



4. desember 2024

## Minnisblað

### Efni: Bakgrunnur ákvörðunar um kerfisáhættuauka

Breytileiki í hagstærðum á Íslandi hefur farið minnkandi eftir alþjóðlegu fjármálakreppuna 2008. Þá hefur breytileiki hagstærða minnkað hlutfallslega í samanburði við þau lönd sem við berum okkur helst saman við. Greining á samþjöppun í íslensku atvinnulífi gefur til kynna að á heildina lítið hafi ekki dregið úr samþjöppun en mikilvægi atvinnugreina hafi þó breyst innbyrðis yfir tíma. Aðrar kerfislegar breytingar sem orðið hafa frá síðasta fjármálaáfalli, sem einkum snúa að auknum viðnámsprótti hagkerfisins, geta skýrt aukinn stöðugleika hagstærða. Má þar nefna jákvæða hreina erlenda stöðu þjóðarbúsins og sterkan gjaldeyrisforða. Þá er einnig vert að hafa í huga þá breytingu sem orðið hefur í fjármálakerfinu eftir innleiðingu á evrópska regluverkinu (CRD IV/CRR) sem byggir á alþjóðlega Basel III staðlinum og beitingu þjóðhagsvarúðartækja, sem eru til þess fallin að auka viðnámsprótt fjármálakerfisins og draga úr líkum á áföllum og neikvæðum áhrifum þeirra. Sterkar vísbendingar eru því um að innbyggð kerfisáhætta á Íslandi hafi minnkað frá því að kerfisáhættuauki var fyrst virkjaður á Íslandi árið 2016.

### Beiting kerfisáhættuaukans á Íslandi

Kerfisáhættuaukanum er beitt á Íslandi til að vega á móti áhættu sem rekja má til sérkenna íslenska hagkerfisins. Íslenska hagkerfið er lítið, opið hagkerfi með eigin gjaldmiðil. Utanríkisviðskipti og fáar útflutningsgreinar eru mikilvæg stoð þjóðarbúskaparins. Þá er atvinnulíf á Íslandi frekar fábreytt og töluverð samþjöppun í fáum stórum atvinnugreinum. Smæð hagkerfisins og fábreytileiki þess gera hagkerfið viðkvæmara fyrir efnahagslegum áföllum en ella, sem endurspeglast í auknum breytileika hagstærða í samanburði við nágrannaríki. Þetta hefur áhrif á útlánaáhættu og líkur á útlánatapi. Af þeim ástæðum þykir þörf á að tryggja sterkan viðnámsprótt innlánsstofnana gegn innbyggðri (e. structural) kerfisáhættu íslenska hagkerfisins.

Kerfisáhættuaukinn var fyrst virkjaður á Íslandi 1. apríl 2016. Var kveðið á um að 3% kerfisáhættuauki yrði lagður á allan innlendan hluta áhættugrunns innlánsstofnana.<sup>1</sup> Rökstuðningur fyrir virkjun kerfisáhættuaukans var birtur samhliða ákvörðun um virkjun hans og hefur gildi eiginfjárukans verið haldið óbreyttu síðan, en eiginfjárukinn er skv. 86. gr. laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 endurskoðaður a.m.k. annað hvert ár. Rökstuðningurinn byggir í meginatriðum á greiningum á sögulegum gögnum um hag- og fjármálasveiflur, breytileika í hagstærðum og samþjöppun í atvinnugreinum. Þá hefur breytileiki hagstærða á Íslandi verið skoðaður í samanburði við úrtak

<sup>1</sup> Fjármálastöðugleikaráð (2016).

samanburðarlanda en samanburðurinn hefur sýnt fram á að breytileiki í hagstærðum sé almennt nokkuð meiri á Íslandi en í samanburðarlöndunum og er það í samræmi við rannsóknir sem gerðar hafa verið á íslensku hag- og fjármálasveiflum.<sup>2</sup>

Uppfært mat á breytileika hagstærða á Íslandi bendir til þess að breytileiki hafi farið minnkandi á síðustu árum en samandregnar niðurstöður á samanburði breytileika yfir tvö tímabil má sjá í töflu 1. Samanburður á þróuninni héraðs og erlendis gefur jafnframt til kynna að á að breytileiki á Íslandi hafi mælst nær því sem gengur og gerist hjá samanburðarlöndum á seinni hluta tímabilsins og að þróunin hafi verið jákvæðari hér en hjá flestum samanburðarlöndum. Samandregna niðurstöðu á samanburðinum fyrir Ísland m.v. úrtakið í heild má sjá í töflu 2.

<b>Tafla 1: Samanburður á breytileika hagstærða milli tímabila á Íslandi</b>			
(prósentur)	1996-2023	2011-2023	Mismunur
Verg landsframleiðsla	3,9	3,7	-0,2
Einkaneysla	5,3	3,4	-1,9
Samneysla	2,6	2,1	-0,6
Fjármunamyndun	17,1	9,2	-7,9
Útflutningur	9,4	12,4	3,0
Innflutningur	12,7	11,7	-1,0
Vísitala neysluverðs	3,0	2,3	-0,6
Verðbólga (Meðaltal, %)	4,5	3,9	-0,7
Raugengi	8,4	6,3	-2,1
Staðalfrávik atvinnuleysis	1,6	1,4	-0,2

Breytileiki er hér reiknaður sem staðalfrávik ársbreytinga (%) í viðkomandi hagstærð. Gildi sýna því staðalfrávik í prósentum nema að annað sé tekið fram.

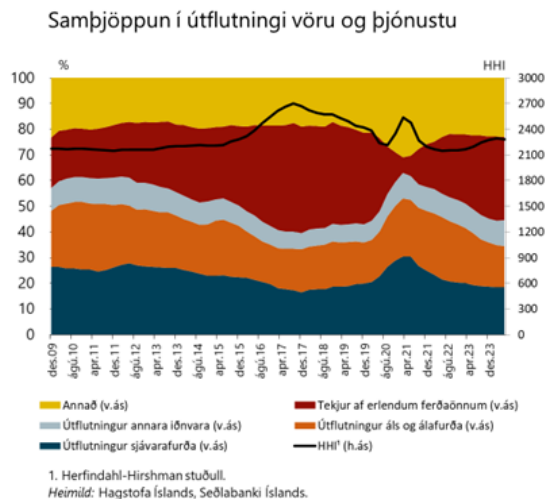
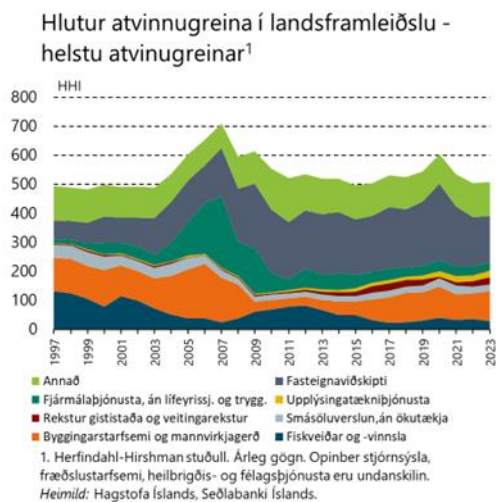
<b>Tafla 2: Samanburður á breytileika hagstærða milli landa</b>			
(röðun í úrtaki)	1996-2023	2011-2023	Mismunur
Verg landsframleiðsla	18	17	-1
Einkaneysla	20	15	-5
Samneysla	18	15	-3
Fjármunamyndun	20	15	-5
Útflutningur	20	23	3
Innflutningur	23	22	-1
Vísitala neysluverðs	18	10	-8
Verðbólga (Meðaltal, %)	19	20	1
Raugengi*	20	20	0
Staðalfrávik atvinnuleysis	11	12	1

Gildin sýna röðun (e. rank) Íslands í landasamanburði á breytileika í hagstærðum. 23 lönd eru í úrtakinu. Hækkun á gildi samgildir því að breytileiki hafi aukist hlutfallslega m.v. önnur lönd í úrtakinu. \* Gögn um raugengi voru aðeins aðgengileg fyrir 20 ríki.

Í rökstuðningi fyrir beitingu kerfisáhættuauka á Íslandi hefur verið fjallað um fábreytni í atvinnulífinu á Íslandi og samþjöppun í fáum stórum atvinnugreinum, einkum í útflutningsgreinum. Algeng leið til að mæla samþjöppun er að reikna svokallaðan Herfindahl-Hirschman stuðul (HHI). Hagstofa Íslands birtir ýmsa lýsandi tölfræði fyrir mikilvægi atvinnugreina í hagkerfinu, svo sem hlut atvinnugreina í landsframleiðslu,

<sup>2</sup> Sjá Seðlabanki Íslands (2012), Einarsson et.al (2013) og Einarsson et.al (2015).

framleiðsluvirði atvinnugreina, laun og launatengd gjöld atvinnugreina og fjölda starfandi í atvinnugreinum. Samandregið gefur þróun HHI stuðuls fyrir þessar stærðir ekki vísbendingar um að dregið hafi úr samþjöppun í íslensku atvinnulífi á síðustu áratugum en að mikilvægi atvinnugreina hafi þó breyst nokkuð innbyrðis yfir tíma. Á síðustu 10 árum hefur vægi sjávarútvegs í landsframleiðslu farið minnkandi sem og vægi fjármálaþjónustu og fasteignaviðskipta, en á móti hefur vægi ferðaþjónustu og upplýsingatækniþjónustu aukist. Þá hefur vægi byggingageira aukist umtalsvert, en vægi greinarinnar sveiflast jafnan nokkuð í takt við hagsveifluna. Á vinnumarkaði hefur þróunin verið á margt sambærileg en þar hefur vægi opinberra starfa, s.s. í heilbrigðisþjónustu og fræðslustarfsemi, einnig verið að aukast. Samþjöppun í útflutningstekjum er mikil á Íslandi en um 2/3 hluta útflutnings má rekja til aðeins þriggja atvinnugreina, þ.e. ferðaþjónustu (32%), sjávarútvegs (18%) og álframleiðslu (16%). HHI stuðullinn fyrir samþjöppun í útflutningi á vöru og þjónustu sýnir á heildina litla breytingu í samþjöppun frá árinu 2009 að frátalinni tímabundinni hækkun stuðulsins í tengslum við mikinn vöxt ferðaþjónustunnar á árunum 2015-2017 og í tengslum við heimsfaraldurinn árin 2020-2021.

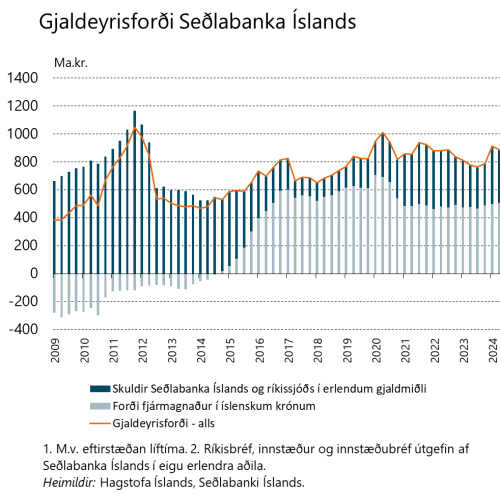
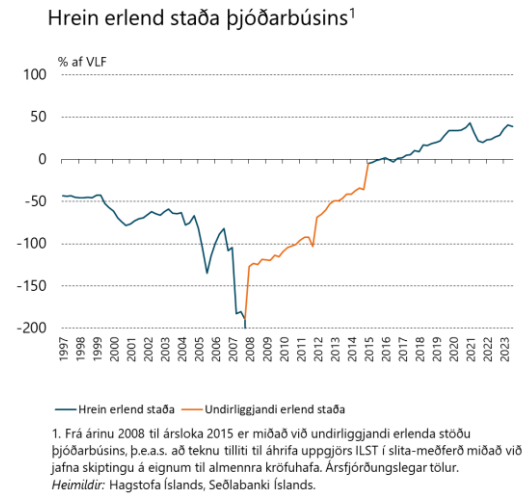


### Viðnámsþróttur hefur aukist

Í kjölfar alþjóðlegu fjármálakreppunnar árið 2008 var eftirlit með fjármálakerfinu á Íslandi hert til muna, m.a. með innleiðingu á evrópska regluverkinu (CRD IV/CRR) sem byggir á alþjóðlega Basel III staðlinum, og hafa varúðarkröfur á bankana verið stóru- auknar. Á Íslandi hafa fjármálakreppur gjarnan komið í kjölfar áfalla í raunhagkerfinu og haft mögnunaráhrif á efnahagskreppur.<sup>3</sup> Beiting þjóðhagsvarúðartækja á borð við eiginfjáruka, lausafjárreglur og takmarkanir á fasteignalánnum svo dæmi séu tekin, er til þess fallin að auka viðnámsþrótt fjármálakerfisins, draga úr líkum á fjármálakreppum og neikvæðum afleiðingum þeirra og styðja þannig við fjármálalegan og efnahagslegan stöðugleika. Aukinn þjóðhagslegur sparnaður birtist meðal annars í því að hrein erlend staða þjóðarbúsins hefur batnað verulega frá fjármálakreppunni 2008 og hefur mælst jákvæð allt frá árinu 2016. Viðvarandi viðskiptaafgangur var meðal annars nýttur til

<sup>3</sup> Einarsson et.al (2015).

uppbyggingar á gjaldeyrisforða Seðlabankans sem stækkaði verulega á þessum tíma og hefur síðan mælst vel yfir öllum helstu viðmiðum. Sterk erlend staða og stór gjaldeyrisforði hafa aukið viðnámsþrótt hagkerfisins og stuðlað að auknum stöðugleika.



## Heimildir

- Bjarni G. Einarsson, Guðjón Emilsson, Svava J. Haraldsdóttir, Þórarinn G. Pétursson og Rósa B. Sveinsdóttir (2013). On our own? The Icelandic business cycle in an international context. Seðlabanki Íslands, *Rannsóknarritgerð*, nr. 63.
- Bjarni G. Einarsson, Kristófer Gunnlaugsson, Þorvarður T. Ólafsson og Þórarinn G. Pétursson (2015). The long history of financial boom-bust cycles in Iceland. Seðlabanki Íslands *Rannsóknarritgerð*, nr. 68.
- Fjármálastöðugleikaráð (2016). Tilmæli til Fjármálaeftirlitsins um að kveða á um eiginfjárouka vegna kerfisáhættu, eiginfjárouka vegna kerfislega mikilvægra fjármálafyrirtækja og sveiflujöfnunarauka, 22. janúar.
- Hagstofa Íslands (2015). Reykjavík-Rotterdam, rannsókn á vöruútflutningi til Niðurlands (Hollands). Greinargerð.
- Seðlabanki Íslands (2012). Valkostir Íslands í gjaldmiðils- og gengismálum. *Sérít*, nr.7.