

Stöðugleiki fjármálakerfisins¹

Mjög hefur dregið úr ytra ójafnvægi þjóðarbúsins og horfur eru á að viðskiptahallinn í ár verði minni en 2% af vergri landsframleiðslu og jafnvel að hann hverfi með öllu. Þjóðhagslegar forsendur fjármálastöðugleika hafa því batnað. Fjármálakerfið styrktist á síðasta ári og reyndist staða þess betri en horfur voru á um mitt árið og þegar Seðlabankinn birti síðustu úttekt sína í nóvember 2001. Hafa ber þó í huga að góð afkoma margra fjármálafyrirtækja á að töluverðu leyti rætur að rekja til tímabundinna þátta. Því er mikilvægt að þau haldi vöku sinni, enda hugsanlegt að þau eigi enn eftir að verða fyrir útlánatapi í kjölfar mikillar útlánþenslu síðustu ára og vísbendinga um greiðsluerfiðleika fyrirtækja og heimila.

Aðlögun í þjóðarbúskapnum hefur gengið hraðar fyrir sig en áður var reiknað með og þrátt fyrir snarpan samdrátt þjóðarútgjalda hefur fjármálakerfið orðið fyrir minni áraun en hefði mátt ætla. Að hluta til skýrist það af því að aðlögunin hefur átt sér stað við tiltölulega hagstæðar ytri aðstæður og að aðlögun innlendrar eftirspurnar hefur að miklu leyti komið fram í samdrætti innflutnings. Frá því sem var um mitt sl. ár hefur verulega dregið úr þeirri hættu sem stafað gat af mikilli gengislækkun krónunnar. Uppsafnaður vandi kann þó að koma fram í dagsljósið síðar.

Fjárhagsleg staða íslenskra heimila þrengdist á sl. ári þegar dró úr vexti ráðstöfunartekna og greiðslubyrði þyngdist. Ætla má að staða margra þeirra sé það viðkvæm að umtalsverður samdráttur ráðstöfunartekna gæti gert mörgum þeirra erfitt um vik að standa við fjárskuldbindingar sínar, einkum ef verðbólga yrði meiri en nú er gert ráð fyrir. Fjárhagsstöðu heimilanna stafar mun meiri hættu af áframhaldandi verðbólgu en háum vöxtum. Verðbólgan í fyrra jók tímabundið á hagnað fjármálafyrirtækja. Hún hefur hins vegar aukið áhættu þeirra til lengri tíma litið með því að þyngja greiðslubyrði heimilanna.

Skuldasöfnun íslenskra fyrirtækja er einnig nokkurt áhyggjuefni. Mörg hinna öflugri fyrirtækja landsins treystu þó stöðu sína í fyrra, þrátt fyrir umtalsvert gengistap. Hins vegar er hugsanlegt að uppsafnaður vandi eigi eftir að koma fram, einkum í greinum er tengjast verslun, þjónustu og byggingaríðnaði.

Fjármálafyrirtæki hafa á margan hátt brugðist við þessum aðstæðum. Aukið aðhald hefur verið í útlán-um miðað við fyrri ár og lausafjárstaðan er viðunandi. Afkoman varð betri á heildina litið á árinu 2001 en árið á undan, meira var lagt til hliðar vegna hugsanlegs útlánataps og eiginfjárhlutfall styrktist. Þó ber að slá ýmsa varnagla. Betri afkoma skýrist að nokkru leyti af jákvæðum verðtryggingarjöfnuði fjármálafyrirtækja og verðbóluskoti. Lækkun tekju-skattshlutfallsins hafði mikil áhrif og líklegt er að útlánatap sé ekki komið að fullu fram.

Í síðustu greiningu á stöðugleika fjármálakerfisins var sagt að sú aðlögun sem hafin væri í þjóðarbúskapnum væri bæði óhjákvæmileg og nauðsynleg. Vísbendingar væru um að erfiðari tímar væru framundan en ekki ástæða til að ætla annað en að á heildina litið gætu lánastofnanir ráðið við þann vanda sem framundan kynni að vera.

Þetta mat var alljákvætt í ljósi þess að hrott gengissig hafði reynt á þolrif fjármálakerfisins. Þegar

1. Í þessari grein eru notaðar upplýsingar sem tiltækar voru þann 3. maí 2002.

fyrirnefnd greining var gerð í lok október 2001 var ekki ljóst hvenær og hve hratt gengi krónunnar myndi styrkjast á ný. Afkoma fjármálafyrirtækja og skráðra fyrirtækja var betri í fyrra en búist var við, hlutabréf hafa hækkað í verði og lækkun tekjuskatts lyfti brúnum í atvinnulífínu. Hagstæðari þróun í ytra umhverfi, aðlögunarhæfni fyrirtækja og almennings og aukin varkárni í rekstri fjármálafyrirtækja hafa skotið stóðum undir jákvætt mat á fjármálastöðugleika.

E.t.v. var tilhneiging til of mikillar svartsýni á liðnu ári, en rétt er að vara við of mikilli bjartsýni nú. Aðlögun að jafnvægi í þjóðarbúskapnum kann að virðast mýkri en útlit var fyrir um tíma. Þó er búist við samdrætti í landsframléiðslu á þessu ári og horfur um hagvöxt 2003 eru óvissar. Enn fremur dylja tölur um vöxt landsframléiðslu á sl. ári nokkuð harkalegan samdrátt í þjóðarútgjöldum sem búist er við að haldi áfram á yfirstandandi ári. Rekstrarvandi sumra fyrirtækja á heimamarkaði og miklar skuldir bæði heimila og fyrirtækja eru viss hættumerki sem gefa til kynna að lítið borð sé fyrir báru. Tapsáhætta lánastofnana er því að aukast enda kemur útlánatap gjarnan fram á löngum tíma eftir að útlánaþenslu og uppsveiflu lýkur. Taka þarf á þeim vanda sem fyrir er og búa í haginn fyrir ófyrirséða atburði.

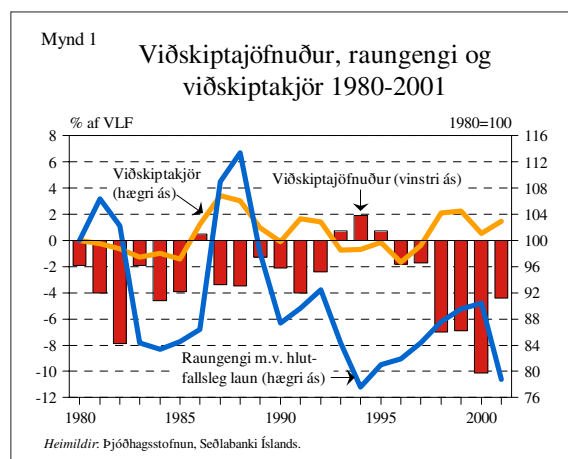
Sendinefnd Alþjóðdagjaldeyrissjóðsins skilaði álitinu á stöðu íslenskra efnahagsmála í mars sl. Í því var að finna ýmsar ábendingar um áhættuþætti í fjármálakerfinu. Til upplýsingar og örvarunar umræðu um þessi mikilvægu mál eru í viðauka 2 tilgreindar ábendingar sendinefndarinnar varðandi fjármálastöðugleika og fjallað um nokkur atriði þeim tengd. Álitid er birt í heild sinni í þessu hefti Peningamála.

Þjóðhagsvisbendingar

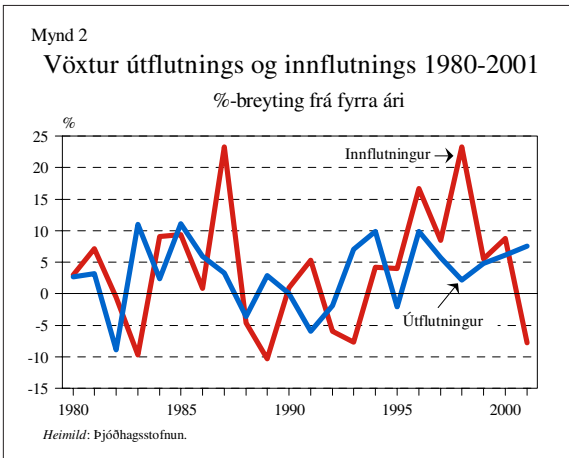
Hagstæð ytri skilyrði stuðla að stöðugleika þrátt fyrir hraða aðlögun

Fráhvarfseinkenni ofþenslu sem einkenndi þjóðarbúskapinn árin 1998-2000 hafa enn sem komið er að sumu leyti verið mildari en ætla mátti. Það má meðal annars rekja til þess að ytri skilyrði þjóðarbúsins hafa hingað til verið fremur hagstæð á meðan þjóðarbúskapurinn hefur leitað jafnvægis eftir tímabil ofþenslu. Þegar slík aðlögun á sér stað má gera ráð fyrir að reyni á fjármálakerfið og að það verði viðkvæm-

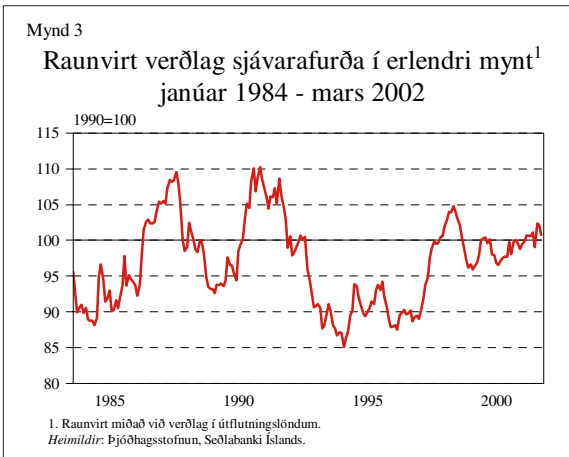
ara en ella fyrir ytri skakkaföllum. Sú varð t.d. raunin í Svíþjóð og Finnlandi fyrir u.þ.b. áratug. Þá varð þjóðarbúskapur landanna fyrir ytri áföllum á sama tíma og hann leitaði jafnvægis eftir tímabil ofþenslu. Afleiðingin varð kostnaðarsöm fjármálakreppa. Reyndar var efnahagsástand í viðskiptalöndum Íslands í lægð undanfarið ár, en það hafði ekki í för með sér samdrátt í útflutningi eða versnandi viðskiptakjör. Síðustu mánuði hafa horfur í efnahagsmálum helstu viðskiptalanda batnað á ný, þótt viss hættu sé á bakslagi (sjá rammagrein 4 bls. 18). Viðskiptakjör bötnuðu ekki jafn mikið í uppsveiflu síðustu ára og í uppsveiflum á 8. og 9. áratugum 20. aldar, né heldur stafar afturkippurinn í kjölfar hennar af rýrnun viðskiptakjara eða öðrum ytri áföllum, eins og oftast áður. Þvert á móti bötnuðu viðskiptakjör nokkuð á sl. ári, á sama tíma og þjóðarútgjöld drógust saman. Fyrir vikið hefur óhjákvæmlega aðlögun gengið mun hraðar fyrir sig og verið sársaukaminni en ella.



Verð sjávarafurða er tiltölulega hagstætt um þessar mundir og á næstunni virðast litlar líkur á verðfalli. Efnahagur viðskiptalanda er að taka við sér eftir tiltölulega grunna lægð og ekki ástæða til að gera ráð fyrir öðru en sémilega góðri eftirspurn á næstu misserum. Hætta á verðfalli er ennfremur minni vegna þess að raunvirt verðlag sjávarafurða mælt í erlendum gjaldmiðli reis ekki eins hátt á síðasta hagvaxtarskeiði og oft áður í uppsveiflum. Verðlag sjávarafurða í erlendri mynt raunvirt með vísitölu neysluverðs í viðskiptalöndunum var fyrstu mánuði



ársins 2002 u.þ.b. 6% hærra en að meðaltali undanfarinn áratug og álíka mikið yfir 20 ára meðaltali. Þegar raunvirt verðlag sjávarafurða varð lægst árið 1994 var það u.þ.b. 15% lægra en í ársbyrjun 2002. Má líta á það sem vísbendingu um hve mikil verðlækkun gæti í versta falli átt sér stað. Til samanburðar lækkaði verðlag sjávarafurða um tæplega fjórðung að raunvirði frá ársbyrjun 1991 fram á mitt sumar árið 1994. Með efnahagsbata í viðskiptalöndunum og fremur slökum horfum á framboði frá helstu samkeppnislöndum er mikil og skyndileg lækkun ósennileg.



Meðal þess sem stuðlaði að hjöðnun viðskiptahalla og bættri stöðu þjóðarþúsins á sl. ári var lækkun oliuverðs um 4% í erlendri mynt að meðaltali, en lækkunin var meiri ef lítið er til síðustu mánaða ársins. Auk þess dró verulega úr magni innflutningsins.

Horfur á olíumörkuðum eru ævinlega óvissar. Átökin fyrir botni Miðjarðarhafs og herferð Bandaríkjanna gegn hryðjuverkasamtökum og ríkjum sem talin eru styðja þau auka hættu á umtalsverðri verðhækkun, eins og varð í byrjun ársins. Rúm birgðastaða og verð í framvirkum viðskiptum gætu á hinn bóginn bent til lækkunar á næstu misserum (sjá rammagrein 2 um ástand og horfur á olíumörkuðum á bls. 9).

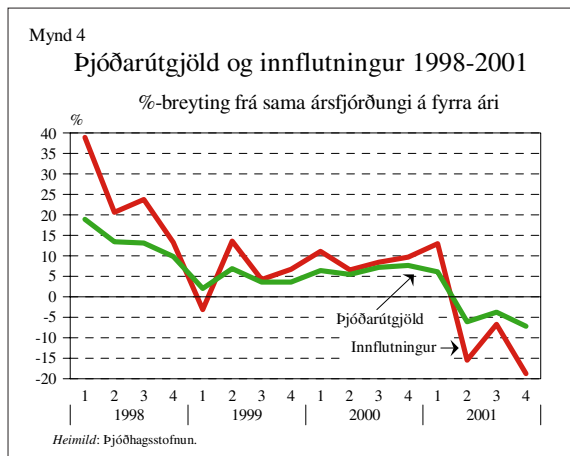
Þótt fátt bendi til þess að umtalsverð rýrnun á viðskiptakjörum þjóðarinnar sé fyrir stafni er eigi að síður rétt að hafa hugfast að breytingar á viðskiptakjörum eru lítt fyrirsjáanlegar. Ef verð útfluttra sjávarafurða lækkaði umtalsvert á sama tíma og olíuverð hækkaði og aflabrögð versnuðu gæti það haft töluverðar þrengingar í för með sér. Líkur á slíku samspili virðast þó fremur litlar.

Útflutningur jókst töluvert hraðar á sl. ári en spár Þjóðhagsstofnunar gerðu ráð fyrir, eða um 7,6%. Verulegur vöxtur hljóp í útflutninginn á síðustu mánuðum ársins. Á yfirstandandi ári spáir stofnunin hins vegar dræmum vexti. Mikinn vöxt síðustu mánuði ársins 2001 má hugsanlega að nokkru leyti rekja til þess að útflytjendur sjávarafurða gengu á birgðir sínar, enda verðlag á erlendum mörkuðum hátt og gengi krónunnar lágt. Einnig minnkuðu álframleidendur birgðir sínar á árinu. Kvótastaða er þó góð á heildina litið. Því ætti ekki að verða umtalsvert lægð í útflutningi þegar dregur að lokum fiskveiðiársins þótt hærra hlutfall þorskkvóta yfirstandandi fiskveiðiárs hafi þegar verið veitt en á sama tíma undanfarin ár.

Horfur á stöðugu gengi hafa batnað en afleiðingar sveiflna í verðbólgu og gengi kunna að koma í ljós síðar

Jafnvel þótt reiknað sé með töluvert dræmari vexti útflutnings á yfirstandandi ári, sbr. spá Þjóðhagsstofnunar, hafa þjóðhagslegar forsendur stöðugleika batnað umtalsvert. Hjöðnun viðskiptahallans varð mun hraðari en áður var reiknað með. Halla sem nemur 2% af landsframleiðslu, eins og Þjóðhagsstofnun spáir fyrir árið 2002, má telja sjálfbæran. Vöruskiptaafgangur fyrstu tvo mánuði ársins bendir enn fremur til þess að viðskiptahallinn gæti orðið enn minni, eða jafnvel enginn. Því hafa horfur á stöðugu gengi stórbatnað. Samdráttur þjóðarútgjalda, annað árið í röð, gæti aftur á móti reynt á fjármálakerfið. Áraunin verður þó e.t.v. minni en virst gæti við fyrstu

sýn, því að samdráttur þjóðarútgjalda hefur að miklu leyti endurspeglast í enn meiri samdrætti innflutnings, en hann dróst saman um 7,8% á sl. ári og Þjóðhagsstofnun spáir 3,6% samdrætti á yfirstandandi ári. Því má reikna með að erfiðleika megi e.t.v. vænta í þeim greinum þjóðarþjónustunnar sem nánast tengjast innflutningi vöru eða þjónustu.



Gengi krónunnar náði lágmarki undir lok nóvember 2001 og var þá 29% lægra en þegar það reis hæst vorið 2000, en það jafngildir rúmlega 40% meðalhækkun á verði erlends gjaldeyris. Frá því í nóvember hefur gengi krónunnar styrkst verulega. Frá lágmarkinu í nóvember til má byrjunar hefur gengi krónunnar styrkst um ríflega 16%. Þessar sveiflur gefa til kynna þau áhrif sem tímasetning viðskipta og samninga gæti hafa haft á afkomu fyrirtækja, en hafa verður í huga að aðeins lítill hluta viðskipta hefur átt sér stað á ystu mörkum sveiflunnar. Haldi utanríkisviðskipti áfram að þróast á svipuðum nótum og að undanförmu kynnu forsendur að skapast fyrir enn meiri gengishækkun. Frestun virkjunarframkvæmda tefur hins vegar fyrir fjármagnsinnstreymi sem þeim fylgir og gengisáhrifum þeirra. Því er ekki heldur mikil hætta á óhóflegri gengishækkun á næstu misserum, sem gæti einnig haft áhættu í för með sér.

Mikil og breytileg verðbólga getur verið áhættuþáttur fyrir fjármálakerfið ekki síður en gengisveiflur. Breytingar á verðhlutföllum og almenn óvissa sem fylgir breytilegri verðbólgu kann að leiða til óheppilegra ákvarðana fyrirtækja og heimila. Mikil og breytileg verðbólga leiðir einnig til sveiflna í nafn- og raunvöxtum, sem gerir heimilum og fyrir-

tækjum erfitt um vik að meta greiðslubyrði lána. Afleiðingar mistaka sem af þessum sveiflum leiða kunna að koma fram með töluverðri töf. Eins og fjallað verður um í síðari hluta greinarinnar högnuðust fjármálafyrirtæki á aukinni verðbólgu í fyrra. Óljósara er hvernig heimilum og fyrirtækjum hefur reitt af í viðureigninni við verðbólguna. Þar sem atvinnustig var enn hátt í fyrra og kaupmáttur óskertur er ekki víst að slík mistök komi fram nema efnahagsaðstæður versni. Miklar skuldir heimila og fyrirtækja og víðtæk notkun verðtryggingar gera það að verkum að afleiðingar sveiflna í verðbólgu geta haft meiri og lengri áhrif hér á landi en í öðrum löndum. Til skamms tíma litið getur verðtrygging reyndar stundum verið heppilegri en breytilegir nafnvextir óverðtryggðra skuldbindinga. Nafnvextir óverðtryggðra lána geta þvingað lántakendur til hraðari endurgreiðslu, miðað við raunvirði, en til stóð, ef nýjar lántökur standa ekki til boða, auk þess sem sveiflur í raunvöxtum eru líklegar til að verða meiri.² Á hinn bóginn kann verðtrygging lánsfjár að gera heimilum og fyrirtækjum kleift að stofna til meiri skulda og til lengri tíma, sem kann að leiða til þess að áhrif sveiflna í verðbólgu og vöxtum verða langvinnari en ella.

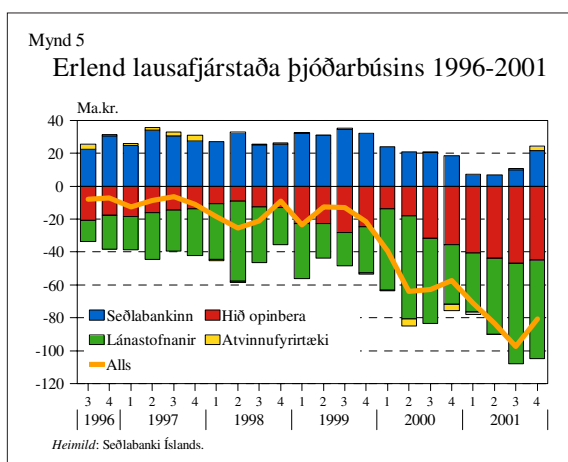
Erlend lausafjárstaða þjóðarþjónustunnar náði lágmarki í lok þriðja ársfjórðungs 2001

Meðal þess sem gefið getur vísbendingu um hugsanlega áraun á gengi og gjaldeyrisforða eru breytingar á hreinni stöðu þjóðarþjónustunnar, sérstaklega lausafjárstöðu þess. Erlend lausafjárstaða er mismunur skulda og eigna þjóðarþjónustunnar til skamms tíma.³ Því meiri sem skammtímaskuldir eru umfram skammtímaeignir eykst hættan á skyndilegu gjaldeyrisústreymi vegna þess að innlendir aðilar kjósa eða neyðast af einhverjum ástæðum til að greiða niður skuldir sínar.

Í fyrri greinum um fjármálástöðugleika hefur verið fjallað nokkuð um þennan þátt hans. Þess ber

2. Þá er verðtrygging að því leyti heppilegri til langs tíma litið að hún dregur úr óvissu um raunvexti og gerir því fjármögnun langtímafjárfestingar auðveldari. Raunvextir verðtryggðra lána eru af þeim sökum yfirleitt lægri en á óverðtryggðum lánum með sama líftíma.
3. Erlend lausafjárstaða er peningalegar eignir að frádregnum skammtímaskuldum (upphaflegur lánstími er styttri en eitt ár). Nauðsynlegar forsendur eru því að peningalegar eignir séu til styttri tíma en eins árs eða markaðsverðbréf sem auðvelt er selja á markaði.

að geta að eftir að horfið var frá fastgengisstefnu og verðbólguþekkingu tekið upp hefur lausafjárstaðan e.t.v. ekki sömu þýðingu og áður, þegar hún var mikilvæg vísbending um möguleika fastgengisstefnunnar til að standast skyndilegt gjaldeyrisústreymi. Samt sem áður getur skammtímastaðan verið gagnleg vísbending um hættu á stórum gengissveiflum, sem vissulega geta enn orðið undir hinu nýja fyrirkomulagi peningamála, þótt þær verði tæpast eins snöggar og þegar fastgengisstefna verður fyrir áhlaupi.

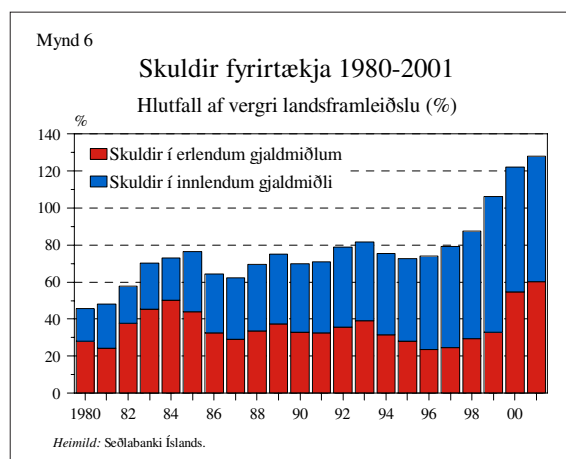


Lausafjárstöðu þjóðarbúsins hrakaði mjög á árinu 2000 og náði ákveðnu lágmarki um miðbik ársins, þegar hún varð neikvæð um 64 ma.kr. Til loka ársins batnaði staðan nokkuð, m.a. vegna þess að skammtímaskuldum var breytt í langtímalán, en versnaði því næst á ný, allt til loka þriðja ársfjórðungs 2001. Þá var erlend lausafjárstaða þjóðarbúsins orðin neikvæð um 97 ma.kr., en batnaði um 17 ma.kr. til ársloka. Erlend lausafjárstaða innlánsstofnana réð mestu um þessar breytingar, ásamt versnandi skammtímastöðu Seðlabankans. Erlend lausafjárstaða innlánsstofnana batnaði töluvert frá miðbiki árs 2000 til loka fyrsta ársfjórðungs sl. árs, en versnaði í fyrra horf á síðustu þremur mánuðum ársins, meðal annars vegna þess að langtímalánum var slegið á frest í kjölfar atburðanna 11. september. Hún batnaði svo á ný á fyrstu mánuðum ársins 2002, þegar skammtímalánum var breytt í lán til lengri tíma. Skammtímaástaða Seðlabankans náði lágmarki um miðbik árs 2001, en hefur síðan styrkst verulega. Rétt er að taka fram að Seðlabankinn á samningsbundinn aðgang að

erlendu lánsfé sem nemur nú um 70 ma.kr. og eru um 10% hans nýtt sem stendur. Styrkur Seðlabankans til að mæta gjaldeyrisústreymi vegna breytinga á erlendra lausafjárstöðu þjóðarbúsins jókst á síðasta ári, bæði vegna aðgerða til að styrkja stöðu bankans og ört minnkandi ójafnvægis í ytri jöfnuði þjóðarbúsins.

Staða fyrirtækja á Verðbréfaþingi batnaði að meðaltali í fyrra þrátt fyrir gengistap...

Sviptingur þær sem urðu í þjóðarbúskapnum í fyrra fóru mýkri höndum um hin öflugri fyrirtæki landsins en horfur voru á um tíma. Mörg fyrirtæki sem skráð eru á Verðbréfaþingi Íslands náðu að auka veltu umtalsvert. Að meðaltali jókst hún um 9% að raungildi, þegar tekið hefur verið tillit til áhrifa verð- og gengisbreytinga á veltu í útflutningi. Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnskostnað jókst verulega í sjávarútvegi, úr 18% í 28%. Einu greinarnar sem skiluðu minni hagnaði á heildina lítið voru flutningafyrirtæki og hugbúnaðargerð. Hugbúnaðargerð var eina greinin sem sýndi samdrátt í veltu. Jafnvel hjá þeim fyrirtækjum í verslun og þjónustu sem skráð eru á Verðbréfaþingi batnaði afkoman fyrir afskriftir og vexti, þótt hagnaður eftir skatta hafi minnkað verulega. Þjónustufyrirtækin þrjú sem skráð eru á Verðbréfaþingi eru hins vegar aðeins lítið brot fyrirtækja í þessum geira og líklega í hópi þeirra best stöddu. Í spám fjármálafyrirtækja gætir bjartsýni um að fyrirtækjum á Verðbréfaþingi muni vegna nokkuð vel á þessu ári einnig.



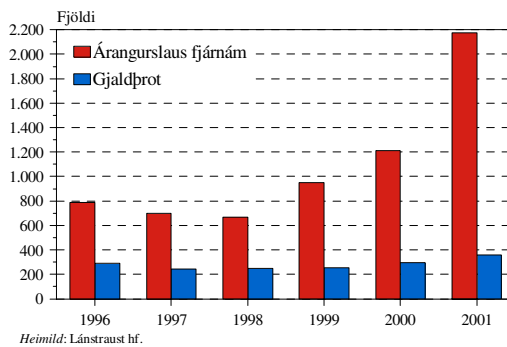
...en góð staða þeirra kann að gefa ranga mynd af stöðu fyrirtækja í heild

Sú tiltölulega jákvæða mynd sem dregin var upp af afkomu fyrirtækja hér að framan kann að gefa bjartari mynd af stöðu fyrirtækja í heild en efni standa til. Í fyrsta lagi gefa Verðbréfabingsfyrirtækin ekki rétta mynd af allri flóru fyrirtækja í landinu. Í öðru lagi hefur lægðin í efnahagslífinu, enn sem komið er, ekki snert nema fáar atvinnugreinar, enda hagvöxturinn í fyrra, þrátt fyrir allt, einhver hinn mesti meðal þróaðra ríkja á því ári. Á hitt ber þó að líta að fyrirtæki burðast oft árum saman með vanda í rekstri sem upphaflega verður til vegna ytri áfalla, áður en þau leggja upp laupana. Gjaldþrot ná því oft hámarki jafnvel nokkrum árum eftir að samdráttarskeiði lýkur. Haggögn gefa vísbendingu um viðkvæma stöðu margra fyrirtækja. Skuldir fyrirtækja jukust enn á sl. ári. Að hluta til gerðist það með sjálfvirkum hætti vegna gengislækkunar krónunnar og vísitöluhækkunar verðtryggðra lána. Gengisbundnar skuldir jukust um fjórðung á sl. ári. Þar af má rekja 17% til breytinga á gengi krónunnar. Vöxtur skulda í innlendum gjaldmiðli var minni, eða 15%, sem er þó töluvert umfram innlenda verðbólgu. Sem hlutfall af landsframleiðslu námu skuldir fyrirtækja í árslok 128% af landsframleiðslu. Hækkun krónunnar og meiri landsframleiðsla en áður var reiknað með lögðu stöðuna þó aðeins frá því sem lýst var í nóvemberhefti *Peningamála*.

Greinileg vísbending um að það sverfi að hjá mörgum fyrirtækjum er fjölgun gjaldþrota og árangurslausra fjárnáma á undanförmum árum. Í fyrra fjölgaði árangurslausum fjárnámum hjá fyrirtækjum, sem að jafnaði eru fyrirboði gjaldþrota, um tæplega 80% frá fyrra ári og voru meira en þrisvar sinnum fleiri en árið 1998. Sögulegan samanburð við fyrri niðursveiflur í efnahagslífinu skortir, þannig að erfitt er að gera sér grein fyrir hvers má vænta og hversu næm þessi stærð er fyrir hagsveiflum. Samanburðurinn við 1998 kann að vera óhagstæður vegna þess að það ár var óvenjulega gott. Ennfremur skortir upplýsingar um hversu háar fjárhæðir eru í húfi. Nýleg framvinda bendir þó til að harðnað hafi á dalnum hjá mörgum fyrirtækjum. Gjaldþrotum fjölgaði ekki eins mikið, eða um fimmting milli árunna 2000 og 2001, en fjölgun árangurslausra fjárnáma bendir til að þeim kunni að fjölga á næstunni.

Mynd 7

Fjöldi árangurslausra fjárnáma og gjaldþrotaúrskurða fyrirtækja 1996-2001



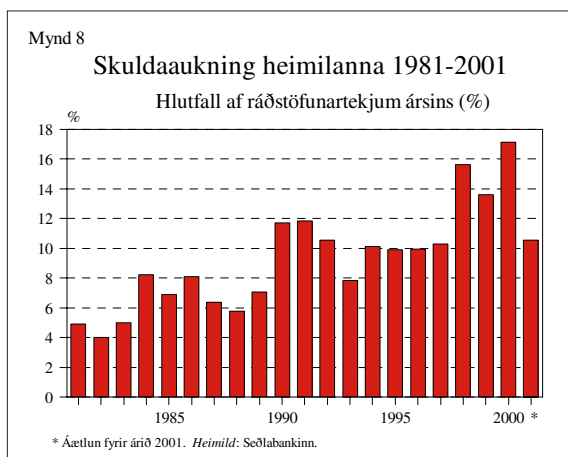
Hækkun gengis krónunnar hefur létt á þrýstingi á fyrirtæki sem eru skuldsett í erlendum gjaldmiðlum. Að því leyti er staðan betri nú en í nóvember sl. Hins vegar er rétt að hafa í huga að fyrirtækjum stafar ekki aðeins hættu af lækkun gengis, heldur af sveiflum í gengi almennt, þar sem þær leiða til aukins mismunar í afkomu fyrirtækja og auka líkur á mistökum. Mikilli gengishækkun fylgir því einnig áhætta, sérstaklega á sviðum þar sem samkeppni ríkir, ef sumum fyrirtækjum tekst betur upp við tímasetningu innkaupa, fjárfestingar og fjármálalegra aðgerða en öðrum og tekst að bæta samkeppnisstöðu sína og markaðshlutdeild.

Vaxandi greiðslubyrði heimilanna hefur þrengt fjárhagslega stöðu þeirra verulega og gæti leitt til aukinna vanskila

Til að meta hugsanlega hættu sem fjármálakerfinu kynni að stafa af fjárhagslegri stöðu heimilanna er nauðsynlegt að skoða samspil ráðstöfunartekna heimilanna, þ.e.a.s. breytinga sem orðið hafa eða eru líklegar til að verða á kaupmætti þeirra og dreifingu, annars vegar og breytinga á greiðslubyrði skulda heimilanna hins vegar. Í fyrri greinargerðum um stöðugleika fjármálakerfisins hefur Seðlabankinn oft beint athyglinni að sívaxandi skuldum íslenskra heimila, sem eru einhver hin skuldsettustu í heimi. Hlutfall skulda af ráðstöfunartekjum var 20% í árslok 1980, 80% í árslok 1990 og er talið hafa hækkað úr 160% árið 2000 í 167% á síðasta ári. Hefur skuld söfnunin aldrei verið eins hröð miðað við ráðstöfunartekjur og árin 1998-2000, en heldur hægði á henni á síðasta ári. Skuldahlutfall heimila á Íslandi er hærra

en í nokkru hinna sjö efnahagsvelda, sem OECD birtir árlega tölur fyrir, sbr. mynd 13. Það hefur þó einnig hækkað annars staðar, einna mest í Þýskalandi, þar sem hlutfall skulda af ráðstöfunartekjum hækkaði úr 70% árið 1990 í 115% árið 2000.⁴

Um greiðslubyrði heimilanna liggja ekki fyrir beinar upplýsingar, en hana má áætla lauslega á grundvelli upplýsinga um skuldirnar. Leggja verður áherslu á að veruleg óvissa er í þessu mati, sem að hluta byggir á ágiskunum. Það ætti þó að gefa hugmynd um meginlínurnar. Frá því um miðjan sl. áratug hefur greiðslubyrði heimilanna af lánum, lauslega áætlað, u.þ.b. tvöfaldast sem hlutfall af ráðstöfunartekjum og var aukningin mest sl. 3 ár.⁵ Þrátt fyrir aukna greiðslubyrði hefur heimilunum samt sem áður tekist að halda uppi mikilli og vaxandi neyslu á undanförmum árum. Fyrir því eru tvær ástæður. Hin fyrri er að kaupmáttur ráðstöfunartekna tók stökk upp á við árið 1998 og hélt áfram að aukast nokkuð hratt árin á eftir. Hin síðari er að nýjar lántökur vögu upp aukna greiðslubyrði.



Slíkri skuldasöfnun eru þó takmörk sett. Að því kemur að heimilin verða að draga úr skuldasöfnun

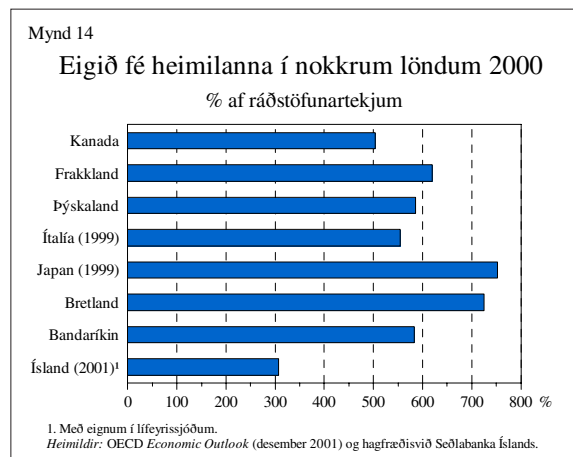
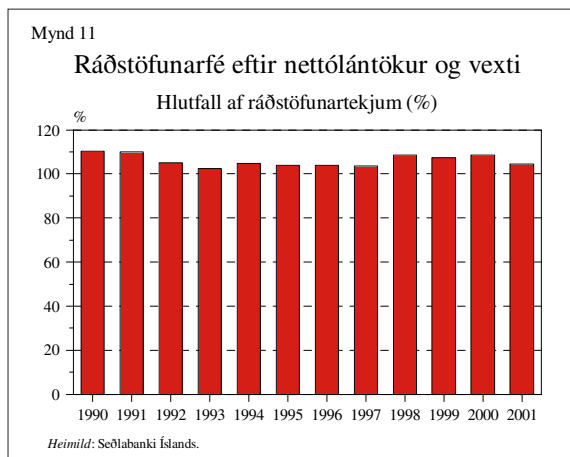
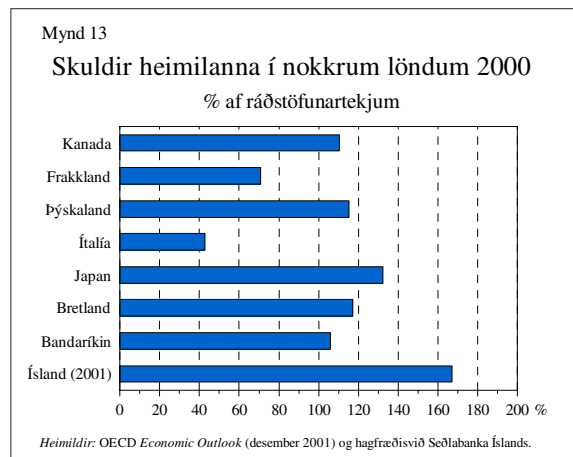
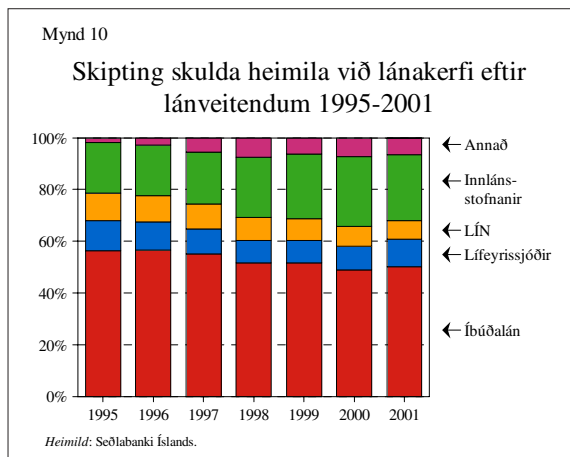
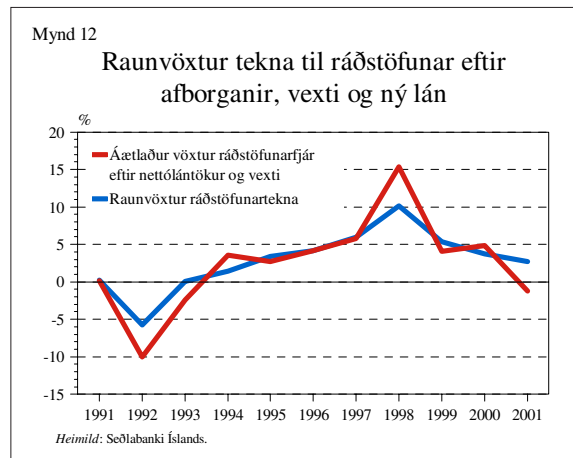
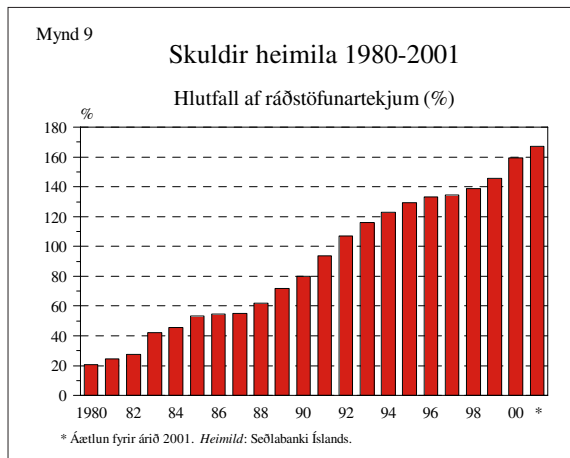
- Alþjóðlegur samanburður á skuldum heimilanna er erfiður. Meðal þess sem taka þyrfti tillit til er útbreiðsla einkaeignar á húsnæði, þáttur námslána í fjárhagsstuðningi við námsmenn, notkun verðtryggingar og lánstíma o.s.frv.
- Um greiðslubyrði heimilanna liggja ekki fyrir beinar upplýsingar nema að hluta. Samkvæmt lauslegu mati Seðlabankans jukust heildargreiðslur vaxta og afborgana úr 17% af ráðstöfunartekjum á árinu 1990 í u.þ.b. 40% á síðasta ári. Seinni talan kann að vera í hærra lagi, en hún gefur engu að síður grófa vísbendingu um hvert stefnir.

eða jafnvel lækka skuldirnar á ný. Það getur ekki gerst með öðrum hætti en að einkaneysla vaxi hægar en ráðstöfunartekjur eða dragist saman eins og gerðist á sl. ári. Þá dróst hún saman um tæplega 3%, þótt kaupmáttur ráðstöfunartekna ykist um tæplega 2%. Slíkur vendipunktur er mikilvægur frá sjónarhóli stöðugleika fjármálakerfisins.

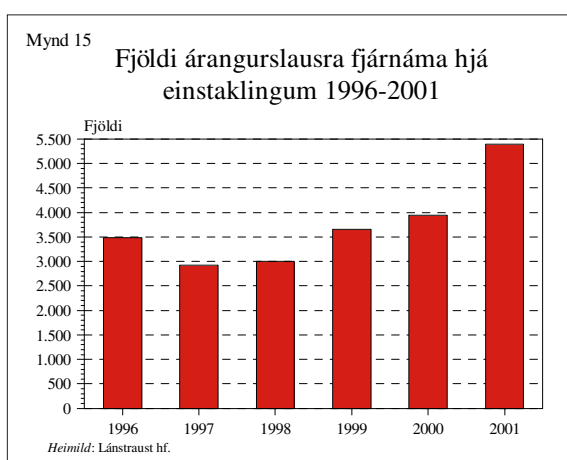
Frá árinu 1990 hefur sífellt stærra hlutfall ráðstöfunartekna heimilanna farið í afborganir og vexti af lánunum. Árin 1994 til 2000 jukust ráðstöfunartekjurnar að viðbættum lántökum nægilega mikið til að standa undir verulegum vexti einkaneyslu. Í fyrria minnkuðu hins vegar tekjur sem heimilin höfðu til ráðstöfunar eftir skatta, afborganir og vexti og nýjar lántökur, í fyrsta sinn frá árunum 1992 og 1993, þ.e.a.s. þau tvö ár sem einkaneysla dróst síðast saman. Árið 1992 átti sér reyndar einnig stað verulegur samdráttur ráðstöfunartekna, gagnstætt því sem gerðist í fyrria.

Miklar skuldir heimilanna gera efnahag þeirra næman fyrir niðursveiflu í efnahagslífinu. Enn sem komið er hefur aðeins reynt á þetta að litlu leyti. Í fyrria höfðu heimilin sem fyrr segir úr minni tekjum að spila eftir afborganir og vexti þrátt fyrir nokkurn vöxt ráðstöfunartekna. Í ár er hins vegar líklegt að kaupmáttur ráðstöfunartekna standi u.þ.b. í stað, í besta falli. Kaupmáttur launa er að meðaltali nokkurn veginn óbreyttur um þessar mundir frá því fyrir ári, en úr honum gæti dregið þegar líða tekur á árið. Í einkageiranum, að fjármálafyrirtækjum undanskildum, hefur kaupmátturinn reyndar rýrnað töluvert nú þegar. Samkvæmt launavísitölu hækkuðu laun í einkageiranum um 6,4% frá fyrsta ársfjórðungi 2001 til sama tíma árið 2002, en neysluverðvísitalan um 8,7%. Kaupmáttur mikils hluta launþega rýrnaði því um u.þ.b. 2% á þessum tíma og mun að líkindum rýrna enn frekar á árinu. Ef tekst að halda verðbólgu í skefjum, eins og nú virðast góðar horfur á, ætti frekari rýrnun kaupmáttar þó að verða lítil.

Atvinnuleysi er hins vegar tekið að aukast, þótt enn sé það lítið, og mun rýra ráðstöfunartekjur atvinnulausra verulega. Aukningin er mest á höfuðborgarsvæðinu þar sem fasteignaverð er hæst og heimilin að líkindum skuldsettust. Aukist það meira en nú er áætlað er hugsanlegt að ráðstöfunartekjur heimilanna rýrni í stað þess að vaxa, eins og gert var ráð fyrir í síðustu spá Þjóðhagsstofnunar. Jafnvel þótt hún gangi eftir er ljóst að enn frekar mun draga úr því



sem heimilin hafa til ráðstöfunar eftir greiðslu vaxta og afborgana. Í ljósi ótryggari atvinnu má ætla að heimilin verði hér eftir tregari en áður til að bæta sér það upp með frekari lánum og lánastofnanir ófúsari að lána þeim. Samspil aukinnar greiðslubyrði, minnkandi kaupmáttar ráðstöfunartekna margra launþega og vaxandi atvinnuleysis er líklegt til að leiða til aukinna vanskila í lánakerfinu. Slíkir erfiðleikar eru þegar byrjaðir að koma fram, eins og sjá má af fjölgun árangurslausra fjárnáma hjá einstaklingum. Vanskil eru þó enn miklu minni en þau voru snemma á síðasta áratug.



Hættan sem fjármálakerfinu er búin sakir skuldssettra heimila kann að ráðast nokkuð af því hvernig skuldir þeirra skiptast. Skuldir á borð við þær sem stofnað er til vegna íbúðarkaupa, bera fasta vexti, eru til langs tíma og traust veð eru fyrir, eru síður líklegar til að valda vandkvæðum en þær sem bera breytilega vexti, eru til skamms tíma og engin eða ótraust veð eru á bak við. Frá árinu 1996 til ársins 2000 jókst hlutdeild skulda við fjármálafyrirtæki, þ.e. banka og sparisjóði og í minna mæli eignarleigur og verðbréfasjóði. Árin 1998-2000 kom u.þ.b. helmingur af nýju lánsfé heimilanna frá þeim. Þessar stofnanir hafa því á undanförunum árum orðið mun næmari fyrir áhættu sem stafar af vaxandi greiðslubyrði heimilanna, en ætla má að hér sé að miklu leyti um neyslulán að ræða sem lakari veð eru fyrir en húsnæðisskuldunum, eða engin. Í fyrra dró hins vegar verulega úr lántökum heimilanna hjá fjármálafyrirtækjum og námu þær aðeins 6% nýrra lána. Ætla má að þar gæti meðal annars áhrifa vaxandi greiðslubyrði, bæði vegna

stækkandi stofns skulda en einnig vegna hærri vaxta, og meiri óvissu um vöxt ráðstöfunartekna. Einnig jókst sókn í húsnæðislán eftir að útlánareglur voru rýmkaðar.

Til þess að meta hversu viðkvæm fjárhagsleg staða heimilanna er getur verið gagnlegt að skoða raunvaxtabyrði heimilanna, þ.e.a.s. hversu hátt hlutfall ráðstöfunartekna heimilin þurfa að greiða til að raunvirði skulda þeirra aukist ekki. Verði hlutfallið hátt eykst hættan á að skuldastaða margra heimila verði óviðráðanleg. Frá árinu 1990 hefur það hækkað úr 3,6% af ráðstöfunartekjum í 11%. Hækkun vaxta á hér hlut að máli, en er ekki meginástæðan. Hækkun allra vaxta um 1% eykur greiðslubyrðina miðað við núverandi skuldir um u.þ.b. 1,7% af ráðstöfunartekjum. Meðalraunvextir á lánum til heimilanna hækkuðu úr 4,8% árið 1990 í 6,5% á liðnu ári. Hækkun meðalraunvaxta má að mestu leyti rekja til minnkandi hlutdeildar eldri lágvaxtalána í heildarskuldum heimilanna, en einnig þess að stærri hluti lánanna er nú tekinn utan þess sem kalla mætti hið félagslega lánakerfi, Íbúðalánasjóðs, Lánasjóðs íslenskra námsmanna og að nokkru leyti lífeyrissjóðanna. Ein og sér hefði hækkun meðalraunvaxta hækkað raunvaxtabyrðina um 1,2% af ráðstöfunartekjum. Það sem eftir stendur af hækkun raunvaxtabyrðarinnar, eða 6,2%, má hins vegar að langmestu leyti skýra með stærri skuldastofni. Meginhluti skulda heimilanna er til langs tíma. Gróflega áætlað er meðaltími til uppgreiðslu u.þ.b. 12 ár og ætla má að vel yfir 80% lánanna séu verðtryggð. Mikill meirihluti annarra lána en húsnæðislána og námslána er hins vegar á breytilegum vöxtum, en breytanleikinn er mestur hjá innlánsstofnunum, sem eiga um fjórðung af skuldum heimilanna.

Fjárhagsleg staða heimilanna hefur orðið til muna viðkvæmari á undanförunum árum. Skuldir þeirra eru það miklar að verði umtalsverð rýrnun á ráðstöfunartekjum þeirra gæti verulega þrengt að fjárhag heimila, einkum ef greiðslubyrði vex sökum hækkunar vaxta eða mikillar verðbólgu. Fjárhagslegri stöðu heimilanna er líklega meiri hættu búin af uppsveiflu í verðbólgu en vöxtum, því að meginhluti skulda heimilanna er verðtryggður og með fasta vexti. Stærsta hættan er fólgin í samspili dvínandi kaupmáttar launa, vaxandi atvinnuleysis og verðbólgu, en hugsanlegur skaði sem fjármálakerfið gæti orðið fyrir vegna slíkrar þróunar ræðst að nokkru af

gæðum veða sem liggja að baki hluta skuldanna. Um það er fjallað hér á eftir.

Raunverð íbúða fer lækkandi

Mikill hluti lána sem lánakerfið veitir er með veði í fasteignum. Hversu traust þessi veð eru hefur því mikil áhrif á undirliggjandi stöðugleika fjármálakerfisins. Vanda japanska bankakerfisins, sem staðið hefur í áratug, má t.d. að miklu leyti rekja til þess að veð sem áður voru talin traust reyndust verðlítill. Telji lánastofnanir að traust veð séu fyrir lánnum sem þær

veita kann það að draga úr varfærni þeirra við mat á greiðslugetu skuldara. Afleiðingarnar geta orðið þeim mun alvarlegri reynist mat þeirra rangt. Öðru hverju virðist eiga sér stað kerfisbundin tilhneiging til að ofmeta verðmæti fasteigna sem eiga að tryggja endurgreiðslu lána. Bólur myndast á fasteignamarkaði og veðin hrökkva ekki fyrir eftirstöðvum lána og vöxtum í vanskilum þegar veð þeirra lækkar á ný. Á sl. árum varð mikil uppsveifla í fasteignaverði, sem nú virðist lokið. Spurningin er að hve miklu leyti raunhækkun fasteignaverðs á undanförmum árum gæti gengið til baka og veð þar með rýrnað.

Íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu virðist hafa náð hámarki snemma á sl. ári. Einn besti mælikvarðinn er verðvisitala íbúða í fjölbýli á höfuðborgarsvæðinu, því að þær eru tiltölulega margar og eigendaskipti tíð. Nafnverð þeirra hefur staðið nokkuð í stað frá því í ársbyrjun 2001, en raunverð lækkað u.þ.b. sem nemur verðbólgu. Sé litið á heil ár, var raunverð íbúða á þennan mælikvarða í lágmarki 1997, en hafði lækkað um 30% frá þeim tíma árin 2000 og 2001. Nánar tiltekið náði raunverð hámarki á fyrsta ársfjórðungi síðasta árs, en hafði lækkað um 7% á fyrsta fjórðungi þessa árs. Raunverð einbýlishúsa á höfuðborgarsvæðinu hefur lækkað meira en íbúðir í fjölbýli, en ætla má að íbúðaverð á landsbyggðinni, sem fylgdi ekki eftir íbúðaverði á höfuðborgarsvæðinu í uppsveiflu sl. ára, hafi aðeins verið að sækja í sig veðrið.

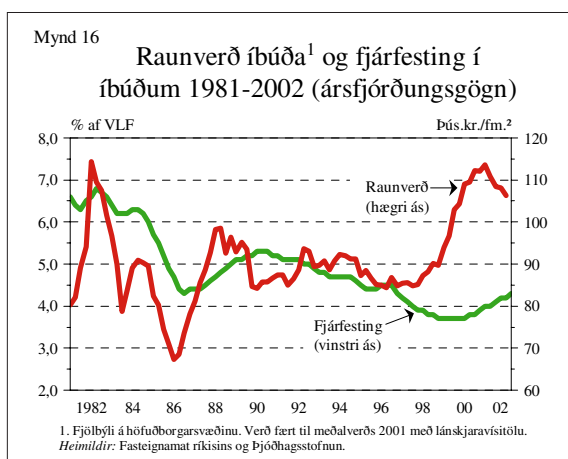
Hátt verð á íbúðarhúsnæði gerir nýbyggingar ábatasamar og risi það verulega yfir byggingarkostnað er hætt við offramboði sem þrýstir verðinu niður á nýjan leik. Fjárfesting í íbúðarhúsnæði var í lægð allt fram á árið 2000, en í ár stefnir hún í að verða meiri en nokkru sinni frá árinu 1973, ef spá Þjóðhagsstofnunar gengur eftir. Íbúðaverð og síðan fjárfesting í íbúðarhúsnæði var knúin áfram af þeirri uppsveiflu sem var í efnahagslífinu árin 1998-2000 og u.þ.b. 2% fólksfjölgun á ári á höfuðborgarsvæðinu. Fólksfjölgunin átti að töluverðu leyti rót sína að rekja til aðstreymis fólks af landsbyggðinni og frá útlöndum. Með slaknandi spennu á höfuðborgarsvæðinu og uppsveiflu í sjávarútvegi er líklegt að þessir straumar veikist eða snúist jafnvel við. Aukið framboð íbúðarhúsnæðis, slaknandi efnahagsástand og hægari fólksfjölgun á höfuðborgarsvæðinu munu að líkindum hafa í för með sér áframhaldandi lækun á raunverði íbúða næstu misseri. Það mun leiða til frekari

Rammi 1 Hefur hið opinbera kynt undir skuldasöfnun heimilanna?

Miklar skuldir og skuldasöfnun heimilanna hafa valdið áhyggjum. Nærtæk skýring er að ríkisvaldið kyndir undir skuldasöfnun heimilanna með því að veita nær allan stuðning til húsbýggjenda og námsmanna í formi lána og hins vegar með því að veita lán með afar afturhlöðnum greiðsluskilmálum. Greiðslubyrði húsnæðislána fer meira að segja vaxandi með tímanum, þegar tekið er tillit til vaxtabóta. Lánakerfi með jafngreiðslulánum er líka afar lengi að vinda upp á sig. Þótt 25 ára lánstími í húsnæðislánakerfinu sé algengastur er hann að hluta allt að 40 árum og ætla má að margir taki lán oftár en einu sinni og þá yfirleitt hámarkslán miðað við metna greiðslugetu. Ef með mikilli einföldun er gert ráð fyrir að hinn dæmigerði skuldari húsnæðiskerfisins skuldi í 30 ár og greiði jafnar greiðslur og að jafnmikið sé lánað á hverju ári, kemst útlánastofninn í 70% af endanlegri stærð á 15 árum. Það er nokkurn veginn sá tími sem liðinn er síðan verulegum vexti var hleypt í íslenska húsnæðiskerfið. Húsnæðislánastofninn mun því vaxa nokkuð enn ef ekki verður dregið úr skuldahvatanum. Húsnæðiskerfi og námslán skýra hins vegar ekki skuldaaukningu heimilanna utan þessara kerfa á árunum 1996-2000, þegar skuldir við bankakerfið, eignarleigur og tryggingafélög hækkðu úr tæplega 80 ma.kr. í rúmlega 200 ma.kr. á verðlagi ársloka 2001. Þar hlýtur að hafa spilað saman mikið framboð fjármagns og eftirspurn. Uppsöfnuð þörf kann að hafa verið til staðar vegna frestunar á endurnýjun varanlegs neysluvarnings í niðursveiflunni 1992-1995 og lítillar fjárfestingar í öðrum eignum á þeim árum.

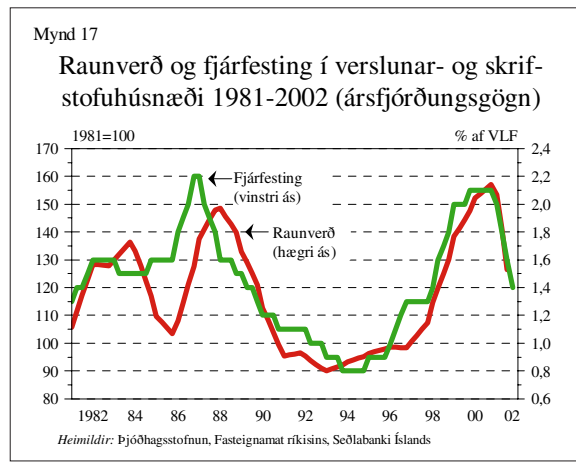
hækkunar verðhlutfalla, sem þegar hafa hækkað verulega, bæði vegna skuldasöfnunar í formi nýrra lána og vísitöluhækkunar eldri lána í verðbólgunni undanfarin ár. Hvort þetta leiðir til erfiðleika fyrir fjármálakerfið mun ráðast af atvinnuástandi og kaupmætti launa. Meðan atvinnuástand helst gott og kaupmáttur launa minnkar ekki verulega, ætti greiðslugeta heimilanna ekki að vera í verulegri hættu. Vanskil eiga þó líklega eftir að aukast eins og fyrr segir.

Það er hlutverk þessarar greinar að leggja mat á áhættu sem fjármálakerfinu stafar af óhagstæðri framvindu efnahagsmála, fremur en að meta stöðu þess út frá þeirri framvindu sem á hverjum tíma er talin líklegust. Ávallt er sú hætta fyrir hendi að þær forsendur sem miðað er við í spám reynist of bjartsýnar. Þegar skuldir eru miklar eykst hætta á að vítahringur skapist þegar þjóðarbúskapurinn verður fyrir áföllum. Dragist t.d. ráðstöfunartekjur heimilanna umtalsvert saman gæti hvort tveggja gerst að greiðslugeta þeirra minnkar til muna og verð þeirra eigna sem tryggja eiga endurgreiðslu lána lækkar og verð rýrna. Þurfi lánastofnanir að ganga að þessum veðum í ríku mæli er líklegt að verð eignanna lækki enn frekar o.s.frv. Við slíkar aðstæður yrðu lánastofnanir tregar til að veita heimilunum ný lán, sem myndi auka á samdrátt einkaneyslu, hafa neikvæð áhrif á atvinnu og leiða til fjárhagslegs óöryggis. Þannig gæti myndast vítahringur lækkaði fasteignaverðs, rýrmandi veða og minnkandi ráðstöfunarfjár heimilanna, sem langan tíma gæti tekið að stöðva.



Nafn- og raunverð atvinnuhúsnæðis fer ört lækkaði

Markaðurinn fyrir atvinnuhúsnæði er mun sveiflukenndari en íbúðamarkaðurinn. Verð atvinnuhúsnæðis hækkaði u.þ.b. 75-100% umfram verðbólgu frá lögðinni 1991-1997 til toppsins 2000-2001. Á sl. ári virðist umtalsverð verðlækkun hafa átt sér stað, þótt hafa verði fyrirvara á áreiðanleika ársfjórðungslegra mælinga. Áætlað raunverð á fyrsta ársfjórðungi 2002 var 15-25% lægra en á sama tíma í fyrra, sem svarar til 8-18% nafnlækkunar.



Uppsveiflunni í verði atvinnuhúsnæðis fylgdi mikil fjárfestingarbylgja. Fjárfesting í verslunar- og skrifstofuhúsnæði árin 1998-2000 nam að meðaltali 2,1% af landsframleiðslu, sem er meira en áður, svo langt sem séð verður. Fyrra þriggja ára met var 1,9% af landsframleiðslu á árunum 1986-1988. Í ár er reiknað með að dragi úr fjárfestingu, en talsvert af atvinnuhúsnæði stendur autt. Miðað við reynsluna af fyrri uppsveiflum er talsverð hætta á að fjárfesting undanfarinna ára verði sumum byggingaraðilum þung í skauti á næstu misserum og gæti riðið einhverjum þeirra að fullu. Verði meira um gjaldþrot fyrirtækja á næstu árum, gæti það enn aukið á framboð atvinnuhúsnæðis. Hins vegar verður að hafa í huga að staða helstu atvinnuvega er líklega traustari nú en síðast þegar fjárfesting í þjónustugeiranum var í hámarki, og ætti það að draga úr líkum á áföllum.

Fjármálakerfinu litil hætta búin vegna verðþróunar hlutabréfa

Hlutabréfaverð hefur rétt við á þessu ári eftir mikla dýfu sem náði botni í ágúst og september 2001.

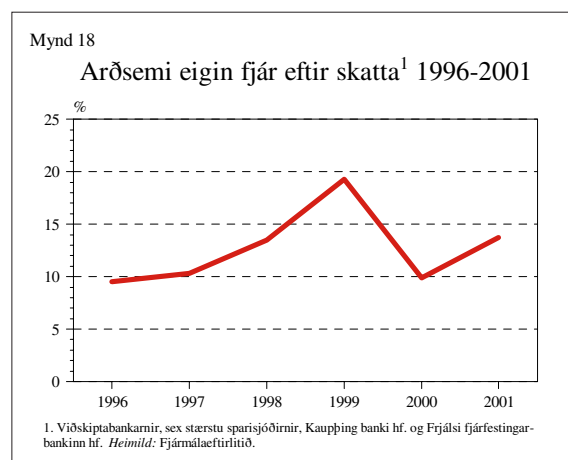
Heildarvísitala aðallista hefur nú hækkað um 35% frá botninum. Meiri verðhækkningar hafa orðið í sjávarútvegi (76%) og lyfjaiðnaði, sem raunar var alls ekki með í dýfunni. Samgöngufyrirtæki og tölvufyrirtæki hafa hins vegar átt erfiðara uppdráttar. Almennur samdráttur og varkárni á lánsfjármarkaði, sem og bitur reynsla af 40-50% verðfalli frá toppi á fyrri hluta ársins 2000 gera erfiðara að afla áhættufjármagns á hlutafjármarkaði en þegar best gaf. Þetta á t.d. við um ýmis sprotafyrirtæki í upplýsingatæknigeiranum. Tap fjármálafyrirtækja vegna hlutabréfa virðist að mestu leyti vera að baki, og sé horft fram á veg virðist fjármálafyrirtækjum stafa litil hætta af verðþróun hlutabréfa í samanburði við þá áhættu sem fylgir verðþróun fasteigna.

Rekstrarvísendingar

Arðsemi jókst ...

Arðsemi eigin fjár viðskiptabanka, stærstu sparisjóða og fjárfestingarbanka⁶ náði hámarki á árinu 1999 en lækkaði svo aftur á árinu 2000. Á árinu 2001 varð aftur á móti viðsnúningur og jókst arðsemi eigin fjár og náði hún sínu næsthæsta gildi á tímabilinu 1996-2001. Þrátt fyrir að niðurstaðan hafi batnað í heildina var hún mismunandi eftir fjármálafyrirtækjum. Af þeim tólf fjármálafyrirtækjum sem eru til skoðunar, skiludu þrjú tapi fyrir skatta og eitt var nálægt núlli. Arðsemi þriggja stærstu viðskiptabankanna jókst en arðsemi annarra dróst saman eða stóð í stað frá árinu 2000. Afkoman það ár og að nokkru leyti á síðasta ári var óvenjuleg þar sem nokkrir sparisjóðir seldu hlut sinn í Kaupþingi hf. eða færðu eignarhlutinn á markaðsverði að hluta eða öllu leyti sem leiddi til töluverðs bókfærðs hagnaðar hjá þeim. Einnig verður að taka tillit til þess að lækun tekjuskattshlutfallsins og aukinn vaxtamunur vegna verðbólgu síðasta árs skýra betri afkomu í fyrria að miklu leyti. Hagnaður

fyrir skatta hjá viðskiptabönkunum, sex stærstu sparisjóðunum og fjárfestingarönkunum tveimur var á árinu 2001 um 8 ma.kr., ætla má að ríflega 2 ma.kr. hafi verið bókfærðir til tekna vegna áhrifa lækkunar skatthlutfallsins á tekjuskattsskuldbindingu þeirra og gera má ráð fyrir að aukin verðbólga hafi haft um 3 ma.kr. jákvæð áhrif á afkomuna.⁷ Þessir liðir koma ekki til með að hafa áhrif á hagnað ársins 2002 með sama hætti og í fyrria. Ein breyting verður á reikningsskilum fyrirtækja á þessu ári og felst hún



í því að ekki þarf að færa verðbólgu-reikningsskil. Flest fjármálafyrirtæki hafa tilkynnt að þau ætli sér ekki að færa verðbólgu-reikningsskil á þessu ári og mun það leiða til þess að hagnaður ársins 2002 verður hærri en ella.⁸ Þetta mun einnig leiða til þess að nú verður samanburður við reikninga erlendra fyrirtækja auðveldari.

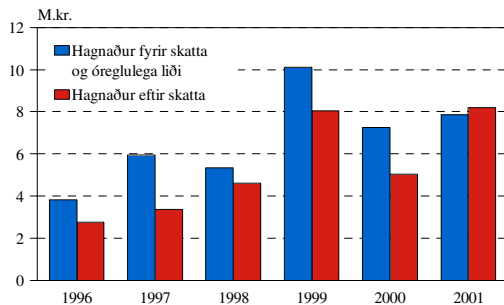
Fjármálafyrirtæki lögðu meira til hliðar á síðasta ári en árið áður vegna hugsanlegs útlánataps. Meiri framlaga kann að verða þörf eins og fjallað er um síðar í greininni. Hver heildaráhrif þess verða á hagnað fjármálafyrirtækja á árinu 2002 er ekki hægt að fullyrða. Þó er líklegt að afkoma flestra fjármálafyrirtækja verði viðunandi á þessu ári ef ekki verður

6. Hér er átt við Íslandsbanka hf., Landsbanka Íslands hf., Búnaðarbanka Íslands hf., Sparisjóðabanka Íslands hf. og 6 stærstu sparisjóðina, þ.e. Sparisjóð Reykjavíkur og nágrennis, Sparisjóð Hafnarfjarðar, Sparisjóð vélstjóra, Sparisjóðinn í Keflavík, Sparisjóð Kópavogs og Sparisjóð Mýrasýslu. Einnig teljast Kaupþing banki hf. og Frjálsi fjárfestingarbankinn hf. með og er vísað til þeirra í greininni sem fjárfestingarbanka en Kaupþing banki hf. fékk viðskiptabankaleyfi í upphafi árs 2002 og breyttist þá nafnið úr Kaupþing hf. í Kaupþing banki hf.

7. Teknir voru þeir liðir í ársreikningunum sem eru uppfærðir með tilliti til verðlags og athugað hver áhrifin á afkomuna hefðu verið á árinu 2001 ef hækun verðlags hefði verið sú sama og á árinu 2000. Það hefði leitt til um 3 ma.kr. lakari afkomu.

8. Áhrif verðlagsbreytinga á peningalegar eignir og skuldir eru reiknuð og færð í ársreikninginn og mynda reiknuð gjöld vegna verðlagsbreytinga.

Mynd 19

Hagnaður fyrir og eftir skatta¹ 1996-2001

1. Viðskiptabankarnir, sex stærstu sparisjóðirnir, Kaupþing banki hf. og Frjálsi fjárfestingarbankinn hf. Heimild: Fjármálaeftirlitið.

um óvænta niðursveiflu að ræða á verðbréfamörkuðum eða óvenjumikið útlánatap. Þegar þetta er ritað hafi þrír stærstu viðskiptabankarnir skilað uppgjöri fyrir fyrsta fjórðung ársins 2002 og sýna þau ágæta niðurstöðu.

... og hreinar vaxtatekjur jukust umtalsvert á milli ára ...

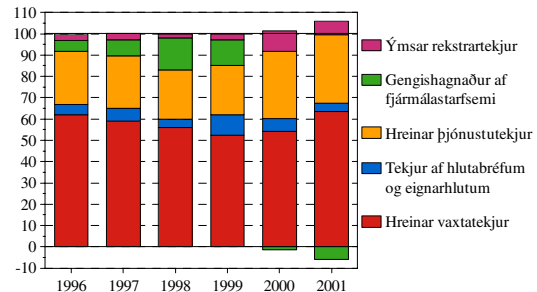
Tekjur fjármálafyrirtækja í heild jukust töluvert í fyrra þrátt fyrir tap annað árið í röð af verðbréfaeign þeirra. Eins og sést á mynd 20 voru hreinar vaxtatekjur⁹ stærsta tekjulind fjármálafyrirtækjanna. Þessi tekjuliður hækkaði um 40% á milli ára, eða um 30 ma.kr., m.a. vegna verðbólgu ársins 2001.¹⁰ Hefðbundin innláns- og útlánsviðskipti skiluðu því góðum hagnaði. Á árinu 2002 má búast við að vaxtatekurnar aukist minna þar sem búist er við að verðbólgan yfir árið verði um 2,8% auk þess sem verulega hefur dregið úr vexti útlána.

Næststærsti tekjuliðurinn voru hreinar þjónustutekjur en þær jukust um 2,8 ma.kr., eða riflega 22% á síðasta ári. Á árinu 2001 varð samdráttur í tekjum af hlutabréfaeign og eignarhlutum, gengishagnaði af fjármálastarfsemi og ýmsum rekstrartekjum frá fyrra ári. Búast má við að þessar tekjur aukist á árinu 2002 en hlutabréfaferð hefur hækkað frá áramótum og ávöxtunarkrafa á skuldabréfamarkaði hefur lækkað að einhverju marki.

9. Hreinar vaxtatekjur eru vaxtatekjur að frádrögnum vaxtagjöldum.

10. Verðtryggðar eignir bankanna eru hærri en verðtryggðar skuldir. Hjá viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum var þessi munur riflega 77,6 ma.kr. í árslok 2001 en um 84,6 ma.kr. í árslok 2000.

Mynd 20

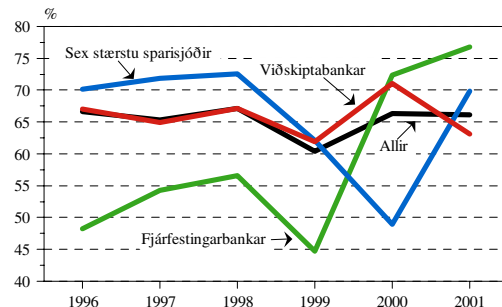
Skipting tekna eftir tekjuliðum¹ 1996-2001

1. Viðskiptabankarnir, sex stærstu sparisjóðirnir, Kaupþing banki hf. og Frjálsi fjárfestingarbankinn hf. Heimild: Fjármálaeftirlitið.

...en kostnaðarhlutfallið stóð í stað

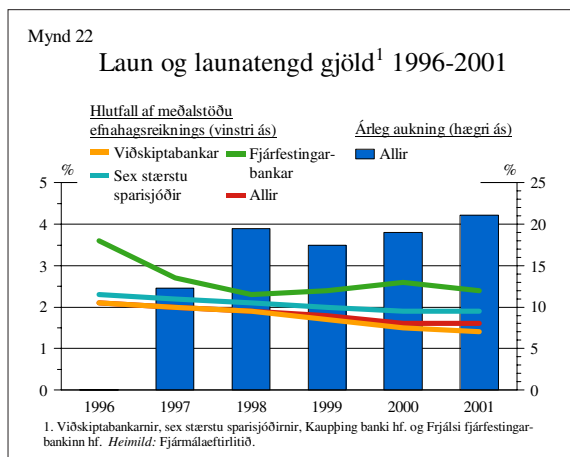
Kostnaðarhlutfallið, þ.e. rekstrargjöld sem hlutfall af rekstrartekjum, stóð svo til í stað og var 66,1% 2001, samanborið við 66,3% 2000. Kostnaðarhlutfall stærstu viðskiptabankanna batnaði töluvert á árinu 2001 en fullyrða má að enn er svigrúm til að lækka það hjá nokkrum fjármálafyrirtækjum enda meðaltalið nokkuð hátt í alþjóðlegum samanburði. Flest fjármálafyrirtæki voru nærri meðaltalinu en þó var stærsta fjármálafyrirtækið, Íslandsbanki hf., með einna lægsta kostnaðarhlutfallið, 55% og Kaupþing banki hf. með það hæsta, 83,2%. Eins og bent var á í Peningamálum 2001/2 og 2001/4 er kostnaðarhlutfallið ekki gallalaus mælikvarði þar sem rekstrartekjur geta verið sveiflugjarnar og kostnaðarhlutfallið því breyst mikið á milli ára. Á heildina litið hefur hlutfallið verið nokkuð stöðugt á síðustu árum.

Mynd 21

Kostnaðarhlutfall¹ 1996-2001

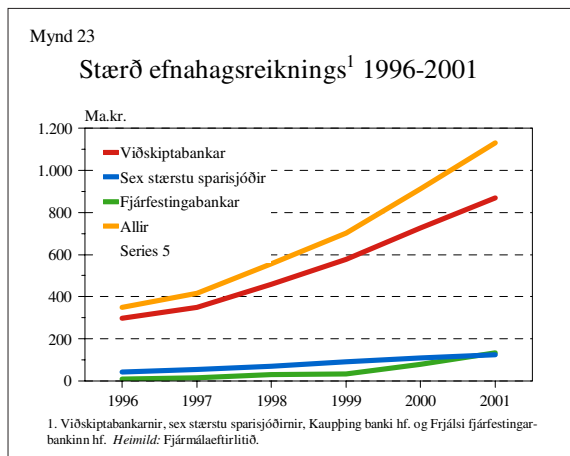
1. Viðskiptabankarnir, sex stærstu sparisjóðirnir, Kaupþing banki hf. og Frjálsi fjárfestingarbankinn hf. Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Laun og launatengd gjöld jukust um 21% á liðnu ári hjá fjármálafyrirtækjum og hefur aukningin verið töluverð á síðustu árum enda stöðugildum fjölgað á sama tíma. Hlutfall launa og launatengdra gjalda af meðalstöðu efnahagsreiknings hefur þó farið lækkandi á síðustu árum enda hefur hluti fjárfestingarbankastarfsemi farið vaxandi hjá fjármálafyrirtækjum sem ekki er jafn mannfrek og viðskiptabankastarfsemi.



Efnahagsreikningur stækkaði ...

Stærð efnahagsreiknings viðskiptabankanna, sex stærstu sparisjóðanna og fjárfestingarbankanna tveggja var um síðustu áramót um 1.130 ma.kr. en var 350 ma.kr. í árslok 1996.¹¹ Fjármálafyrirtækin



11. Leiðrétt fyrir samruna FBA hf. og Íslandsbanka hf. og þeim sjóðum er voru fyrirrennarar FBA hf.

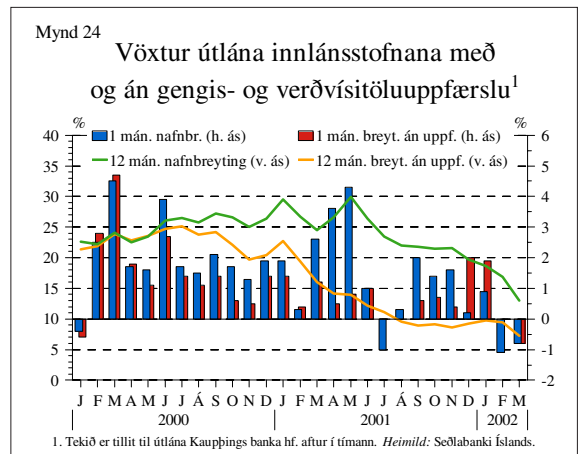
hafa ekki eingöngu náð þessu með innri vexti heldur hafa þau einnig keypt eða sameinast öðrum fjármálafyrirtækjum, bæði innanlands og erlendis.

... en dró úr útlánaaukningu ...

Á árinu 2001 hægði á útlánaaukningu innlánsstofnana. Frá ársbyrjun til ársloka 2001 jukust útlán innlánsstofnana um 17,5% eða 105 ma.kr. Árið áður hafði aukningin numið 26,4%. Ríflega 40% útlána innlánsstofnana eru gengisbundin og um þriðjungur verðtryggður. Ef áhrif gengis- og verðlagsbreytinga eru tekin út var útlánavöxtur ríflega 7% í fyrra. Því er ljóst að töluverður samdráttur varð í aukningu útlána og það sem af er þessu ári hefur þessi þróun haldið áfram. Tölf mánaða aukning útlána til marsloka var um 13% og ef áhrif gengis- og verðlagsbreytinga eru tekin út var tólf mánaða aukningin ríflega 7%.¹²

Á árinu 2001 jukust útlán fjárfestingarlánasjóða um 23%, eða um 80 ma.kr. Íbúðalánasjóður átti þar af ríflega 56 ma.kr. Heildarútlán lánakerfisins til einstaklinga og fyrirtækja námu ríflega 1.200 ma.kr. í árslok 2001 og jukust um ríflega 16,5% á árinu samanborið við ríflega 20% á árinu 2000. Því er ljóst að verulega dró úr aukningu útlána á árinu 2001.

Eftir að útlánaaukningin náði hámarki á árinu 2000 hafa lánastofnanir greinilega tekið í taumana og margar hafa lagt töluverða vinnu í að þróa áhættu- stýringu er varðar útlánasafnið. Ennfremur eru



12. Kaupþing banki hf. telst til innlánsstofnana frá og með janúartölum 2002. Þessar tölur eru miðaðar við að Kaupþing banki hf. sé talinn með sem innlánsstofnun frá janúar 2000.

gerðar ríkari kröfur um tryggingar vegna afleiðusamninga en áður.

... og gæði útlána versnuðu ...

Samkvæmt gögnum Fjármálaeftirlitsins jukust vanskil hjá bönkum og sparisjóðum á árinu 2001 eftir að hafa verið tiltölulega lítil á síðustu árum. Vanskil einstaklinga og fyrirtækja sem skilgreind eru sem þrjátíu daga og eldri vanskil hjá viðskiptabönkunum fjórum og sex stærstu sparisjóðunum voru um 20,3 ma.kr. í árslok 2001 en um 12 ma.kr. í árslok 2000. Sem hlutfall af útlánunum jukust vanskilin úr 2% í árslok 2000 í 3% í árslok 2001. Vanskil einstaklinga námu ríflega 7,8 ma.kr. en vanskil fyrirtækja um 12,5 ma.kr.

Óvaxtaberandi útlán¹³ sem hlutfall af heildarútlánunum voru í árslok 2001 um 2,6% hjá viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum en voru í árslok 2000 um 2%. Þetta hlutfall fer því hækkandi eftir að hafa lækkað úr um 6,4% árið 1995. Hlutfall endanlega tapaðra útlána í árslok 2001 var 0,5% samanborið við 0,34% í árslok 2000 en þá virðist það hafa náð lágmarki. Í árslok 1995 var þetta hlutfall 1,8%.

Með hliðsjón af því sem sagt er fyrr í greininni um hátt skuldahlutfall fyrirtækja og heimila og fjölgun árangurslausra fjárnáma og gjaldþrota á síðasta ári er hugsanlegt að útlánatap fjármálafyrirtækja eigi eftir að aukast á næstunni. Þetta útlánatap gæti höggvið skarð í hagnað þeirra.

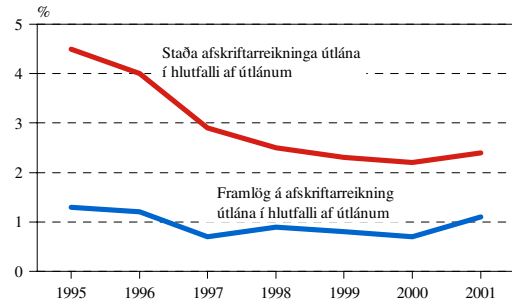
... en framlög jukust á afskriftarreikning útlána

Fjármálafyrirtæki eru farin að bregðast við aukinni hættu á útlánatapi og á árinu 2001 námu framlög viðskiptabankanna og sex stærstu sparisjóðanna á afskriftarreikning útlána um 7,6 ma.kr. samanborið við 4,1 ma.kr. á árinu 2000. Sem hlutfall af útlánunum voru framlögin um 1,1% á árinu 2001 samanborið við 0,7% á árinu 2000. Þessa þróun má einnig sjá þegar skoðað er hlutfall afskriftarreiknings af útlánunum. Hlutfallið hækkadi úr 2,2% árið 2000 í ríflega 2,4% á liðnu ári. Þessi hlutföll voru þó hærri á fyrri hluta 10. áratugarins þegar síðasta samdráttarskeið stóð yfir.

13. Útlán sem sérstakar afskriftir hafa verið færðar fyrir að frádrögnum sérstökum afskriftarreikningi en að viðbættum öðrum vaxtafrystum lánunum og fullnustueignum.

Mynd 25

Afskriftarreikningur útlána og framlög í hlutfalli af útlánunum¹



1. Viðskiptabankarnir og sex stærstu sparisjóðirnir. Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Eiginfjárlutfall hækkadi ...

Eiginfjárlutfall viðskiptabankanna, sex stærstu sparisjóðanna og tveggja fjárfestingarbanka hækkadi á árinu 2001 og var í árslok að meðaltali 11,5% samanborið við 9,9% í árslok 2000. Eiginfjárlutfallið styrktist bæði vegna aukins hagnaðar og aukinnar vijkjandi lántöku á árinu. Því urðu töluverð umskipti frá fyrra ári og leita þarf aftur til 1997 til að finna herra eiginfjárlutfall. Eiginfjárlutfall A lækkaði jafnt og þétt fram til loka ársins 2000 en hækkadi nokkuð á árinu 2001 og var 9,2% í árslok 2001. Ljóst er að fyrirtækin hafa meira borð fyrir báru nú en á síðasta ári að því er varðar eiginfjárlutfallið en þó verður að hafa í huga að í sögulegu samhengi er eiginfjárlutfallið enn tiltölulega lágt.

... og hlutfall vijkjandi lána jókst ...

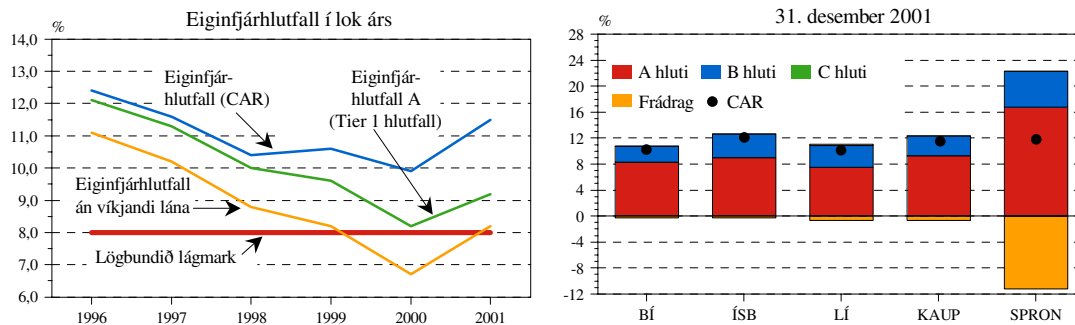
Í árslok 2001 námu vijkjandi lán innlánsstofnana og Kaupþings hf. um 35 ma.kr. en í ársbyrjun sama árs voru þau ríflega 22 ma.kr.¹⁴ Ríflega 40% vijkjandi lána hefur verið aflað erlendis.

Eiginfjárlutfall A hækkadi á síðasta ári eins og greint var frá hér að ofan. Eigið fé sem telst til eiginfjárfátta A hjá viðskiptabönkunum, sex stærstu sparisjóðunum og fjárfestingarönkunum tveimur nam 57,8 ma.kr. í árslok 2000 en var um 79,5 ma.kr. í árslok 2001. Á sama tímabili fóru vijkjandi lán sem teljast til eiginfjárfátta A úr um 900 m.kr. í um 6,3 ma.kr. Rekja má því um 25% af aukningu þess sem telst til eiginfjárfátta A til aukinnar vijkjandi lántöku.

14. Sjá skilgreiningu á vijkjandi lánunum í viðauka 1.

Mynd 26

Eiginfjárlutfall viðskiptabanka, sex stærstu sparisjóða og fjárfestingarbanka¹ 1996-2001



1. Viðskiptabankarnir, sex stærstu sparisjóðirnir, Kaupþing banki hf. og Frjálsí fjárfestingarbankinn hf. Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Eins og fram kemur í viðauka 1 byggjast íslenskar reglur um eiginfjárkröfur á samræmdum lágmarkskröfum í EES-rétti og svonefndum Baselviðmiðum frá 1988. Á vegum Basel-nefndarinnar og Framkvæmdastjórnar ESB stendur nú yfir endurskoðun á þessum alþjóðlegu kröfum. Af hálfu íslenskra stjórnvalda og íslenskra lánastofnana hefur verið fylgst með mótnun tillagna í þessum efnunum. Gert er ráð fyrir að nýjar eiginfjárkröfur verði mun ítarlegri og flóknari en þær sem nú gilda. Enn ríkir nokkur óvissa um efni endanlegra tillagna. Ljóst er hins vegar að nýjar reglur munu hafa veruleg áhrif á starfsemi lánastofnana og verðbréfafyrirtækja. Þótt ekki sé gert ráð fyrir að nýjar reglur taki gildi fyrr en árið 2005 hafa stærri, alþjóðleg fjármálafyrirtæki þegar hafið undirbúning að því að laga starfsemi sína að þeim breyttu aðstæðum sem reglurnar munu skapa. Nýjar reglur munu m.a. hafa áhrif á lágmarkseiginfjárlutfall, fjármögnunarkostnað, útlánakjör og upplýsingakerfi lánastofnana. Fyrirfram má gera ráð fyrir auknum kröfum í þessum efnunum. Væntanleg áhrif nýrra reglna á íslenskar lánastofnanir eru þó enn nokkuð óljós. Nauðsynlegt er að íslenskar lánastofnanir meti áhrif væntanlegra reglna á starfsemi sína og hefji undirbúning að aðlögun að breyttum kröfum ef hann er ekki þegar hafinn.

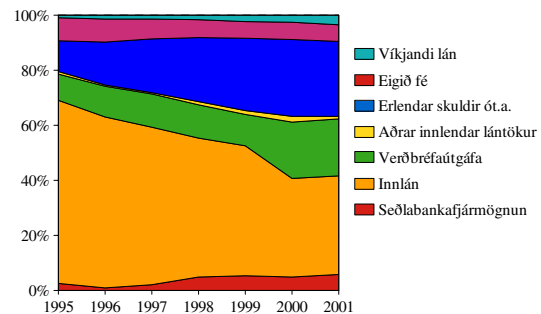
Til útskýringar á núverandi stöðu er í viðauka 1 lýst hvað telst til eigin fjár og hvernig eiginfjárlutfall er reiknað út. Einnig er gerð grein fyrir því hversu mikið svigrúm nokkur fjármálafyrirtæki hafa miðað við stöðuna í árslok 2001 til að auka eiginfjárlutfall sitt með víkjandi lántöku. Gerð verður grein fyrir undirbúningi að endurskoðun eiginfjárreglna síðar.

... en fjármögnun svipuð á milli ára

Á mynd 27 má sjá hvernig fjármögnun innlánsstofnana hefur breyst frá því 1995. Mikil breyting varð á milli 1999 og 2000 en þá sameinuðust Íslandsbanki hf. og FBA hf. en ekki er leiðrétt fyrir því á myndinni. Þó er ljóst að vægi innlána í fjármögnun umsvifa hefur minnkað en lántaka og verðbréfaútgáfa vegið æ þyngra. Verðbréfaútgáfan er að mestu leyti erlend og var um síðustu áramót um 75% af verðbréfaútgáfu innlánsstofnana. Aðallega er um að ræða svonefnda MTN-skuldabréfaútgáfu (e. Medium Term Note). Með útgáfu þessara bréfa á síðustu árum hefur stærstu bönkunum tekist að lækka kostnað og dreifa fjármögnun sinni þannig að þeir eru ekki eins háðir erlendum bankalánamarkaði eins og áður var. Þýskir og japanskir aðilar hafa aðallega sýnt áhuga á íslenskum skuldabréfaútgáfum en nú virðast aðrir

Mynd 27

Fjármögnun innlánsstofnana 1995-2001



Heimild: Seðlabanki Íslands.

þjóðir einnig vera farnar að sýna þeim áhuga. Önnur lántaka er einnig að miklu leyti erlend og í árslok 2001 var rétt innan við 50% af fjármögnun innlánsstofnana aflað erlendis frá, samanborið við um 20% árið 1995.

Vinna við þróun greiðslukerfa er komin vel á veg ...

Þann 12. júní 2001 birti Alþjóðdagjaldeyrissjóðurinn (IMF) niðurstöður úttektar sinnar á stöðugleika íslenska fjármálakerfisins (FSSA, Financial System Stability Assessment). Meðal annars var þar metið hvort íslensk greiðslukerfi uppfylltu svonefndar kjarnareglur Alþjóðagreiðslubankans (BIS). Þessar reglur kveða á um öryggi, gagnsæi og hagkvæmni í rekstri greiðslukerfa. Niðurstöður úttektarinnar voru í stórum dráttum þær að verulega skorti á að greiðslukerfi hér á landi uppfylltu kröfurnar. Til dæmis þótti ábótavant að ekki voru gerðar skýrar kröfur um áhættugreiningu, áhættustýringu og uppgjörstryggingar. Þá þegar stóð yfir umfangsmikil vinna sem miðaði að því að færa fyrirkomulag íslenskra greiðslukerfa í alþjóðlega viðurkennt horf.

Í samvinnu við lánastofnanir, Reiknistofu bankanna (RB) og Fjölgreiðslumiðlun hf. mótaði Seðlabankinn á síðasta ári tillögur um leiðir til úrbóta í þessum efnunum og náðist samstaða um tillögurnar í

lok ársins. Var þá hafin vinna við að hrinda þeim í framkvæmd. Breytingarnar ná bæði til stórgreiðslukerfis Seðlabanka Íslands og jöfnunarkerfis Fjölgreiðslumiðlunar hf. Af hálfu RB er nú unnið að því að gera nauðsynlegar breytingar á hugbúnaðarkerfum. Breytingarnar munu hafa í för með sér nýjar kröfur til lánastofnana um áhættustýringu og uppgjörstryggingar. Stefnt er að því að fullu samræmi við kjarnareglurnar verði náð um mitt næsta ár.

... og hafin er endurskoðun á tilhögun uppgjörs vegna verðbréfavíðskipta

Af hálfu Seðlabanka Íslands, Verðbréfaþings Íslands hf. og Verðbréfaskráningar Íslands hf. er nú í undirbúningi endurskoðun á umgjörð, eðli og fyrirkomulagi uppgjörs vegna verðbréfavíðskipta. Skilgreina má verðbréfauppgjörskerfi (e. securities settlement system) sem kerfi um staðfestingu víðskiptaskilmála vegna verðbréfavíðskipta (e. confirmation), ákvörðun skyldna og réttinda sem leiðir af verðbréfavíðskiptum (e. clearance), endanlega afhendingu seljanda á verðbréfum til kaupanda (e. delivery) og greiðslu kaupanda á fjármunum til seljanda (e. payment). Stefnt er að því að endurskoðuninni verði lokið næstkomandi haust.

Rekstrarvísendingar um fjármálastöðugleika 1997-2002

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | Frá: |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| <i>Eigið fé¹</i> | | | | | | | |
| Eiginfjárhlutfall skv. lögum (%) | 11,6 | 10,4 | 10,6 | 9,9 | 11,5 | ... | . |
| Eiginfjárhlutfall án v. l. (í B- og C- hluta) (%) | 10,2 | 8,8 | 8,2 | 6,7 | 8,2 | ... | . |
| Eiginfjárhlutfall A (Tier 1 hlutfall) (%) | 11,3 | 10,0 | 9,6 | 8,4 | 9,2 | ... | . |
| <i>Eignagæði</i> | | | | | | | |
| <i>Lánastofnanir</i> | | | | | | | |
| Heildarútlán (m. kr.) ² | 308.459 | 385.742 | 475.784 | 601.522 | 705.334 | 722.047 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | 31,8 | 34,4 | 36,5 | 41,6 | 44,3 | 41,4 | Mars |
| <i>Geiraskipting útlána</i> | | | | | | | |
| Lán til heimila (% af heildarútlánunum) ³ | 26,6 | 27,9 | 27,3 | 27,5 | 25,5 | 26,3 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | 0,5 | 1,8 | 4,8 | 8,1 | 10,4 | 9,7 | Mars |
| Þar af vegna íbúðalána (%) | 21,3 | 18,7 | 20,2 | 18,3 | 16,1 | 15,1 | Mars |
| Lán til fyrirtækja (% af heildarútlánunum) | 65,2 | 64,8 | 65,7 | 65,2 | 64,2 | 63,3 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | 46,8 | 49,8 | 50,6 | 55,6 | 54,7 | 53,6 | Mars |
| Lán til sjávarútvegs (% af heildarútlánunum) | 29,4 | 27,7 | 24,8 | 22,9 | 21,2 | 20,5 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | 79,1 | 83,3 | 83,9 | 86,5 | 86,8 | 87,1 | Mars |
| Lán til verslunar og þjónustu (% af heildarútlánunum) | 19,8 | 24,8 | 28,6 | 29,4 | 30,0 | 29,9 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | 15,2 | 19,5 | 29,5 | 37,0 | 36,1 | 34,1 | Mars |
| Lán til iðnaðar, samgangna, raforku- og byggingarverktaka (% af heildarútlánunum) | 16,0 | 12,3 | 12,2 | 12,9 | 13,0 | 12,9 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | 26,7 | 35,5 | 32,4 | 43,0 | 45,3 | 45,2 | Mars |
| Lán til erlendra aðila (% af heildarútlánunum) | . | . | . | . | 3,6 | 4,5 | Mars |
| Þar af gengisbundin (%) | . | . | . | . | 99,4 | 67,7 | Mars |
| Óvaxtaberandi útlán ⁴ (% af útlánunum) | 4,1 | 2,4 | 2,2 | 2,0 | 2,6 | ... | . |
| Eigið fé í hlutfalli af heildareignum | 8,7 | 7,4 | 7,1 | 6,3 | 6,6 | ... | . |
| <i>Lántakendur</i> | | | | | | | |
| <i>Heimili</i> | | | | | | | |
| Skuldir heimila (% af ráðstöfunartekjum) | 134,7 | 138,7 | 145,8 | 159,5 | 167,0 | ... | Áætlun |
| Fjöldi gjaldþrotáurskurða einstaklinga ⁵ | 333 | 463 | 421 | 446 | 289 | 88 | 1. ársfj. |
| Fjöldi árangurslausra fjárnáma ⁵ | 2.919 | 3.001 | 3.662 | 3.941 | 5.393 | 1.762 | 1. ársfj. |
| <i>Fyrirtæki</i> | | | | | | | |
| <i>Skuldir sem hlutfall af eigin fé</i> | | | | | | | |
| Öll skráð félög (án lánastofnana) | 1,96 | 1,85 | 1,96 | 2,21 | 2,27 | ... | . |
| Sjávarútvegur | 1,67 | 1,75 | 1,87 | 2,57 | 2,59 | ... | . |
| Verslun, verktakar og þjónusta | 2,10 | 2,39 | 2,28 | 1,94 | 1,71 | ... | . |
| Iðnaður og framleiðsla | 0,41 | 1,11 | 1,40 | 1,62 | 1,72 | ... | . |
| Upplýsingatækni | . | 2,80 | 2,28 | 1,90 | 2,60 | ... | . |
| Fjöldi gjaldþrotáurskurða ⁵ | 197 | 248 | 253 | 298 | 361 | 118 | 1. ársfj. |
| Fjöldi árangurslausra fjárnáma ⁵ | 698 | 669 | 951 | 1.214 | 2.176 | 498 | 1. ársfj. |
| <i>Arðsemi</i> | | | | | | | |
| Öll skráð félög (án lánastofnana) | 8,0 | 8,2 | 7,3 | 9,2 | 11,0 | ... | . |
| Sjávarútvegur | 16,5 | 17,8 | 14,7 | 17,2 | 28,2 | ... | . |
| Verslun, verktakar og þjónusta | 9,3 | 4,7 | 5,6 | 14,7 | 12,6 | ... | . |
| Iðnaður og framleiðsla | 10,7 | 9,3 | 7,5 | 13,2 | 13,5 | ... | . |
| Upplýsingatækni | . | 6,1 | 8,7 | 9,6 | 1,2 | ... | . |
| <i>Stjórnun¹</i> | | | | | | | |
| <i>Kostnaðarhlutföll</i> | | | | | | | |
| Rekstrargjöld (% af hreinum rekstrartekjum) | 65,3 | 67,1 | 60,4 | 66,3 | 66,1 | ... | . |
| Starfsmannakostnaður (% af hr. rekstrartekjum) .. | 33,6 | 35,2 | 31,2 | 33,2 | 33,6 | ... | . |

Rekstrarvísbendingar um fjármálastöðugleika 1997-2002, frh.

| <i>Hagnaður og arðsemi¹</i> | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | Frá: |
|--|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-----------|
| Arðsemi eigna..... | 0,9 | 0,9 | 1,3 | 0,6 | 0,8 | ... | . |
| Arðsemi eigin fjár..... | 10,3 | 13,5 | 19,3 | 9,9 | 13,7 | ... | . |
| Vaxtamunur (% af heildartekjum)..... | 58,9 | 56,0 | 52,4 | 54,3 | 63,4 | ... | . |
| Þjónustutekjur (% af heildartekjum)..... | 24,5 | 23,1 | 23,1 | 31,4 | 32,1 | ... | . |
| Gengishagnaður af fjármálastarfsemi (% af heildartekjum)..... | 7,5 | 15,0 | 12,0 | -1,4 | -5,9 | ... | . |
| Tekjur af hlutabréfum og eignarhlutum (% af heildartekjum)..... | 6,1 | 3,9 | 9,6 | 5,9 | 4,0 | ... | . |
| Aðrar tekjur (% af heildartekjum)..... | 3,1 | 1,9 | 2,9 | 9,8 | 6,5 | ... | . |
| <i>Lausafjárstaða</i> | | | | | | | |
| Seðlabankafjármögnun fjármálastofnana (ma.kr., staða í árslok)..... | . | 22,8 | 36,0 | 46,9 | 68,7 | 80,7 | 30.apr |
| Innlán sem hlutfall af peningamagni (M3)..... | 0,97 | 0,97 | 0,97 | 0,98 | 0,98 | 0,98 | Mars |
| Útlán sem hlutfall af innlánnum..... | 1,29 | 1,46 | 1,53 | 2,07 | 2,09 | 2,04 | Mars |
| Lausafjárhlutfall (skammtímaeignir í hlutfalli af -skuldum, (< 3 mán.)..... | . | . | . | 1,20 | 1,21 | 1,24 | Mars |
| <i>Markaðsáhætta</i> | | | | | | | |
| <i>Gjaldeyrismarkaður</i> | | | | | | | |
| Gengisvísitala krónunnar (% breyting milli ára)..... | -1,4 | -0,7 | -3,0 | 9,8 | 16,9 | -6,8 | Apríl |
| Gengisvísitala krónunnar (staðalfrávik)..... | 1,0 | 0,9 | 1,3 | 4,1 | 9,1 | 2,6 | Apríl |
| Velta á gjaldeyrismarkaði (ma.kr.)..... | . | 401,8 | 468,0 | 768,0 | 1.218,0 | 251,6 | Apríl |
| <i>Hlutabréfamarkaður</i> | | | | | | | |
| Úrvalsvisitalan (hækkun á milli ára, %)..... | 14,7 | 9,8 | 47,4 | -19,3 | -11,2 | 13,8 | Apríl |
| Markaðsverðmæti (með sjóðum) (ma.kr.)..... | 151,0 | 231,9 | 369,8 | 397,2 | 428,0 | 480,1 | Mars |
| Markaðsverðmæti (með sjóðum) sem % af VLF.... | 28,5 | 39,9 | 57,6 | 59,5 | 57,0 | 60,7 | Mars |
| Velta hlutfall af markaðsverðmæti (12 mán. velta) . | 15,6 | 17,2 | 32,4 | 50,6 | 32,3 | 38,7 | Mars |
| <i>Skuldabréfamarkaður</i> | | | | | | | |
| <i>Lánshæfismat viðskiptabanka</i> | | | | | | | |
| Skammtíma (Moody's)..... | . | . | . | P1-P2 | P1-P2 | P1-P2 | Apríl |
| Langtíma (Moody's)..... | . | . | . | A2-A3 | A2-A3 | A2-A3 | Apríl |
| Skammtíma (Fitch)..... | . | . | . | . | F1 | F1 | Apríl |
| Langtíma (Fitch)..... | . | . | . | . | A | A | Apríl |
| Vaxtamunur v. viðskiptavegna kórðu (3m ríkisvixlar) | 2,7 | 3,4 | 5,7 | 6,3 | 7,9 | 6,0 | Apríl |
| <i>Afurðaverð</i> | | | | | | | |
| Verðlag sjávarafurða í erlendri mynt, (1990=100) | 110,0 | 123,9 | 121,1 | 124,3 | 129,1 | 132,0 | Mars |
| Verð á aflahlutdeild í þorski (langtíma kvóti) kr./kg. | 650 | 758 | 771 | 860 | 709 | 778 | Apríl |
| Álverð US\$/tonn..... | 1.592 | 1.336 | 1.364 | 1.551 | 1.445 | 1.381 | Mars |
| <i>Fasteignamarkaður</i> | | | | | | | |
| Íbúðarverð (janúar 1996 = 100)..... | 104,4 | 111,8 | 136,1 | 154,5 | 159,5 | 161,5 | Febrúar |
| Raunverð atvinnuhúsnæðis (1995=100)..... | 112,7 | 135,2 | 172,1 | 205,7 | 189,4 | 164,5 | 1. ársfj. |

- Viðskiptabankar, sex stærstu sparisjóðirnir og einn fjárfestingarbanki.
- Innlánsstofnanir, leiðrétt fyrir innkomu FBA og Verslunarlánasjóds. Ekki leiðrétt fyrir Kaupþingi banka hf.
- Lánaflokkunin ýmislegt en þar getur verið auk heimila atvinnurekstur á kennitölu einstaklinga.
- Viðskiptabankarnir og sex stærstu sparisjóðirnir. FBA kemur inn í þessar tölur 1999.
- Lánstraust, tölur fyrir 1. ársfjórðung 2002 gætu breyst.

Viðauki 1 Kröfur um eiginfjárlutfall lánastofnana og svigrúm vegna víkjandi lántöku

Skilgreining á eiginfjárlutfalli og uppruni reglna

Eiginfjárlutfall lánastofnana er skilgreint sem hlutfall eigin fjár á móti áhættuskuldbindingum (áhættugrunni). Í VI. kafla laga nr. 113/1996 um viðskiptabanka og sparisjóði og í 10. gr. laga nr. 123/1993 um lánastofnanir aðrar en viðskiptabanka og sparisjóði, með síðari breytingum, svo og í reglum nr. 693/2001, er kveðið á um kröfur um eiginfjárlutfall lánastofnana.

Íslenskar reglur um eiginfjárlutfall eru byggðar á samræmdum lágmarkskröfum í EES-rétti og á svo nefndum Basel-viðmiðum frá 1988. Reglurnar sam-eina kröfur um eigið fé (e. own funds) og eiginfjárlutfall (e. solvency ratio) lánastofnana vegna útlána-áhættu, sbr. tilskipun nr. 2000/12/EC, og eiginfjárlkröfur (e. capital adequacy) til lánastofnana (og fyrirtækja í verðbréfaþjónustu) vegna markaðsáhættu þ.e. gjaldeyrisáhættu, stöðuáhættu, mótaðilaáhættu og umframáhættu vegna stórra áhættuskuldbindinga, sbr. tilskipun nr. 93/6/EBE.

Eiginfjárlþætti A, B og C

Eigið fé lánastofnana er skilgreint í 54. gr. laga nr. 113/1996, sbr. 10. gr. laga nr. 123/1993, og flokkað í þætti, þ.e. A, B og C. Reglurnar kveða á um hvað felst í hverjum eiginfjárlþætti og hvað skal vera innbyrðis vægi þeirra.

Eiginfjárlþáttur A telst vera innborgað hlutfé, varasjóðir, yfirverðsreikningur hlutfjár, órádstafað eigið fé að frádregnu tapi ársins og endurmatsreikningur vegna verðbólgu-reikningsskila. Frá þessu skal draga eigin hlutabréf, viðskiptavild og aðrar óáþreifanlegar eignir, svo og áfallnar ófærðar skattskuldbindingar sem rýra möguleika lánastofnunarinnar til að mæta tapi. Samkvæmt reglugerð nr. 852/2000, sbr. reglugerð nr. 964/2000, er heimilt að telja til eiginfjárlþáttar A víkjandi lán án gjalddaga og með takmörkuðum vaxtagreiðslum sem endurgreiða má í fyrsta lagi eftir 10 ár frá útgáfudegi enda heimili Fjármálaeftirlitið endurgreiðsluna. Eiginfjárlþáttur A skal nema að lágmarki helmingi eigin fjár fyrir frádrátt. Jafnframt má víkjandi lán í eiginfjárlþætti A hæst nema 15% af eiginfjárlþætti A.

Eiginfjárlþáttur B telst vera víkjandi lán og endurmatsreikningur sem ekki fellur undir eiginfjárlþátt A.

Víkjandi lán er til eigi skemmri tíma en fimm ára sem fæst endurgreitt við gjaldþrot á eftir öllum öðrum kröfum á hendur lánastofnuninni en endurgreiðslu hlutfjár eða stofnfjár. Þegar fimm ár eru eftir af lánstímanum skal lánið reiknast niður um 20% fyrir hvert ár sem liður af þessum fimm árum. Eiginfjárlþáttur B má hæst nema 50% af eiginfjárlþætti A.

Eiginfjárlþáttur C telst vera víkjandi lán til eigi skemmri tíma en tveggja ára sem óheimilt er að greiða af ef eiginfjárlutfall hlutaðeigandi lánastofnunar er lægra en 8%. Eiginfjárlþáttur C má hæst nema 50% af eiginfjárlþætti A. Jafnframt má eiginfjárlþáttur C hæst nema 4,8% af reiknuðum áhættugrunni lánastofnunar vegna markaðsáhættu liða í veltubók og gengisáhættu.

Frádráttur

Samkvæmt 55. gr. laga nr. 113/1996 skal draga frá eigin fé bókfært virði á eignarhlutum og víkjandi lánum lánastofnunar hjá öðrum félögum sem stunda fjármálaþjónustu ef (a) eignarhlutur nemur meira en 10% af hlutfé félaganna, eða (b) eignarhlutur er allt að 10% af hlutfé félaganna og jafnframt umfram 10% (þ.e. sú fjárhæð sem er yfir því marki) af eigin fé viðkomandi lánastofnunar. Þá dragast frá eigin fé eignarhlutir og víkjandi lán hjá dótturfélögum sem reka váttryggingastarfsemi eða aðra hliðarstarfsemi. Frá eigin fé dragast enn fremur eignarhlutir í fyrirtækjum sem ekki stunda bankastarfsemi ef þeir eru umfram 15% (þ.e. sú fjárhæð sem er yfir því marki) af eigin fé hlutaðeigandi stofnunar.

Lágmarkskrafa um eiginfjárlutfall

Í 1. mgr. 54. gr. laga nr. 113/1996 er gerð sú krafa að eigið fé lánastofnunar nemi aldrei lægri fjárhæð en sem svarar til 8% af svonefndum áhættugrunni. Kveðið er á um útreikning á áhættugrunni í reglum nr. 693/2001.

Útreikningur á áhættugrunni

Í fyrsta lagi nær áhættugrunnurinn til útlánaáhættu (e. credit risk) eignaliða og liða utan efnahagsreiknings sem ekki teljast til veltubókar. Með veltubók (e. trading book) er átt við verðbréf, önnur fjármálaskjöl

og hrávörur sem stofnun hefur eignast eða heldur eftir með endursölu í huga og/eða í því skyni að hagnast á skammtímabreytingum á markaðsvirði þeirra. Við útreikning á útlánaáhættu eru einstakir eignaliðir vegnir með viðeigandi áhættuvog eftir áætlaðri greiðslugetu skuldara.

Í öðru lagi tekur áhættugrunnurinn til gjald-eyrisáhættu (e. currency risk) allra eigna- og skuldaliða og liða utan efnahagsreiknings sem eru í erlend-um gjaldmiðli, gulli og í íslenskum krónum með gengisviðmiðun óháð því hvort um er að ræða liði innan eða utan veltubókar. Áhættugrunnur vegna gjaldeyrisáhættu er hrein gjaldeyris- og gullstaða lánastofnunar sem er umfram 2% af eigin fé hennar. Við útreikning á gjaldeyrisstöðu er fyrst reiknuð opin gjaldeyrisstaða í einstökum gjaldmiðlum og því næst hrein gjaldeyrisstaða lánastofnunarinnar.

Í þriðja lagi nær áhættugrunnurinn til stöðuáhættu (e. position risk) sem tengd er skuldaskjölum, hlutabréfum og hrávörum í veltubók. Stöðuáhætta er tengd stöðu lánastofnunar í tilteknu fjármálaskjali sem er tilkomin vegna hugsanlegra breytinga á verði skjalsins.¹

Í fjórða lagi tekur áhættugrunnurinn til mótaðila-áhættu (e. counterparty risk) sem tengd er viðskiptum með verðbréf og hrávörur í veltubók. Mótaðila-áhætta felst almennt í því að gagnaðili fjármálasamnings uppfylli ekki ákvæði hans. Mótaðilaáhætta getur falist í afhendingaráhættu, uppgjörsáhættu og útlána-áhættu.

Í fimmta lagi nær áhættugrunnurinn til umfram-áhættu stórra áhættuskuldbindinga (e. large exposures).

Endurskoðun reglna um eiginfjárkröfur

Eins og fram kom í Peningamálum 2001/4 stendur nú yfir endurskoðun á alþjóðlegum eiginfjárkröfum lánastofnana á vegum Basel-nefndarinnar og Framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins. Í lok síðasta árs tilkynnti Basel-nefndin að í október 2002 mætti vænta þriðju útgáfu nýrra krafna sem byggðar yrðu á fram komnum athugasemdum við fyrri drög. Stefnit er að því að endurskoðaðar reglur taki gildi árið 2005.

1. Stöðuáhætta greinist annars vegar í almenna stöðuáhættu og hins vegar í sérstaka stöðuáhættu sbr. reglur nr. 693/2001.

Eigið fé nokkurra fjármála fyrirtækja

Í töflunni er sýnt hvernig eigið fé viðskiptabankanna, sex stærstu sparisjóðanna og tveggja fjárfestingar-banka skiptist niður á þá þrjá eiginfjáflokka sem um er rætt hér að ofan (dálkar 2-5) m.v. árslok 2001. Í dálki 6 er sýnt hversu mikill frádrátturinn er frá eigin fé og í dálki 7 er áhættugrunnur þessara fyrirtækja. Í dálki 8 er lögbundið eiginfjárhlutfall. Í síðasta dálkinum er svo lagt mat á hversu hátt eiginfjárhlutfallið yrði ef fyrirtækin nýttu allt svigrúm til töku víkjandi lána að uppfylltum þeim reglum sem gilda um töku slíkra lána. Athuga verður þó að hér er gert ráð fyrir að hægt sé að taka öll þau víkjandi lán sem þarf en það gæti reynst erfitt að ná í slík lán á ásættanlegum kjörum.

Allir viðskiptabankarnir að Sparisjóðabanka Íslands hf. undanskildum hafa nýtt sér heimildir til að taka víkjandi lán sem telst til eiginfjárhlutar A, Íslandsbanki hf. er farinn að nálgast hámark þess sem leyfilegt er og Búnaðarbanki Íslands hf. er ekki langt undan. Tveir sparisjóðir sem eru í þessari úttekt og hafa tekið víkjandi lán sem teljast til eiginfjárþátta A eru Sparisjóðurinn í Keflavík og Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis sem er nálægt leyfilegu hámarki.

Allir viðskiptabankarnir hafa tekið víkjandi lán sem telst til eiginfjárþátta B og eru þeir flestir nálægt hámarkinu. Einnig hafa allir sparisjóðirnir í úttektinni að Sparisjóði Mýrasýslu undanskildum tekið slík lán en hafa þó ennþá nokkurt svigrúm til slíkrar lántöku.

Landsbanki Íslands hf. er eina fjármálastofnunin sem hefur tekið lán sem telst til eiginfjárþátta C.

Eins og áður sagði reiknast eign í öðrum fyrirtækjum sem er umfram ákveðinn hlut til frádráttar á eigin fé.² Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis er með stærsta frádráttinn í krónum talið en eign hans í Kaupþingi banka hf. vegur þar þyngst. Landsbanki Íslands er með næststærsta frádráttinn í krónum talið sem skýrist m.a. af eign hans í Vátryggingafélagi Íslands hf. og Líftryggingafélagi Íslands hf. Sala Landsbankans á Lýsingu hf. hafði áhrif í gegnum þennan lið til lækkunar og styrkti sú sala eiginfjárhlutfall bankans.

2. Samkvæmt túlkun Fjármálaeftirlitsins á eiginfjárreglunum á að draga eignarhlut í öðrum fjármálastofnunum frá við útreikning eiginfjárhlutfalls, óháð því hvort hann sé í veltubók eða fjárfestingarbók.

Tafla 1 Skipting eiginfjár og svigrúm til aukinnar vijkjandi lántöku nokkurra fjármálafyrirtækja, m.v. ársreikning 2001

| Ma. kr. | Eiginfjárbáttur | | | | Frádráttur á eigin fé | Áhættu grunnur | Eiginfjár hlutfall (%) | Eiginfjárl. ef svigrúm fullnýtt (%) |
|--|-----------------|-----------|--------|-----|-----------------------|----------------|------------------------|-------------------------------------|
| | Án vijkjandi | Vijkjandi | B | C | | | | |
| Búnaðarbanki Íslands hf. | 12.911 | 1.115 | 4.159 | 0 | 458 | 168.110 | 10,5 | 14 |
| Íslandsbanki hf. | 19.840 | 3.500 | 9.286 | 0 | 869 | 259.966 | 12,2 | 13,4 |
| Landsbanki Íslands hf. | 15.183 | 872 | 7.254 | 401 | 1.496 | 213.891 | 10,4 | 12,1 |
| Sparisjóðabanki Íslands hf. | 2.141 | 0 | 1.041 | 0 | 590 | 22.473 | 11,5 | 15,2 |
| <i>Samtals viðskiptabankar</i> | 50.076 | 5.487 | 21.740 | 401 | 3.413 | 664.439 | 11,2 | 13,2 |
| SPRON | 3.192 | 548 | 1.225 | 0 | 2.477 | 22.215 | 11,2 | 14,7 |
| Sparisjóður Hafnarfjarðar | 2.514 | 0 | 751 | 0 | 229 | 25.985 | 11,7 | 16,9 |
| Sparisjóður Vélstjóra | 2.944 | 0 | 501 | 0 | 880 | 13.402 | 19,1 | 32,2 |
| Sparisjóðurinn í Keflavík | 1.742 | 243 | 336 | 0 | 728 | 14.033 | 11,3 | 16,7 |
| Sparisjóður Kópavogs | 672 | 0 | 174 | 0 | 76 | 7.721 | 10 | 14,8 |
| Sparisjóður Mýrasýslu | 978 | 0 | 243 | 0 | 395 | 6.308 | 13,1 | 21,1 |
| <i>Samtals sex stærstu sparisjóðir</i> | 12.042 | 791 | 3.228 | 0 | 4.784 | 89.663 | 12,6 | 18,7 |
| Kaupþing banki hf. | 8.830 | 0 | 2.783 | 0 | 675 | 94.840 | 11,5 | 17,5 |
| Frjálsi fjárfestingarbanki hf. | 2.237 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10.249 | 21,8 | 38,6 |
| <i>Samtals fjárfestingarbankar</i> | 11.067 | 0 | 2.783 | 0 | 675 | 105.089 | 12,5 | 19,6 |
| <i>Samtals</i> | 73.185 | 6.278 | 27.751 | 401 | 8.873 | 859.192 | 11,5 | 14,6 |

Heimild: Fjármálaeftirlitið og ársreikningar viðkomandi fyrirtækja.

Íslandsbanki hf. hefur hlutfallslega minnsta svigrúmið til að auka við eigið fé með útgáfu nýrra vijkjandi skuldabréfa og verður því að reiða sig á aukinn hagnað eða útgáfu nýs hlutafjár til að auka við lögbundið eigið fé. Áðrir viðskiptabankar hafa enn nokkurt svigrúm þó að hlutfallslega sé svigrúmið aðeins farið að minnka hjá Landsbanka Íslands hf. Sex stærstu sparisjóðir, Kaupþing banki hf. og Frjálsi fjárfestingarbankinn hf. hafa ennþá töluvert svigrúm til aukinnar vijkjandi lántöku.

Ef öll þessi fjármálafyrirtæki nýttu svigrúmið til aukinnar vijkjandi lántöku myndi hið lögbundna eiginfjárhlutfall geta hækkað úr 11,5% í 14,6%.

Það er þó ekki æskilegt að eiginfjárhlutfallinu sé í of miklum mæli haldið uppi með vijkjandi lánum. Fjármálaeftirlitið hefur t.d. lagt áherslu á að æskilegt sé að eiginfjárhlutfall fjármálafyrirtækja án vijkjandi lána sé ekki undir 8% en í dag eru nokkur fjármálafyrirtæki nálægt eða undir því viðmiði. Til að fjármálafyrirtæki verði betur búin undir að mæta ytri áföllum er því skynsamlegt m.t.t. öryggis að styrkja eiginfjárhlutfallið frekar, með hagnaði, útgáfu nýrra hluta eða með því að draga úr stækkun efnahagsreikningsins.

Viðauki 2 Umfjöllun um álit sendinefndar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins varðandi fjármálastöðugleika

Sendinefnd Alþjóðagjaldeyrissjóðsins kynnti sér íslensk efnahagsmál á fundum með fulltrúum stjórnvalda dagana 18.-27. mars sl. Á lokafundi nefndarinnar lagði formaður hennar fram álit og niðurstöður af viðræðum hennar og athugunum hér á landi. Með sendinefndinni voru tveir sérfræðingar sem höfðu það verkefni að meta áhættuþætti í fjármálakerfinu. Í álitinu sendinefndarinnar er m.a. að finna ábendingar um fjármálastöðugleika. Hér að neðan er fjallað um þessar ábendingar.

Ábending IMF

Enn er mikil verðbólga sem felur í sér ógn við stöðugleika.

Endurhverf viðskipti [við Seðlabankann] hafa komið í stað venjubundinnar fjármögnunar [lánastofnana]. Umfangendurkaupabrennlar starfsemi á peningamarkaði. Endurkaup hvetja til aukinnar áhættu og skammtíma stöðutöku. Endurskoðun á endurhverfum viðskiptum. Vísbending um of lága stýrivexti.

Afkoma sparisjóðanna er lakari en viðskiptabankanna vegna útlánataps og of seinvirkra hagræðingaradgerða.

Liður Umfjöllun

3 Þjóðhagslegt jafnvægi er mikilvægt fyrir stöðugleika fjármálakerfisins. Fylgja þarf fast eftir meginmarkmiði Seðlabanka Íslands um að ná niður verðbólgu. Árangur í þeim efnum eykur bæði þjóðhagslegan og fjármálalegan stöðugleika.

8 Aukning endurhverfra viðskipta skýrist að mestu leyti af innstreymi á krónum í Seðlabankann vegna inngripa á gjaldeyrismarkaði, breytinga á stöðu ríkissjóðs og hækkunar bundins fjár, sem m.a. stafar af lækkun gengis krónunnar. Vegna þess hversu háðir bankarnir eru Seðlabankanum um laust fé verða þeir að bregðast við vaxtabreytingum Seðlabankans. Ef verði er ekki stjórnað þarf magnstýringu sem krefst nákvæmra lausafjárspáa því að ella er hætta á að stýrivextir verði of sveiflukennndir og þau vaxtaskilaboð sem Seðlabankinn væri að senda markaðnum gætu farið hjá garði. Kosturinn við þessa aðferð er hins vegar sá að ef rétt er spáð um laust fé fengi Seðlabankinn til baka skilaboð í formi vaxtanna um það hvernig ástandið er á markaði. Miðlun lausafjár milli lánastofnana virðist vera takmörkunum háð vegna þröngra lánamarka sem væntanlega byggjast helst á áhættumati en að hluta til gæti ráðist af samkeppnissjónarmiðum. Einnig virðist aðgangur að veðhæfum skuldabréfum hamla þessum viðskiptum, a.m.k. hjá einstaka stofnunum.

Hluti endurhverfra viðskipta er nú notaður til að fjármagna afleiðuviðskipti þar sem áhætta er mjög lítil en möguleiki á fjármögnun með öðrum hætti er takmarkaður vegna þess hversu skammt á veg markaðurinn er kominn hér á landi og hversu lítill hann er. Takmörkun á möguleikum til endurhverfra viðskipta nú myndi sennilega leiða til samdráttar í lausu fé í umferð og þar með drægi úr lækkun milli-bankavaxta sem nýlega er komin til.

10 Fyrir fjármálastöðugleika er þýðingarmest að kerfislega mikilvægu fjármálastofnanirnar séu traustar. Engu að síður er ástæða til að fylgjast vel með smærri stofnunum. Hvetja þarf til hagræðingar, hlutafélagavæðingar, eflingar eigin fjár þar sem við á og árvekni við áhættustýringu. Fjármálaeftirlitið fylgist náið með hverri stofnun fyrir sig. Seðlabankinn fylgist sérstaklega með lausafjárstöðu þeirra.

Ábending IMF

Vanskil hafa aukist á árinu 2001 vegna minnkandi eftirspurnar á neyslu- og smásöllumarkaði og öðrum heimageirum.

Afskriftarframlög hafa aukist en reglur um þau eru enn lakari en best gerist erlendis.

Reiknað með versnandi gæðum lánasafna á árinu 2002 vegna minni efnahagssumsvifa.

Nauðsynlegt er að fylgjast með veðum og framlagi í varasjóði, sérstaklega vegna raunlækkunar fasteignaverðs.

Lán lífeyrissjóða á skuldabréfum geta myndað lánaáhættu sem ekki er nægilega fylgst með. Lán á skuldabréfum til tengdra fjármálafyrirtækja eykur hagsmunatengsl og gæti valdið freistnivanda sem kynni að hindra markvissa innri áhættustjórnun.

Ef verðbólga og lækkun fasteignaverðs fer saman um lengri tíma gæti áhætta Íbúðalánasjóðs og lífeyrissjóða vaxið vegna þess að greiðslubyrði verðtryggðra veðlana og annarra skulda eykst.

Liður Umfjöllun

- 10 Vanskil einstaklinga og fyrirtækja jukust verulega 2001. Helsta orsök er minnkandi eftirspurn en væntanlega einnig útlánaþensla fyrri ára. Ástæða er til að greina og flokka betur vanskil og ástæður þeirra. Vanskil eru enn mun minni en þau urðu á fyrri hluta síðasta áratugar.
- 10 Í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 692/2001 um ársreikninga lánastofnana er að finna ákvæði um afskriftarframlög, sbr. 57. gr. reglnanna og viðauka I við þær reglur. Þessar reglur veita lánastofnunum nokkurt svigrúm við mat á afskriftarþörf. Reynslan sýnir jákvætt samband milli framlaga í afskriftarreikning og hagnaðar lánastofnana en ákvörðun framlaga þyrfti að vera óháð líklegri afkomu. Skýra mætti kröfur varðandi mat á afskriftarþörf. Hér á landi mun vera fylgt svipuðum reglum og t.d. á hinum Norðurlöndunum.
- 11 Almennt má búast við að lánasöfn versni nokkuð að gæðum á þessu ári og vanskil aukist að einhverju marki. Áhrif efnahagssumsvifa á þessa þætti eru óviss að því er varðar umfang og tímasetningar en uppgjör útlánataps birtist ávallt með töfum í reikningum lánastofnana.
- 11 Rétt er að gæta varúðar við mat á veðum, einkum í atvinnuhúsnæði.
- 11 Fjármálaeftirlitið er að kanna umfang þessara viðskipta. Að því marki sem lánaáhætta færir frá lánastofnunum yfir á lífeyrissjóði eykst fjármálastöðugleiki burtséð frá öðrum e.t.v. óæskilegum áhrifum. Síðari ábendingin lýtur að því að leggja ber áherslu á mikilvægi svo-nefndra Kínamúra í starfsemi fjármálafyrirtækja.
- 12 Þessi athugasemd er sjálfgefin en til þess að vandamál skapist þarf jafnframt að gefa sér að ráðstöfunartekjur lækki.

Ábending IMF

Ákvæði í lágmarksstöðlum fyrir áhættuflokkun útlána verði hert. Ákvæði í lágmarksstöðlum fyrir veðmat verði hert. Eftirlit á staðnum hjá fjármálastofnunum verði hert. Fylgst verði náið með ört vaxandi lánnum á skuldabréfum.

Fylgst verði náið með fjárfestingarbankastarfsemi.

Leggja ber áherslu á samþykkt og framkvæmd laga sem eru í undirbúningi sem efli:

- eftirlit með innbyrðis tengdri fjármálastarfsemi.
- eftirlit á samstæðugrundvelli.

Eiginfjárreglur taki mið af áhættu í starfsemi banka.

Liður Umfjöllun

12 Þessar ábendingar enduróma FSSA-álitid sem birt var í júní 2001. Í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 693/2000 um eiginfjárlutfall lána- stofnana og fyrirtækja í verðbréfaþjónustu er kveðið á um áhættuflokkun útlána. Þessar reglur eru byggðar á EES-reglum.

Reglur um veðmat mætti skýra. Ástæða er til að kanna erlendar fyrirmyndir. Fjármálaeftirlitid er að kanna hvert er umfang lána á skuldabréfum og hvaða fyrirtæki eiga í hlut. Fást þá svör við getgátum um innbyrðis tengsl lánþega og lánveitanda og hvort um sé að ræða aukna áhættu þess vegna.

Kanna þarf áhættu fyrir fjármálastöðugleika bæði varðandi lausafjármögnun og kerfisáfall sem leitt gætu til verðfalls á skuldabréfum.

12 Starfsemi fjárfestingarbanka er í eðli sínu áhættusamari en rekstur viðskiptabanka eða sparisjóðs.

12 Bankalaganefnd vinnur að endurskoðun bankalöggjafarinnar.

12 Málið er í vinnslu á vegum bankalaganefndar og sérstaks vinnuhóps um m.a. eiginfjárkröfur.