfestar séð hagnaðartækifæri í að kaupa bréf Marel í Kauphöllinni á Íslandi og skortselja samhliða í JBT í USA.

Óverðtryggð ávöxtunarkrafa ríkisbréfa hafði lækkað frá fundi nefndarinnar í september. Verðtryggð krafa til tveggja og fimm ára hafði í byrjun október náð sinni hæstu stöðu og hafði fimm ára verðtryggða krafan ekki verið jafn há síðan 2009. Verðtryggða krafa ríkisbréfa hafði hins vegar lækkað og heilt yfir hafði verðbólgu-álagið lækkað lítilllega milli funda. Þróun verðbólguálags hafði þó sveiflast nokkuð einkum tengt óvissu um áhrif nýs kílómetragjalds á verðbólgu. Krafa á verðtryggðum sértryggðum skuldabréfum í útboðum banka hafa lækkað og var um 3,44% fyrir fund nefndarinnar en fór hæst í 4,59% í október. Ásamt lækkun á verðtryggðri kröfu ríkisbréfa gefur það vísbendingu um að sama þróun muni koma fram í vöxtum nýrra verðtryggðra íbúðalána. Enginn banki býður verðtryggða vexti undir 4%.

Gengi krónunnar og gjaldeyrisforði

Gengi krónunnar tók að hækka aftur á haustmánuðum eftir að hafa lækkað tímabundið í ágúst og var um 2,9% hærra en á septemberfundi nefndarinnar. Innflæði gjaldeyris vegna nýfjárfestingar erlendra aðila var jákvætt um 37 ma.kr. á fyrstu 10 mánuðum ársins samanborið við 24 ma.kr. á sama tíma í fyrra. en erlendir aðilar hafa keypt ríkisbréf fyrir 39 ma.kr. á árinu. Innflæði í ríkisskuldabréf jókst í september og október og nam samtals 12 ma.kr., fyrst og fremst í bréf á lengri endanum.

Langtímavaxtamunur við Bandaríkin og Evrusvæðið er minni en vaxtamunur til skamms tíma og hefur minnkað undanfarið vegna hækkunar langtímavaxta erlendis Skammtímavaxtamunur milli Þýskalands og Íslands er aftur á móti talsverður og meiri en 2015 þegar erlendir aðilar fjárfestu í töluverðum mæli í íslenskum skuldabréfum. Þótt fjárfestingar erlendra aðila í íslenskum ríkisbréfum hafi aukist er hlutfall þeirra í útgáfum ríkissjóðs enn lágt í sögulegum og alþjóðlegum samanburði.

Til viðbótar við innflæði vegna fjárfestinga hafa umsvif í ferðaþjónustu stutt við gengi krónunnar síðan í sumar. Mikill afgangur var á þjónustujöfnuði á þriðja ársfjórðungi þannig að samanlagt mælist afgangurinn á vöru- og þjónustujöfnuði 0,2% af landsframleiðslu á fyrstu þremur fjórðungum ársins. Á móti vó að hrein framvirk staða hélt áfram að lækka á haustmánuðum og afleiðusamningum með krónuna fækkaði um 17%, sem gæti endurspeglað væntingar markaðarins um að gengi krónunnar muni ekki halda áfram að hækka. Lífeyrissjóðir keyptu erlendan gjaldeyri fyrir 71 ma.kr. á fyrstu 10 mánuðum ársins, sem er 5 ma.kr. minna en á sama tíma í fyrra.

Gjaldeyrisforði Seðlabankans var 899 ma.kr. í lok þriðja ársfjórðungs sem er yfir öllum helstu forðaviðmiðum. Engin inngríp hafa verið á gjaldeyrismarkaði frá því í febrúar 2024.

Álagspróf fyrir árið 2025

Fjármálastöðugleikanefnd fékk kynningu á drögum að sviðsmyndum álagsprófs Seðlabanka Íslands á KMB fyrir árið 2025. Við hönnun sviðsmyndanna er litið til þróunar innlendra og erlendra áhættuþátta auk helstu drifkrafta í afkomu íslensku bankanna. Álag sviðsmyndar ársins 2025 mun m.a. birtist í óhagstæðri þróun atvinnuleysis, launa, hagvaxtar, verðbólgu og vaxta. Tilgangur prófsins er að kanna viðnámsþrótt KMB og getu til að miðla fjármagni til heimila og fyrirtækja yfir tímabil slíkra áfalla, að teknu tilliti til þróunar á eignamörkuðum og skuldastöðu heimila og fyrirtækja.

Lífeyrissjóðir

Nefndin fékk kynningu á stöðu og fjárfestingum lífeyrissjóða. Samanlögð raunávöxtun samtryggingardeilda á fyrstu níu mánuðum ársins var jákvæð um 3,6% og var einkum borin uppi af jákvæðri þróun á erlendum hlutabréfamörkuðum. Í lok þriðja ársfjórðungs námu eignir lífeyrissjóða um 8.000 ma.kr. og höfðu aukist um 630 ma.kr. frá áramótum. Þar af voru erlendar eignir samtryggingardeilda um 41% og höfðu hækkað um rúm 2% frá áramótum en leyfilegt hlutfall erlendra eigna samtryggingardeilda hækkar um 1,5 prósentu í 53% þann 1. janúar 2025. Samkvæmt stefnu sjóðanna er gert ráð fyrir að vægi erlendra eigna haldi áfram að aukast á næsta ári og verði um 43% af heildareign. Aukið vægi erlendra fjárfestinga hefur dregið úr samþjöppun og stuðlað að dreifðari fjárfestingum lífeyrissjóða. Sjóðirnir gegna eftir sem áður veigamiklu hlutverki við fjármögnun hér á landi. Um 830 ma.kr. eða 17,5% af innlendum eignum lífeyrissjóða voru í innlánunum, skuldabréfum eða hlutabréfum útgefnum af viðskiptabönkunum í lok þriðja ársfjórðungs, en stærsti hlutinn í sértrygðum skuldabréfum sem voru 338 ma.kr.

Viðbragðsáætlun Seðlabankans við lausa- og eiginfjárvanda innlánsstofnana

Nefndin fékk kynningu á drögum að viðbragðsáætlun Seðlabanka Íslands við lausafjár- eða eiginfjárvanda lánastofnana. Í henni er fjallað um heimildir bankans til að bregðast við lausa- og eiginfjárvanda lánastofnana, samskipti innan bankans og við viðeigandi stjórnvöld og hlutaðeigandi aðila. Áætlunin skilgreinir háska- eða viðbragðsstig, hlutverk og ábyrgðir, viðbragðsstjórn, ásamt vísun og viðmiðum fyrir mismunandi

viðbragðsstig. Áætlunin lýsir jafnframt valdheimildum fjármálaeftirlits Seðlabankans, skilyrðum og ferlum fyrir ákvarðanir um þrautavarálan og hvernig ákvörðun um að lánastofnun sé á fallandi fæti skuli tekin. Að lokum fjallar áætlunin um hvernig skuli virkja skilaáætlun lánastofnunar og hvernig skuli staðið að slitum stofnunar í lausafjár- eða eiginfjárvanda. Fjármálastöðugleikanefnd hefur mikilvægt vöktunarhlutverk skv. 13. gr. laga nr. 92/2019 um Seðlabanka Íslands, ásamt því að taka ákvarðanir um eiginfjárauka sem lagðir eru á fjármála-fyrirtæki.

Viðbragðsáætlunin var prófuð á sameiginlegri norrænni-baltneskri viðlagaæfingu í haust þar sem æfð voru viðbrögð við eiginfjár- og lausafjáráföllum banka þvert á landamæri. Um 450 manns frá seðlabönkum, fjármálaeftirlitum og ráðuneytum allra landanna tóku þátt.

Viðbragðsáætlun Seðlabankans við rekstrartruflunum fjármálainnviða og upplýsingatækniáhætta

Í ljósi aukinnar rekstrar- og netógnar leggur bankinn ríka áherslu á rekstraröryggi fjármálainnviða og greiðslumiðlunar. Mikilvægt er að bankinn greini og leggi mat á hvaða fjármálainnviðir eru mikilvægir út frá fjármálastöðugleika og flokkist sem svokallaðir kjarnainnviðir. Í því felst að meta hvaða fjármálainnviðir eru þess eðlis að röskun í starfsemi þeirra geti haft áhrif á miðlun greiðslna í fjármálakerfinu og þar með á fjármálastöðugleika. Í viðbragðsáætlun bankans fyrir fjármálainnviði sem kynnt var fyrir nefndinni er sett fram áætlun um nauðsynlegan viðbúnað Seðlabankans ef upp kemur ógn eða atvik í fjármálainnviðum sem varðar rekstraröryggi greiðslumiðlunar. Þar kemur einnig fram mat Seðlabankans á hvaða innviðir skuli teljast til kjarnainnviða fjármálakerfisins sem hafa skal sérstaka aðgát með. Jafnframt eru þær þjónustur fjármálakerfisins sem hafa þýðingu fyrir kjarnainnviði og greiðslumiðlun skilgreindar, áhættumat sett fram fyrir þær og mögulegur viðbúnaður skilgreindur. Loks er sett fram samhæfingaráætlun fyrir kjarnainnviði og ábyrgð og hlutverk innan Seðlabankans varðandi samhæfingu skilgreind. Þar er m.a. lagt til að Seðlabankinn komi á fót atvikamiðstöð fjármálakerfisins fyrir fjármálainnviði.

Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands safnar gögnum og hefur eftirlit með upplýsingatækniáhættu í fjármálakerfinu í samræmi við viðmiðunarreglur EBA, EIOPA og leiðbeinandi tilmæli fjármálaeftirlits. Nefndin fékk kynningu á því ferli sem eftirlitið hefur hannað til að byggja á innri frávikagreiningum til að meta stöðu upplýsinga- og samskiptaöryggis hjá eftirlitsskyldum aðilum þvert á markaði. Matið er m.a. hluti af könnunar- og matsferli bankans (SREP) sem leiðir til mats á eiginfjárkröfu sem gerð er til fjármálafyrirtækja undir stoð II-R.

Rekstraröryggi í greiðslumiðlun

Nefndin fékk kynningu á vinnu Seðlabankans við að auka viðnámsþróttinn í greiðslumiðlun. Unnið er að sjálfsmati og úttekt samkvæmt PFMI staðli á millibankagreiðslukerfi Seðlabankans sem er skilgreint sem kerfislega mikilvægur fjármálainnviður. Áætlað er að úttektinni verði lokið á árinu 2025. Seðlabankinn hefur innleitt umgjörð fyrir TIBER netöryggisprófanir. Á árinu 2024 voru gerðar tvær prófanir og fyrirhugaðar eru þrjár prófanir 2025. Með innleiðingu á DORA löggjöfinni á næsta ári verða gerðar mun ríkari körfur til fyrirtækja á fjármálamarkaði en nú er sem ætti að auka viðnámsþrótt. Fjármálakerfið stendur frammi fyrir vaxandi utanaðkomandi ógn, svo sem fjölþáttaógn og netarásum. Mikilvægt er því að horfa til fjölbreyttra leiða til að auka viðnámsþróttinn í kerfinu.

Seðlabankinn hefur hafið hagkvæmnismat fyrir mögulega notkun á TARGET þjónustum evrukerfisins hér á landi og er áformað að þeirri vinnu ljúki fyrir lok árs 2025. Lagt verður annars vegar mat á rauntímauppgjörskerfi ECB (TIPS) og hins vegar á rauntíma storgreiðslukerfi ECB og miðlæga lausafjárstýringu (T2). Helstu hvatar Seðlabankans til að hefja hagkvæmnismat eru að þróun í greiðslumiðlun undanfarin ár hefur verið hröð og áherslur Seðlabankans hafa tekið breytingum í samræmi við það. Bankinn hefur því lagt aukna áherslu á rekstraröryggi og viðnámsþrótt greiðslumiðlunar m.a. í ljósi aukinnar netógnar og viðsjárverðra tíma á alþjóðavettvangi. Þá hafa seðlabankar Norðurlandanna ýmist tekið í notkun eða hyggjast taka í notkun Target þjónustur evrukerfisins fyrir millibankagreiðslumiðlun (TIPS og T2), en kostnaður við núverandi kerfi hefur aukist undanfarin ár og áhættur á sviði netöryggis vaxið sem kallar á aukinn viðbúnað. Target þjónustur

evrukerfisins munu þróast áfram í samræmi við þá staðla og reglugerðir sem Seðlabanki Íslands hefur unnið að innleiðingu á hér á landi.

Liður í að auka rekstraröryggi fjármálainnviða er jafnframt að koma á fót miðlægum innvið fyrir greiðslu- beiðnir hér á landi. Auglýst hefur verið eftir útfærslu fyrir miðlegan innvið og kostnaðarmat. Upplýsingar um fjárfestingar- og rekstrarkostnað fyrir miðlegan innvið eru ein forsendna þess að unnt verði að meta hvort kröfur samkeppnislaga séu uppfylltar. Stefnt er að því að upplýsingar um mögulegan fjárfestingar- og rekstrarkostnað liggi fyrir í lok janúar 2025 og í framhaldi af því verði unnt að framkvæma mat í samræmi við samkeppnislög.

Ákvarðanir fjármálastöðugleikanefndar

Viðmið við ákvörðun sveiflujöfnunarauka

Nefndin ræddi viðmið fyrir ákvörðun sveiflujöfnunaraukans en hann hefur það hlutverk að treysta viðnáms- þrótt fjármálafyrirtækja og tryggja að eigið fé þeirra sé nægilegt til að þau geti veitt útlán og hafi svigrúm til að vinna úr útlánatapi þegar áföll verða. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hafði í úttekt á íslensku fjármálakerfi (FSAP) sagt æskilegt að fjármálastöðugleikanefnd ákvarðaði hvert gildi sveiflujöfnunaraukans ætti að vera þegar hún teldi áhættu í fjármálakerfinu hvorki sérstaklega mikla né litla.

Rifjað var upp að þegar sveiflujöfnunaraukinn kom fyrst fram í Basel III var talið æskilegt að hann fylgdi innlendri fjármálasveiflu og einna helst skuldapróun í einkageiranum utan fjármálakerfisins. Raunin væri hins vegar sú að ríki hefðu beitt sveiflujöfnunarauka með fjölbreyttum hætti. Í kjölfar COVID-19 farsóttarinnar hefðu mörg ríki í Evrópu endurskoðað stefnu sína um sveiflujöfnunaraukann og ákveðið viðmið um jákvætt hlutlaust gildi hans. Það felur í sér að gildi aukans er jákvætt þó að sveiflutengd kerfisáhætta sé hvorki lítil né mikil. Segja má að skilgreining á jákvæðu hlutlausu gildi sé viðbragð ríkja í Evrópu við reynslu þeirra af far- sóttinni þar sem aðeins hluti þeirra hafði virkjað sveiflujöfnunaraukann fyrir útbreiðslu hennar og höfðu þau ríki því ekkert svigrúm til að létta á eiginfjárkröfum fjármálafyrirtækja þegar faraldurinn braust út. Stofnanir á borð við Evrópska kerfisáhætturáðið, Basel-nefndina og Alþjóðagjaldeyrissjóðinn hafa stutt skilgreiningu á jákvæðu hlutlausu gildi aukans til að hægt sé að lækka eiginfjárkröfur á fjármálafyrirtæki þegar ófyrirséð áföll verða sem grafa undan fjármálastöðugleika, óháð þróun fjármálasveiflunnar fram að því. Slík áföll geta jafn- framt haft áhrif á þróun bæði hagsveiflu og fjármálasveiflu í framhaldinu.

Nefndin var sammála um að sveiflujöfnunaraukinn ætti að vera jákvæður við aðstæður þegar hvorki væru merki um aukna né litla áhættu í fjármálakerfinu. Gildi aukans þyrfti að jafnaði að vera nálægt núverandi gildi og hefði þróun eiginfjárlutfalla fjármálafyrirtækja í álagsprófum Seðlabankans stutt þá niðurstöðu. Seðla- bankastjóri lagði til að jákvætt hlutlaust gildi aukans skyldi vera á bilinu 2-2,5% af innlendum áhættugrunni. Allir nefndarmenn studdu tillögu seðlabankastjóra og ákvað nefndin jafnframt að endurskoða jákvætt hlut- laust gildi aukans með reglubundnum hætti. Rætt var um viðmið við ákvörðun sveiflujöfnunaraukans og að nefndin gæti hækkað gildi hans þegar merki væri um aukna áhættu í fjármálakerfinu. Raungerist áhættan myndi nefndin hins vegar lækka hann eða fella hann niður til að skapa fjármálafyrirtækjum svigrúm til að vinna úr útlánatapi og styðja við getu þeirra til að viðhalda nægu lánsfjárframboði. Sveiflujöfnunaraukanum væri þannig ætlað að styðja við viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja og stöðugleika fjármálakerfisins. Að lokinni umræðu var stefnuskjal nefndarinnar um viðmið við ákvörðun um gildi sveiflujöfnunarauka samþykkt sam- hljóða.

Kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki

Mat á kerfislega mikilvægum fjármálafyrirtækjum var kynnt fyrir nefndinni en það byggir í grunninn á aðferðafræði Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar (EBA). Aðferðafræði Seðlabankans sem einnig var notuð í fyrra, byggir auk þess á viðbótarvísi sem mælir veltu á gjaldeyrismarkaði. Mikilvægi einstakra fjármálafyrir- tækja var jafnframt skoðað með tilliti til þess hvort eðli starfsemi þeirra geti haft áhrif á fjármálastöðugleika.

Við það mat var m.a. skoðað hvort stakir vísar í mati á kerfislegu mikilvægi séu mikilvægir fyrir virkni fjármálakerfisins hér á landi.

Nefndarmenn voru sammála um að staðfesta áframhaldandi kerfislegt mikilvægi Arion banka, Íslandsbanka og Landsbankans. Seðlabankastjóri bar upp tillögu þess efnis og var hún samþykkt samhljóða.

Eiginfjárouki vegna kerfislegs mikilvægis

Eiginfjárouki vegna kerfislegs mikilvægis var fyrst virkjaður árið 2016 og er hann lagður á fjármálafyrirtæki sem vegna stærðar og eðlis starfsemi sinnar geta haft umtalsverð neikvæð áhrif á fjármálastöðugleika og á raunhagkerfið ef þau lenda í erfiðleikum.

Út frá aðferðafræði Seðlabankans eru stóru viðskiptabankarnir þrír hver um sig kerfislega mikilvægur fyrir íslenskt fjármálakerfi. Líklegt er að fall eins þeirra myndi hafa veruleg neikvæð áhrif á fjármálastöðugleika hér á landi og líklegast hafa talsverð smitáhrif í för með sér fyrir önnur fjármálafyrirtæki og hagkerfið í heild. Nefndinni þótti því rétt að fullnýta svigrúm í lögum hvað varðar hlutfall aukans, en hámark hans er 3% eftir breytingar sem gerðar voru á lögum árið 2022 þegar CRD V tilskipunin var innleidd. Hlutfallið getur þó orðið hærra með samþykki fastanefndar EFTA. Seðlabankastjóri lagði til að eiginfjárouki vegna kerfislegs mikilvægis yrði hækkaður úr 2% í 3% á allar áhættuskuldbindingar á móðurfélags- og samstæðugrunni. Tillagan var samþykkt samhljóða.

Eiginfjárouki vegna kerfisáhættu

Kerfisáhættuaukanum er beitt á grundvelli viðvarandi kerfisáhættu sem tengist undirliggjandi áhættu íslenska hagkerfisins. Slík kerfisáhætta er sögð ósveiflutengd eða innbyggð og er gildi aukans endurskoðað á tveggja ára fresti. Nefndin fékk kynningu á þróun hagsveiflna á Íslandi og kom fram að breytileiki hagstærða hefði minnkað frá því að kerfisáhættuaukinn var fyrst tekinn upp árið 2016. Að mati nefndarinnar hafði sterk erlend staða og stór gjaldeyrisforði aukið viðnámsprótt hagkerfisins og stuðlað að auknum stöðugleika. Þá hefði viðnámspróttur fjármálakerfisins aukist með innleiðingu þjóðhagsvarúðartækja eftir fjármálakreppuna 2008. Eiginfjároukar, lausafjárreglur, reglur um stöðuga fjármögnun, reglur um gjaldeyrisjöfnuð og lánþegaskilyrði væru dæmi um þjóðhagsvarúðartæki sem styddu fjármálalegan og efnahagslegan stöðugleika.

Að lokinni umræðu lagði seðlabankastjóri til að eiginfjárouki vegna kerfisáhættu yrði lækkaður úr 3% í 2% vegna innlendra áhættuskuldbindinga þeirra fjármálafyrirtækja sem hafa heimild til móttöku innlána. Tillagan var samþykkt samhljóða.

Lækkun kerfisáhættuauka og hækkun eiginfjárouka fyrir kerfislega mikilvæg fjármálafyrirtæki hefur í för með sér að heildareiginfjárfkrafa á kerfislega mikilvægu bankana þrjá verður nánast óbreytt. Hins vegar mun eiginfjárfkrafan lækka á smærri innlánsstofnanir sem ekki teljast kerfislega mikilvægar.

Sveiflujöfnunaraukinn

Nefndin taldi að staða bankanna væri traust. Umgjörð um fjármálakerfið væri góð og hefði skilað stöðugleika. Eiginfjárlutföll KMB væru afar rúm og lausafjárstaða þeirra góð. Vísar um sveiflutengda kerfisáhættu gáfu til kynna að hún væri hófleg og væri mest á húsnæðismarkaði. Hátt vaxtastig hefði enn sem komið er ekki leitt til aukinna vanskila og útlánatapa. Hægt hefði á efnahagsumsvifum og verðbólga hjaðnað örar en búist var við. Verðbólguálag á skuldabréfamarkaði hefði lækkað og raunvextir hækkað og áhrifa þess væri þegar farið að gæta á fasteignamarkaði þar sem hægt hefði á verðhækkun fasteigna og umsvifum. Útlit væri fyrir að takast myndi draga úr verðbólgu án mikilla hliðarverkana, þ.e. hvorki væri búist við efnahagssamdrætti á næsta ári né mikilli aukningu atvinnuleysis. Stöðugleiki ríkti á gjaldeyrimarkaði og afgangur væri á vöru- og þjónustujöfnuði. Langtímavaxtamunur við útlönd hefði minnkað. Jákvætt væri að á sama tíma og innflæði hefði orðið vegna erlendra fjárfestinga hefði fjárhæð útistandandi afleiðusamninga lækkað. Nefndarmenn voru sammála um að fjárhagsstaða meirihluta heimili á fasteignalánamarkaði virtist góð, skuldahlutföll væru

á heildina litið lág í sögulegu og alþjóðlegu samhengi, eiginfjárstaða þeirra væri góð, kaupmáttur ráðstöfunartekna hefði vaxið og atvinnuástand væri gott.

Aukinn órói í alþjóðlegum stjórnámálum væri þó áhyggjuefni og lánagæði gætu versnað og vanskil aukist ef efnahagshorfur versnuðu og atvinnuleysi ykist. Ákvörðun frá síðasta ári um hækkun sveiflujöfnunaraukans í 2,5% skapaði mikilvægt svigrúm til að bregðast við kæmi til efnahagssamdráttar sem gæti að öðru óbreyttu skert lánsfjárframboði. Að lokinni umræðu lagði seðlabankastjóri til að gildi sveiflujöfnunaraukans yrðir óbreytt í 2,5% af áhættugrunni, vegna innlendra áhættuskuldbindinga og var hún samþykkt samhljóða.

Nefndin ræddi um áhrif fyrirhugaðrar innleiðingar á breytingum á CRR reglugerðinni í íslensk lög á fyrri hluta ársins 2025. Talsverðar breytingar yrðu á útreikningi áhættugrunns fjármálafyrirtækja með innleiðingunni, sérstaklega hvað varðar áhættuvogir fasteignalána, bæði íbúðalána og fyrirtækjalána með veði í fasteignum. Almennt væru breytingarnar til þess fallnar að gera staðalaðferð við útreikning áhættuvoga áhættunæmari, þar sem lán með lítilli áhættu fengju almennt lægri áhættuvog en samkvæmt gildandi regluverki en áhættu-meiri lán hærri áhættuvog.

Í lok fundarins samþykkti nefndin yfirlýsingu til birtingar að morgni 4. desember 2024.

Eftirfarandi nefndarmenn sátu fundinn:

Ásgeir Jónsson, seðlabankastjóri og formaður nefndarinnar

Tómas Brynjólfsson, varaseðlabankastjóri fjármálastöðugleika

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu

Björk Sigurgísladóttir, varaseðlabankastjóri fjármálaeftirlits

Axel Hall, utanaðkomandi nefndarmaður

Bryndís Ásbjarnardóttir, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðmundur Kr. Tómasson, utanaðkomandi nefndarmaður

Guðrún Þorleifsdóttir, skrifstofustjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu, sat fundinn með málfrelsi og tillögurétt. Hermann Sæmundsson, ráðuneytisstjóri í fjármála- og efnahagsráðuneytinu sat hluta fundarins.

Haukur C. Benediktsson, framkvæmdastjóri fjármálastöðugleikasviðs Seðlabankans, Rannveig Júníusdóttir, framkvæmdarstjóri skrifstofu bankastjóra, Gísli Óttarsson, framkvæmdarstjóri varúðareftirlits, Eggert Þróstur Þórarinsson aðstoðarframkvæmdarstjóri fjármálastöðugleikasviðs, Steinn Friðriksson og Þróstur Bergmann, sérfræðingar á skrifstofu bankastjóra sátu allan fund nefndarinnar. Auk þess sátu nokkrir aðrir starfsmenn Seðlabankans hluta fundarins.

Rósa Björk Sveinsdóttir ritaði fundargerð.