

Stöðugleiki fjármálakerfisins¹

Í úttekt Seðlabankans á stöðugleika fjármálakerfisins sem birt var í Peningamálum 2002/2 í maí sl. kom fram að verulega hafði dregið úr ytra ójafnvægi þjóðarbúsins og þjóðhagslegar forsendur fjármála-stöðugleika höfðu því batnað. Þessi þróun hefur í meginatriðum haldið áfram á árinu. Þó má telja að eftirköst liðins ofpensluskeiðs hafi ekki komið fram að öllu leyti og að þau kunni að íþyngja fjármála-kerfinu næstu árin.

Á heildina litið hafa þjóðhagslegar forsendur fjármálastöðugleika styrkst frekar frá því á vormánuðum með því að þokast hefur í átt til betra jafnvægis. Aðlögun í þjóðarbúskapnum hefur gengið hraðar fyrir sig en áður var reiknað með og viðskiptahallinn hefur hjaðnað enn hraðar en gert var ráð fyrir í vor. Tiltölulega hagstæðar ytri aðstæður og aðlögun innlendrar eftirspurnar sem að miklu leyti hafa komið fram í mjög snörpum samdrætti innflutnings ollu því að áraun á fjármálakerfið varð minni en ætla mátti í ljósi samdráttar þjóðarútgjalda árin 2001 og 2002. Snörp umskipti í gengi krónunnar á fyrstu mánuðum ársins og tiltölulegur stöðugleiki frá vori skiptu miklu í þessum efnunum. Uppsafnaður vandi kann þó að koma fram í dagsljósið síðar og gæti magnast ef ytri aðstæður versna. Hve mikill sá vandi verður ræðst mjög af því hve vel tekst að viðhalda þeim stöðugleika sem áunnist hefur á árinu.

Hjööðnun verðbólgunnar hefur dregið úr áhættu sem fjármálakerfinu stafaði af minnkandi greiðslugetu heimila og fyrirtækja. Eignaverð hefur einnig verið stöðugra en vænta mátti miðað við aðstæður. Verð verslunar- og skrifstofuhúsnæðis hefur þó lækkað umtalsvert og gæti haldið áfram að lækka.

Ekki hafa orðið miklar breytingar á stöðu banka og sparisjóða frá síðustu greiningu. Arðsemi stærstu viðskiptabankanna var þó töluvert meiri en stærstu sparisjóðanna á fyrri helmingi þessa árs. Hægt hefur á stækkun efnahagsreiknings lánastofnana á þessu ári. Verulega dró úr útlánaaukningu á fyrstu fjórum mánuðum ársins en frá þeim tíma hefur orðið hæg-fara aukning í útlánum. Gera má ráð fyrir að áhrif verulegrar útlánaaukningar á árunum 1997-2001 séu enn ekki komin fram að öllu leyti að því er varðar vanskil og útlánatap. Lánastofnanir juku framlög á afskriftarreikning útlána nokkuð á þessu ári. Litlar breytingar hafa orðið á eiginfjárlutfalli viðskiptabankanna og sex stærstu sparisjóðanna. Verulegar breytingar hafa orðið á eignarhaldi í viðskiptabönkunum á þessu ári og ríkir enn nokkur óvissa um eignarhald í sparisjóðunum.

Í úttekt Seðlabankans um fjármálastöðugleika í *Peningamálum 2002/2* var getið um mögulega hættu sem stafaði af óhagstæðri framvindu efnahagsmála og leitt gæti til víthringings minnkandi ráðstöfunar-tekna, lækkandi fasteignaverðs, rýrnandi veða, minnkandi framboðs lánsfjár og því enn meiri rýrnunar ráðstöfunarfjár heimilanna. Við núverandi aðstæður virðist fátt geta komið slíkum víthringing af stað annað en umtalsverð áföll í utanríkisviðskiptum, sem hefðu í för með sér gengislækkun, aukna verðbólgu og atvinnuleysi, en slík áföll eru ekki í

1. Í þessari grein eru notaðar upplýsingar sem tiltækar voru þann 31. október 2002.

sjónmáli. Þótt staða lánastofnana hafi almennt batnað er mikilvægt að gera ráð fyrir að vanskil kunni að aukast frekar og útlánatap geti haft áhrif til lækkunar á eiginfjárlutfalli lánastofnana. Við þær aðstæður sem nú ríkja verður því að telja æskilegt að lánastofnanir haldi áfram að treysta eiginfjárlutfall sitt og fari varlega í að auka útlán.

Þjóðhagsvísendingar

Ytri skilyrði stöðugleika eru enn góð þótt efnahagsbatinn í viðskiptalöndunum láti á sér standa

Nokkuð hefur hægt á efnahagsbata í helstu viðskiptalöndum Íslands, eins og getið er um í greininni *Þróun og horfur í efnahags- og peningamálum* hér að framan. Áætlanir og spár um hagvöxt sýna nú nokkru minni hagvöxt á þessu og næsta ári, en einnig hefur endurmat leitt í ljós að hagvöxtur var minni í Bandaríkjunum í fyrra en áður var talið.

Þrátt fyrir þetta hefur útflutningsverðlag sjávarafurða haldist hátt, þótt það hafi lækkað nokkuð síðla sumars. Standi alþjóðlega efnahagslægdin lengi, einkum ef verulega hægir á vexti einkaneyslu í viðskiptalöndunum, gæti það stuðlað að frekari verðlækkun, auk þess sem sérstakar aðstæður á evrópskum matvælamarkaði á sl. ári, sem héldu uppi verði sjávarafurða, fjara út með tímanum. Málmar hafa lækkað í verði, þar á meðal ál. Samkvæmt CRU Group International² eru horfur á að álverð lækki enn meira. Vegna þess að íslensku álbræðslurnar eru í eigu erlendra aðila sem fjármagna starfsemina að mestu leyti erlendis án milligöngu innlendra fjármálastofnana hefur íslenskt fjármálakerfi fremur lítilla hagsmuna að gæta á sviði málmframleiðslu og því ekki ástæða til að hafa áhyggjur af slíkri þróun frá sjónarhóli fjármálastöðugleika. Á heildina litið eru viðskiptakjör áfram hagstæð og engin veruleg áföll í útflutningi fyrisjáanleg, þótt draga muni úr vexti hans skv. þjóðhagsspám, eins og fjallað er um á bls. 20-23.

2. CRU Group International í London er leiðandi fyrirtæki í heiminum á sviði upplýsingamiðlunar og ráðgjafar um málma, orku og jarðefni.

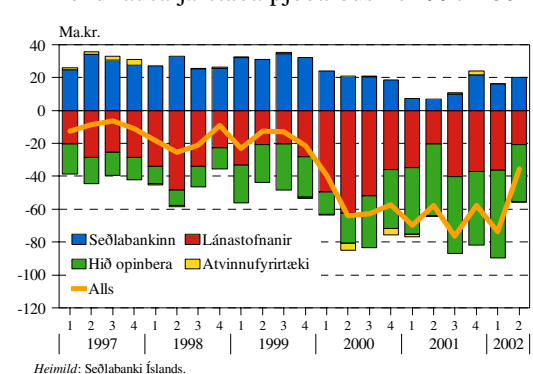
Hjöðnun viðskiptahallans, aukinn gengisstöðugleiki og ört minnkandi verðbólga skjóta stöðum undir stöðugleika í fjármálakerfinu

Hjöðnun viðskiptahallans hefur orðið enn hraðari en reiknað var með í síðustu úttekt Seðlabankans á fjármálastöðugleika í *Peningamálum 2002/2*. Samkvæmt fyrirbyggjandi spám, sem ekki gera ráð fyrir álversframkvæmdum, verður hallinn árið 2003 mjög lítill og fyllilega sjálfbær. Samdráttur þjóðarútgjalda er áætlaður um 3,5% í ár, eftir 3% samdrátt í fyrra, sem er ívið meira en áður var gert ráð fyrir.

Gengisstöðugleiki hefur í aðalatriðum ríkt frá því í vor, en þá hafði gengi krónunnar hækkað verulega frá lágmarkinu í lok nóvember 2001. Gengið styrktist nokkuð í maí og aftur síðla sumars, en hefur á haustmánuðum verið svipað og í maí. Síðan í vor hefur dregið hratt úr verðbólgu og á gengisþróunin stóran þátt í því. Frá sjónarhóli fjármálalegs stöðugleika er það mikilvægt, því að það hefur komið í veg fyrir umtalsverða kaupmáttarrýrnun og stuðlað að friði á vinnumarkaði.

Slök erlend skammtímastaða þjóðarbúsins hefur þótt nokkurt áhættumerki undanfarin tvö ár, enda gerir hún hagkerfið viðkvæmara fyrir brestum í framboði lánsfjár og getur valdið sveiflum í gengisþróun. Verst var staðan í lok þriðja fjórðungs sl. árs, þegar hún var neikvæð um 76,3 ma.kr., þar af 40,2 ma.kr. á vegum lánastofnana. Í lok annars ársfjórðungs 2002 hafði staðan batnað um meira en helming. Því hefur dregið verulega úr áhættu að þessu leyti, þótt enn vanti töluvert á að jafnvægi ríki í erlendri lausafjárstöðu þjóðarbúsins. Á meðan kjör erlendra skamm-

Mynd 1
Erlend lausafjárstaða þjóðarbúsins 1997-2002



tímalána eru tiltölulega hagstæð er líklegt að hægt dragi úr misvægi erlendra skammtímaeigna og -skulda.

Gengishækkun krónunnar hefur styrkt efnahagsreikning skuldugra fyrirtækja en gjaldþrotum fjölgar samt

Í fyrra varð efnahagur margra fyrirtækja í landinu fyrir umtalsverðum áföllum vegna gengislækkunar krónunnar og má rekja nokkur gjaldþrot að hluta til þeirra sviptinga, enda eru skuldir margra fyrirtækja að verulegu leyti í erlendum gjaldmiðlum. Í ár hafa áhrif gengislækkunarinnar í fyrra gengið til baka að verulegu leyti, eins og glögglega kemur fram í reikningum fyrirtækja sem skráð eru í Kauphöll Íslands. Stór hluti þeirra er að vísu útflutningsfyrirtæki. Því jókst framlegð þeirra á sama tíma og efnahagsreikningur varð fyrir barðinu á gengislækkun krónunnar og þar með bolmagn þeirra til að standa undir auknum skuldbindingum. Framlegð sjávarútvegsfyrirtækja varð reyndar meiri í fyrra en áður hefur þekkt, enda afurðaverð á erlendum markaði afar gott, á sama tíma og hækkun erlendra gjaldmiðla skilaði fleiri krónum í tekjur. Á yfirstandandi ári hefur framlegð fyrirtækja sem skráð eru í Kauphöll Íslands áfram verið mjög góð og þau hafa skilað umtalsverðri veltuaukningu, eða sem nemur 14,5% á fyrri helmingi ársins. Hagnaður eftir skatta hefur aukist verulega. Staða fyrirtækja í upplýsingatækni, verslun, þjónustu og samgöngum hefur einnig skánað, en verður þó áfram að teljast fremur veik, enda vegur innanlandsstarfsemi þar þyngra en í sjávarútvegi og iðnaði. Áætlað er að hagnaður innanlandsgreina eftir skatta árið 2002 verði u.þ.b. 6% en hagnaður útflutningsgreina rúmlega 10%. Gjaldþrot og rekstrarvandi sem upp hafa komið meðal fyrirtækja í verslun og þjónustu eru hins vegar einkum á meðal fyrirtækja sem ekki eru skráð á hlutabréfamarkaði. Samkvæmt könnun Seðlabankans og fjármálaráðuneytisins í samvinnu við Gallup á væntingum 400 fyrirtækja virðast minni fyrirtækin almennt ekki eins bjartsýn á þróun veltu og hagnaðar á þessu ári og þau stærri.³ Eigi að síður telur einnig meirihluti þeirra að hagnaður og velta aukist. Undantekning eru meðalstór fyrirtæki með 50-99 starfsmenn, sem telja að

veltan verði minni í ár. Fyrirtæki í iðnaði og framleiðslu gera ráð fyrir lítills háttar samdrætti í veltu. Að raungildi gera öll fyrirtækin aðeins ráð fyrir lítills háttar veltuaukningu og því líklegt að raunsamdráttur verði hjá töluvert stórum hópi fyrirtækja.

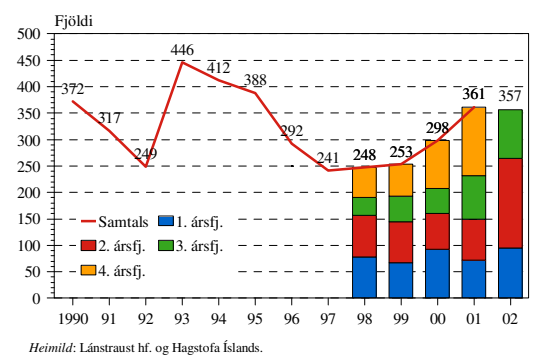
Skuldir fyrirtækja hafa aukist hröðum skrefum undanfárin ár, eins og greint hefur verið frá í fyrri úttektum. Í fyrra var skuldasöfnunin sérlega mikil, sem að töluverðu leyti má rekja til gengislækkunar krónunnar. Í lok ársins voru skuldir fyrirtækja við lánakerfið taldar 963 ma.kr., eða því sem næst 130% af landsframleiðslu. Þar af voru erlendar skuldir tæplega helmingur. Lauslega áætlað verða skuldir fyrirtækja í lok yfirstandandi árs nokkru minni í hlutfalli við landsframleiðslu, eða sem nemur u.þ.b. 125%. Þessi umskipti má rekja til hækkunar á gengi krónunnar í ár, en reiknað er með 14% hækkun krónunnar á árinu í þessu mati, sem jafngildir 12% lækkun erlendra gjaldmiðla. Til þess að gefa vísbendingu um hvaða þýðingu þetta hefur fyrir afkomu fyrirtækja má nefna að án gengishækkunar krónunnar hefðu erlendar skuldir þeirra í árslok líklega orðið nálægt 60 ma.kr. meiri og greiðslubyrði (þ.e. vextir og afborganir) nálægt 20 ma.kr. þyngrir en ella. Því er ljóst að gengishækkun krónunnar hefur létt umtalsverðri byrði af ýmsum skuldsettum fyrirtækjum.

Það kemur þó ekki í veg fyrir að eftirköst skuldasöfnunar síðustu ára birtist í fjölgun gjaldþrota. Fyrstu níu mánuði ársins voru gjaldþrot fyrirtækja þegar orðin álika mörg og allt árið í fyrra, en þá fjölgaði þeim einnig verulega. Fjölgun árangurslausra fjárnáma hjá fyrirtækjum bendir til að gjaldþrotum

3. Nánar er greint frá niðurstöðum könnunarinnar á bls. 10 í greininni *Þróun og horfur í efnahags- og peningamálum*.

Mynd 2

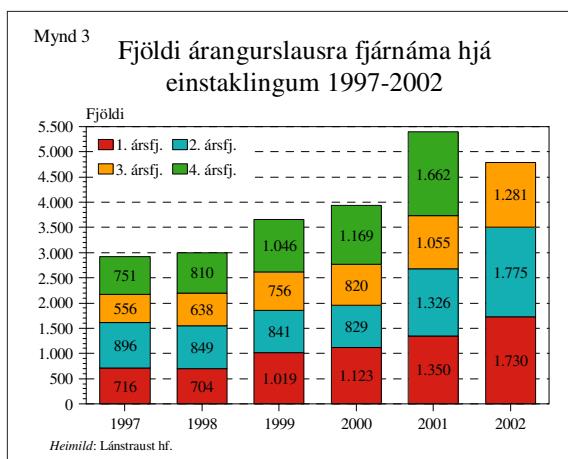
Gjaldþrot fyrirtækja 1990-2002



muni einnig fjölga á næsta ári. Hátt hlutfall launa í vergum þáttatekjum og samsvarandi lágt hlutfall hagnaðar gæti verið vísbending um undirliggjandi vanda hjá öðrum fyrirtækjum en þeim sem skráð eru í Kauphöll Íslands.

Hjöðnun verðbólgu styrkir stöðu heimilanna en aukinna fjárhagsferfiðleika gætir vegna hærri greiðslubyrðar

Eftir mikla skuldaföfnun árum saman og ört vaxandi greiðslubyrði á sl. ári má búast við að þeim heimilum fjölgi sem eiga í verulegum fjárhagslegum erfiðleikum. Vísbending um þetta er fjölgun árangurslausra fjárnáma hjá einstaklingum. Fyrstu 9 mánuði ársins voru þau 28% fleiri en á sama tíma í fyrra og meira en tvöfalt fleiri en að jafnaði árin 1996-1999.⁴



Eigi að síður eru aðstæður heimilanna að mörgu leyti betri en horfur voru á um tíma. Hjöðnun verðbólgunnar á árinu leiddi til þess að kaupmáttur launa varð meiri á árinu en talið var í byrjun þess. Horfur eru á að á árinu hækki laun nokkru meira en spáð var í ársbyrjun og verðlag minna. Frá sjónarhóli fjármálastöðugleika verður hins vegar að taka með í reikninginn að launahækkunum er nokkuð misdreift, þ.e.a.s. þær hafa verið mun meiri í opinbera geiranum en einkageiranum. Á fyrsta fjórðungi ársins hafði kaupmáttur launa í einkageiranum rýrnað u.þ.b. um

4. Kröfuhafar (Tollstjórnin í Reykjavík vegur þar þyngst) gera almennt ekki lengur kröfur um gjaldprot nema eignir séu fyrir hendi, annars eru árangurslaus fjárnám látni duga. Á það einkum við um einstaklinga og skýrir fækkun gjaldprota þeirra árin 2001 og 2002.

2% frá fyrra ári, en á þeim þriðja mældist 1,5% kaupmáttarauki og horfur eru á að á árinu í heild haldist kaupmáttur í einkageiranum u.þ.b. óbreyttur frá fyrra ári. Atvinnuleysi heldur hins vegar áfram að aukast jafnt og þétt, að teknu tilliti til árstíðarsveiflu. Frá því í apríl sl. hefur þróunin verið svipuð á höfuðborgarsvæðinu og landsbyggðinni.

Í nýrri þjóðhagsspá Seðlabankans er gengið út frá litlum vexti kaupmáttar ráðstöfunartekna á þessu og næsta ári.⁵ Vöxtur kaupmáttar ráðstöfunartekna verður því það lítil að kaupmáttur sumra heimila mun rýrna milli ára. Skattalegar breytingar, t.d. umtalsverð lækkun vaxtabóta vegna hækkunar á fasteignamatí sakir eignatengingar, ýtir undir mismunandi kaupmáttarþróun. Raunvaxtabyrði heimilanna hefur aukist enn frekar á þessu ári. Kaupmáttur ráðstöfunarfjár eftir nettólántökur og vexti, sem töluvert var fjallað um í *Peningamálum 2002/2*, minnkar því líklega enn frekar á milli árunna 2001 og 2002.

Skuldir heimilanna hafa í ár aukist enn frekar í hlutfalli við ráðstöfunartekjur. Gera má ráð fyrir að í lok þessa árs muni skuldirnar nema ríflega 175% af ráðstöfunartekjum, samanborið við 170% um sl. áramót. Að undanfögnu hefur aukningin orðið hvað mest í húsnæðislánum, sem jafnan eru til langs tíma. Þessar tölur benda til þess að þótt heimilin hafi orðið að draga umtalsvert úr neyslu sinni í fyrra og á þessu ári hefur enn ekki komið til þess að þau dragi úr skuldsetningu líkt og gerst hefur víða erlendis við svipaðar aðstæður.

Verð íbúðarhúsnæðis hefur haldist hærra en reiknað var með en verð atvinnuhúsnæðis hefur lækkað umtalsvert

Eins og fjallað er um í greininni *Þróun og horfur í efnahags- og peningamálum* hefur verð íbúðarhúsnæðis haldist hærra en reiknað var með. Að raungildi lækkaði íbúðaverð á höfuðborgarsvæðinu töluvert á sl. ári, en á yfirstandandi ári hefur það hækkað nokkuð. Raktar hafa verið hér að framan ýmsar ástæður þessarar þróunar, svo sem hækkun hámarkslána, breytingar á félagslega íbúðakerfinu sem komu til

5. Í þjóðhagsspá fjármálaráðuneytis í október var gert ráð fyrir nokkru meiri kaupmáttaraukningu ráðstöfunartekna eða um 1,5% milli 2001 og 2002 og 2% á næsta ári.

skjalanna þegar svo virtist sem síðbúið framboð íbúðarhúsnæðis væri að verða samstíga við eftirspurnina. Að auki hafa væntingar heimilanna um framtíðarkaupmátt ráðstöfunartekna líklega batnað umtalsvert eftir að verðbólgan hjaðnaði. Tíma-setningin er að því leyti heppileg að hún dregur úr hættu á snöggrri verðlækkun íbúðarhúsnæðis á sama tíma og eftirspurn er að dragast saman, þar sem tíma mun taka fyrir markaðinn að vinna úr þeirri inngjöf sem kom í fyrra. Versnandi atvinnuástand og minni fólksflutningar til höfuðborgarsvæðis ættu þó að flýta fyrir því að jafnvægi náist á ný. Þegar þessi tímabundnu áhrif taka að fjara út er líklegt að þrýstingur myndist til lækkunar íbúðaverðs á ný. Með nokkurn efnahagsbata í sjónmáli og ruðningsáhrif fyrirhugaðra stórfamkvæmda í huga, ef af þeim verður, eru nú horfur á að lækkun verði minni og hægari en mátti gera sér í hugarlund fyrir ári. Hlutfall fjárfestingar í íbúðarhúsnæði er enn tiltölulega lágt í sögulegu samhengi, þótt fjárfesting hafi aukist töluvert sl. tvö ár. Því getur vart verið um umtalsverða offjárfestingu í íbúðum að ræða.

Verð atvinnuhúsnæðis var á árinu 2000 komið mun fjær sögulegri meðalstöðu en verð íbúðarhúsnæðis og var þegar það var hæst u.þ.b. tvisvar sinnum hærra að raungildi en um miðjan sl. áratug. Því stafar fjármálakerfinu líklega meiri hætta af verðþróun á þeim markaði, þar sem hugsanleg verðlækkun gæti orðið meiri og hraðari en á íbúðamarkaðnum. Á þessum markaði hefur þegar orðið umtalsverð verðlækkun, einkum á verslunar- og skrifstofuhúsnæði, sem hefur lækkað u.þ.b. um fimmtung að nafn-

virði frá hesta gildi sem mældist á sl. ári. Hér er reyndar oft um illa sambærilegar eignir að ræða sem gera slíkar mælingar óvissar, en tilhneigingin er greinileg. Verð iðnaðarhúsnæðis, sem reyndar hefur sveiflast mjög sl. ár, virðist hins vegar hafa hækkað á ný á þriðja fjórðungi ársins og náð svipaðri hæð og þegar það reis hæst árið 2000. Þrátt fyrir þetta virðist enn talsvert byggt af atvinnuhúsnæði, sbr. umfjöllun hér að framan, enda verðið enn hátt sögulega séð og minni framkvæmdir á öðrum sviðum. Verðþróun á atvinnuhúsnæði er því enn umtalsverður áhættuvaldur fyrir lánastofnanir.

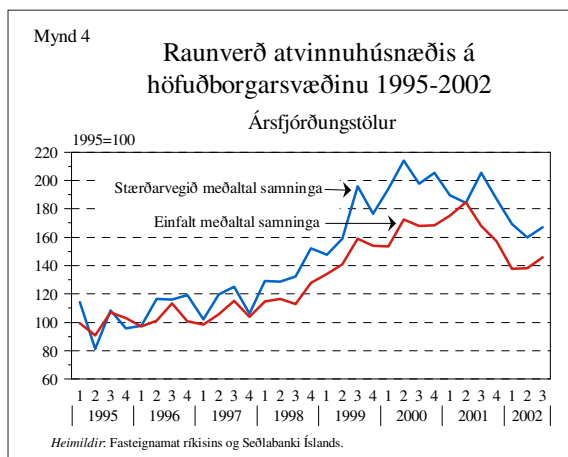
Verð hlutabréfa hefur verið fremur stöðugt, þrátt fyrir mikla lækkun á erlendum mörkuðum

Verð hlutabréfa hefur haldist tiltölulega stöðugt frá því í vor, þrátt fyrir að á erlendum mörkuðum hafi orðið mikil verðlækkun á árinu. Í ljósi þess að þessi munur byggist að verulegu leyti á séreinkennum íslenska markaðarins virðist ekki sérstök ástæða til að ætla að íslensk hlutabréf muni fylgja eftir þeirri lækkun sem varð á erlendum mörkuðum. Verðlækkun sjávarafurða vegna lítillar aukningar einkaneyslu í helstu iðnríkjum gæti þó valdið þrýstingi til lækkunar á verði hlutabréfa sjávarútvegsfyrirtækja, en á móti kemur að enn eru töluverðir möguleikar til hagræðingar fyrir hendi sem veita öflugustu fyrirtækjunum nokkurt svigrúm til vaxtar.

Rekstrarvísendingar

Arðsemi fjármálafyrirtækja var mismunandi ...

Viðskiptabankarnir⁶ sýndu flestir ágæta arðsemi⁷ í sex mánaða uppgjöri þessa árs. Tap varð þó af rekstri Sparisjóðabanka Íslands hf. Af sex stærstu sparisjóðunum⁸ sýndi aðeins einn arðsemi fyrir ofan 10% en Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis og Sparisjóður Hafnarfjarðar sýndu tap og Sparisjóður Kópavogs var með 1 m.kr. í hagnað eftir skatta. Þessi fyrir-

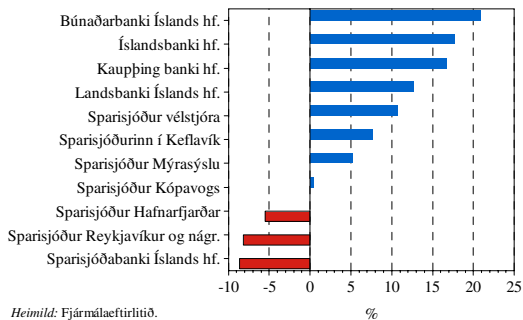


- Búnaðarbanki Íslands hf., Íslandsbanki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Sparisjóðabanki Íslands hf.
- Hreinn hagnaður sem hlutfall af meðaltali eigin fjár í upphafi og lok tímabils að frádregnum hagnaði tímabilsins. Reiknað á ársgrundvelli.
- Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis, Sparisjóður Hafnarfjarðar, Sparisjóður vélstjóra, Sparisjóðurinn í Keflavík, Sparisjóður Mýrasýslu og Sparisjóður Kópavogs.

Mynd 5

Arðsemi eigin fjár m.v. sex mánaða uppgjör 2002

Reiknað á ársgrundvelli



Heimild: Fjármálaeftirlitið.

tæki hættu verðbólguleiðrétum reikningskilum á þessu ári og hefði hagnaðurinn á fyrstu sex mánuðum orðið minni ef það hefði ekki verið gert.

... og vaxtamunur dróst saman ...

Vaxtamunur⁹ viðskiptabankanna¹⁰ og sex stærstu sparisjóðanna dróst saman á heildina litið á fyrri helmingi þessa árs eftir verðbóluskot síðasta árs og ljóst er að munurinn verður nokkru lægri í lokauppgjöri ársins 2002 en í uppgjöri síðasta árs.

Vaxtamunurinn hefur í heildina litið dregist saman á síðustu árum á meðan tekjur af annarri starfsemi hafa aukist. Á fyrri hluta þessa árs skilaði gengismunur af annarri fjármálastarfsemi en hefðbundinni bankastarfsemi drjúgum hluta hagnaðar Búnadarbanka Íslands hf. og Kaupþings banka hf. en tap var á þessum lið hjá viðskiptabönkum í lokauppgjöri ársins 2001, að Kaupþingi banka hf. undanskildum. Í sex mánaða uppgjöri þessa árs var gengismunur af annarri fjármálastarfsemi jákvæður hjá öllum viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum að undanskildum Sparisjóðabanka Íslands hf. og Sparisjóðnum í Keflavík.

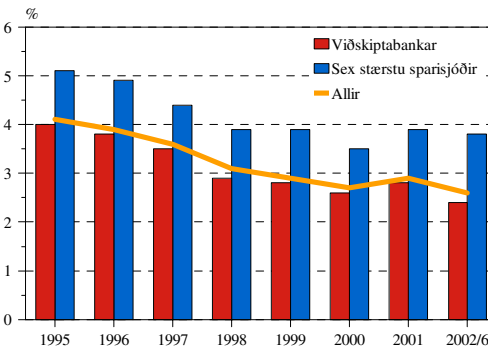
Tekjur af hlutabréfum og öðrum eignarhlutum hafa einnig verið sveifflugjarnar í gegnum árin og þá

9. Vaxtatekjur að frádregnum vaxtagjöldum sem hlutfall af meðaltali niðurstöðu efnahagsreiknings í upphafi og lok tímabils. Reiknað á ársgrundvelli.

10. Þegar talað er um viðskiptabanka í greininni gildir eftirfarandi: Fiskveiðisjóður og Iðnlánasjóður eru inni í þessum tölum frá 1995 til 1997. FBA hf. er inni frá 1998 til 1999 og Kaupþing banki hf. er inni frá 1996.

Mynd 6

Vaxtamunur 1995-2002/6



Heimild: Fjármálaeftirlitið.

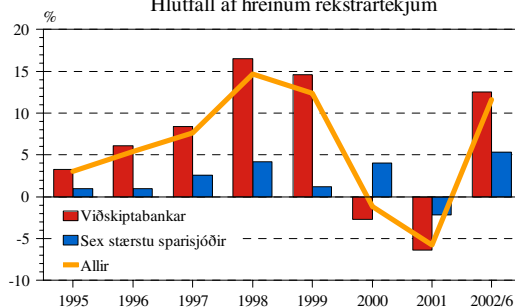
sérstaklega hjá sparisjóðunum en þar skiptu viðskipti þeirra með hlutabréf í Kaupþingi banka hf. mestu á síðustu misserum eins og fjallað var um í fyrri greinum um stöðugleika fjármálakerfisins. Í lokauppgjöri þessa árs má gera ráð fyrir að tekjur af þessu tagi verði enn meiri en á síðasta ári hjá nokkrum fyrirtækjum. Landsbanki Íslands hf. seldi stóran hlut í Vátryggingarfélagi Íslands hf. í ágúst og nam bókfærður hagnaður liðlega 900 m.kr.¹¹ Í lok september seldi Kaupþing banki hf. þann hluta Frjálsa fjárfestingarbankans hf. sem ekki hafði verið sameinaður rekstri Kaupþings banka hf. til Sparisjóðs Reykjavíkur og nágrennis. Samkvæmt fréttatilkynningu til

Mynd 7

Gengishagnaður af fjármálastarfsemi

1995-2002/6

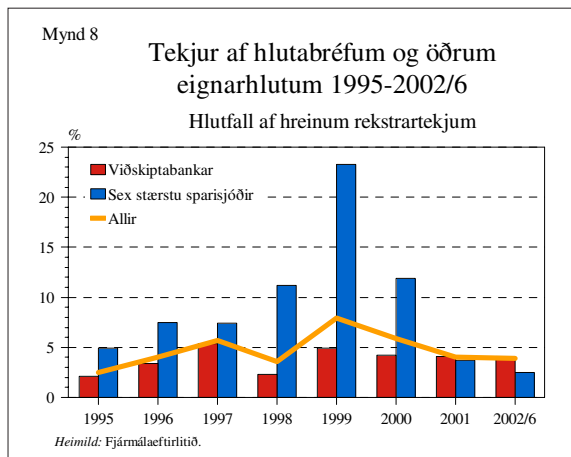
Hlutfall af hreinum rekstrartekjum



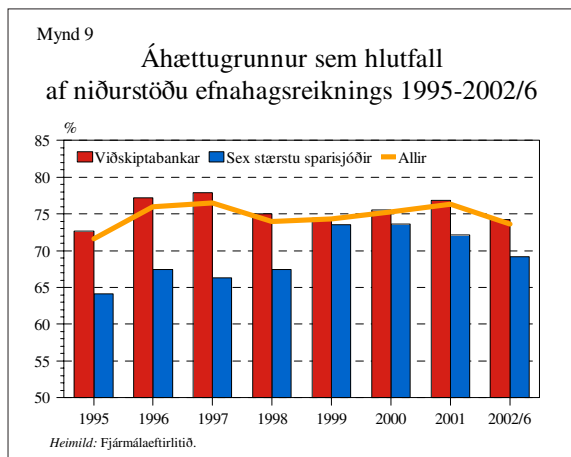
Heimild: Fjármálaeftirlitið.

11. Landsbankinn á ennþá um 118 m.kr. að nafnvirði í Vátryggingarfélaginu. Bankinn á sölurétt á um 115 m.kr. að nafnvirði sem hann verður að tilkynna hvort hann nýti fyrir 1. janúar 2003 og viðskiptin fara þá fram 1. febrúar 2003.

Kauphallar Íslands hf. nam söluhagnaður af þessum viðskiptum um 1,5 ma.kr. fyrir skatta.

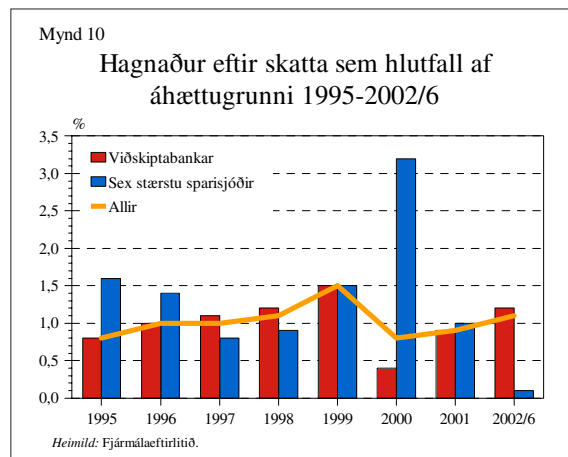


Önnur fjármálastarfsemi en hefðbundin inn- og útlánastarfsemi hefur aukist á síðustu árum og stuðlað að meiri sveiflum í afkomu fjármálafyrirtækja. Ef reynt er að átta sig á því hvort áhætta í rekstri fjármálafyrirtækja hafi aukist má líta á áhættugrunn¹² sem hlutfall af niðurstöðu efnahagsreiknings. Á síðustu átta árum virðist áhættan hafa aukist í rekstri sex stærstu sparisjóðanna, mæld á þennan mælikvarða á meðan áhættan í rekstri viðskiptabankanna hefur verið nokkuð jöfn, enda fóru



12. Áhættugrunnur nær til útlánaáhættu, gjaldeyrisáhættu, stöðuáhættu, mótaðilaáhættu og umframáhættu stórra áhættuskuldbindinga. Um nánari lýsingu á áhættugrunni er vísað í síðustu úttekt á stöðugleika fjármálakerfisins í *Peningamálum* 2002/2, viðauka 1.

sparisjóðirnir í meiri mæli en áður út í aðra fjármálastarfsemi en hefðbundna inn- og útlánastarfsemi. Hagnaðurinn virðist þó ekki hafa aukist í samræmi við aukna áhættu ef litið er á hagnað eftir skatta sem hlutfall af áhættugrunni en eðli máls samkvæmt hafa sveiflurnar í afkomu aukist eins og fjallað var um hér að framan.

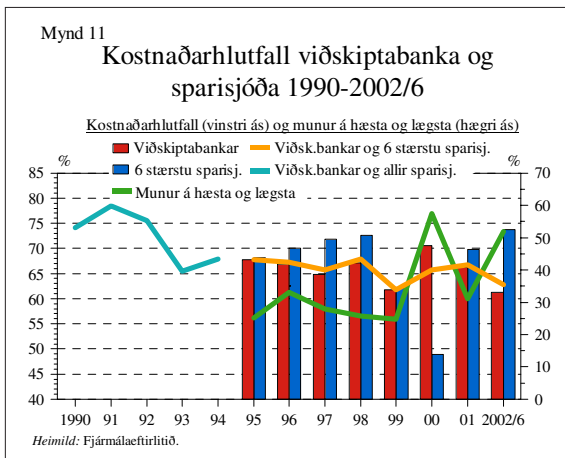


... og *kostnaðarhlutfallið lækkaði í heildina*

Á heildina litið lækkaði kostnaðarhlutfall¹³ viðskiptabankanna og sex stærstu sparisjóðanna úr 66,7% í árslok 2001 í riflega 62,8% í sex mánaða uppgjöri þessa árs. Þróunin var þó ekki eins á milli viðskiptabankanna og sparisjóðanna og hækkaði kostnaðarhlutfall sex stærstu sparisjóðanna frá síðustu áramótum og hafði ekki verið jafnhátt frá 1992 á meðan kostnaðarhlutfall viðskiptabankanna hafði lækkað. Munurinn á hæsta og lægsta kostnaðarhlutfallinu hjá viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum fór almennt lækkaði frá 1996 en hækkaði svo mikið 2000, lækkaði aftur á síðasta ári en hefur hækkað aftur á þessu ári. Í sex mánaða uppgjöri þessa árs var um 52 prósentu munur á hæsta og lægsta kostnaðarhlutfalli.

Á Norðurlöndunum virðist kostnaðarhlutfall stærstu bankanna hafa sveiflast á síðustu árum á milli 55% og 65% að jafnaði. Sumir af íslensku bönkunum og sparisjóðunum virðast því standa samanburð við banka á hinum Norðurlöndunum að því er varðar kostnaðarhlutfall. Enn er þó nokkur vinna fyrir hönd-

13. Rekstrargjöld sem hlutfall af hreinum rekstrartekjum.



um í að lækka kostnaðarhlutfallið hjá ýmsum bönkum og sparisjóðum.

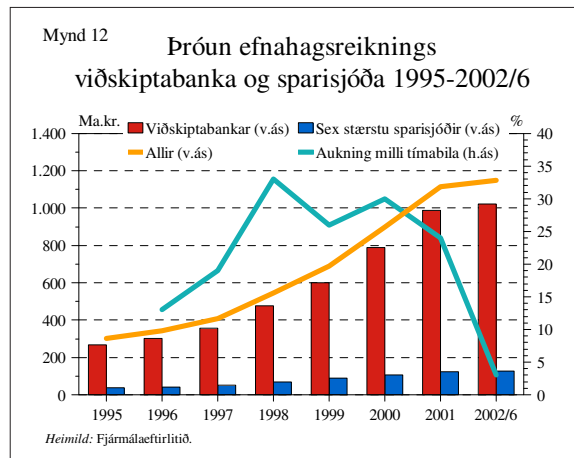
Samanburður kostnaðarhlutfalls frá einu ári til annars gefur ekki skýra mynd þar sem sveiflur í tekjum hafa mikil áhrif á hlutfallið. Í þessu sambandi má benda á kostnaðarhlutfall sex stærstu sparisjóðanna árið 2000 en þá seldu nokkrir þeirra hlut í eða tekjufærðu gengishagnað sem hafði myndast í bókum þeirra vegna Kaupþings hf. og fór kostnaðarhlutfall þeirra niður í 49% en hækkaði svo í um 70% árið eftir.

Dregið hefur úr stækkun efnahagsreiknings en hjöðnun útlánaaukningar virðist hafa náð lágmarki

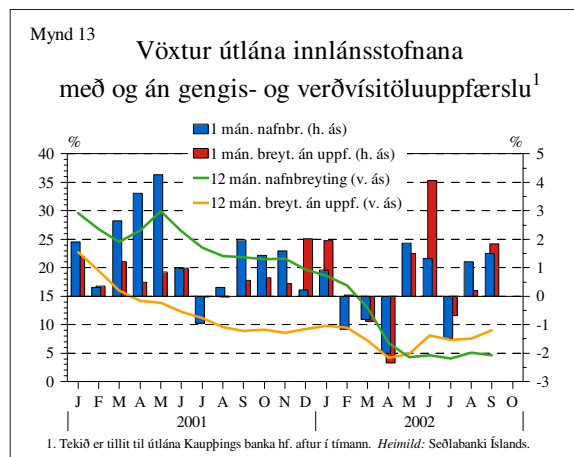
Á árunum 1997 til 2001 stækkaði efnahagsreikningur viðskiptabankanna og sex stærstu sparisjóða gríðarlega en nú hefur verulega hægt á. T.d. stækkaði efnahagsreikningur viðskiptabankanna frá síðustu áramótum til júníloka aðeins um 3,4% og sex stærstu sparisjóðanna um 1,6%.¹⁴

Tólf mánaða nafnvöxtur útlána innlánsstofnana dróst saman á fyrri hluta ársins en nú virðist sem ákveðnu lágmarki sé náð. Tólf mánaða aukning útlána til septemberloka var um 4,6%.¹⁵ Ríflega 41%

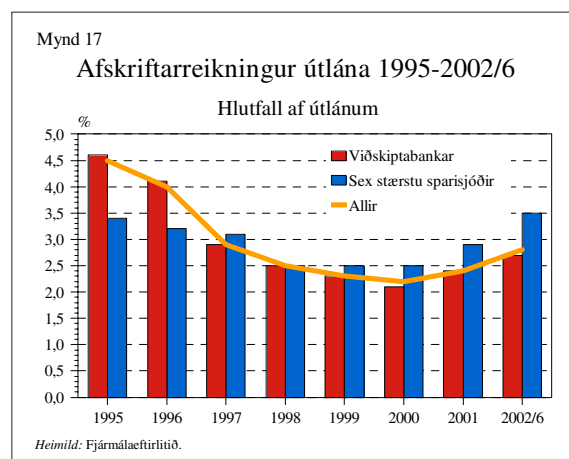
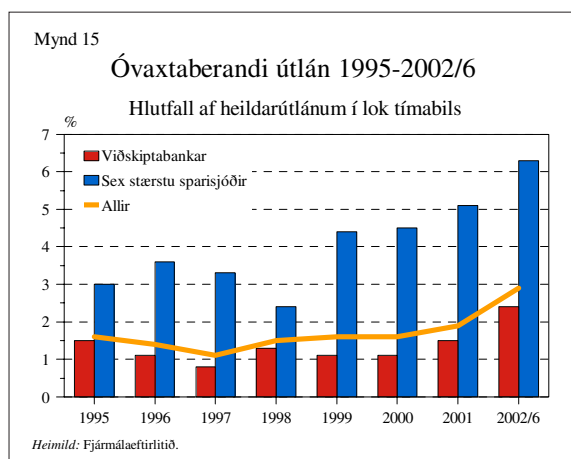
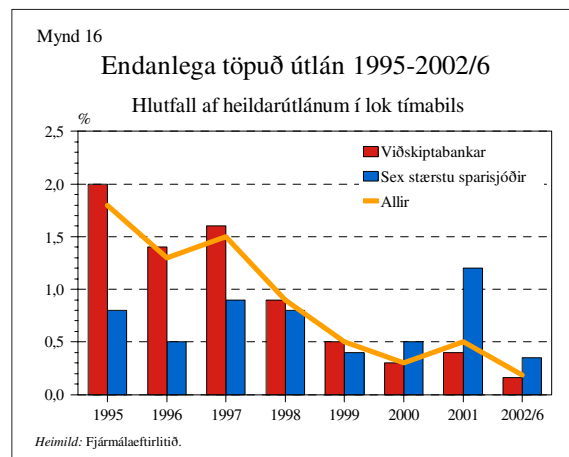
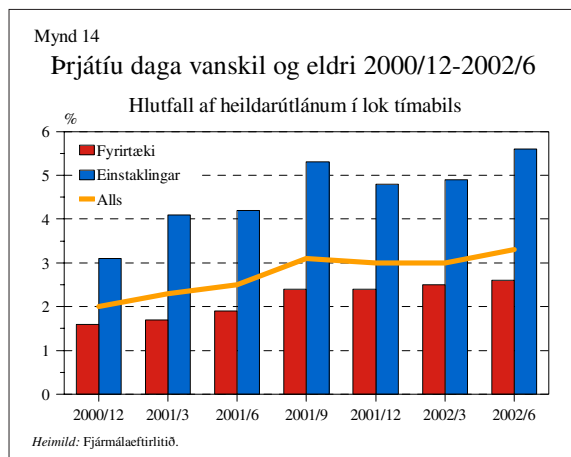
14. Efnahagsreikningur fjögurra stofnana dregst saman frá áramótum til júníloka, þ.e. Íslandsbanka hf. (8%, útlán og markaðsverðbréf), Sparisjóðabanka Íslands hf. (8%, kröfur á lánastofnanir og útlán), Sparisjóðs Hafnarfjarðar (0,6%) og Sparisjóðs Kópavogs (5,2%, markaðsverðbréf). Ef af yfirtöku Kaupþings banka hf. á JP Nordiska verður mun efnahagsreikningur Kaupþings banka hf. stækka töluvert. Ef reiknað er með yfirtökunni á JP Nordiska og sameiningunni við Auðlind hf. er áætlað að efnahagsreikningur Kaupþings banka hf. muni stækka um 56% frá hálfársuppgjörinu.



útlána innlánsstofnana var gengisbundið í lok september á þessu ári samanborið við 44% í árslok 2001. Frá áramótum til loka september hafa gengisbundin útlán innlánsstofnana í krónum talið dregist saman um 8% en á sama tíma styrktist gengi krónunnar um ríflega 10% og því varð raunaukning í gengisbundnum útlánunum á þessu tímabili. Um 6,4% af útlánunum innlánsstofnana voru til erlendra aðila í lok september samanborið við 4% í árslok 2001. Þetta var um 47,1 ma.kr. í lok september. Það sem vekur athygli er samsetning þessara útlána en í árslok 2001 voru nær öll þessi lán til erlendra aðila í erlendri mynt en í lok september voru um 22% þeirra í krónum sem bendir til þess að umsvif erlendra aðila



15. Tekið er tillit til útlána Kaupþings banka hf. þótt hann hafi ekki orðið viðskiptabanki fyrr en í upphafi árs 2002.



á innlendum markaði fari vaxandi. Frá áramótum til loka september á þessu ári jukust verðtryggt útlán innlánsstofnana um 1,7% sem var örlítið umfram verðbólgunu á þessu tímabili. Mesta aukningin varð í óverðtryggtum útlánunum og jukust þau um 16% frá áramótum til loka september. Í samanburðinum á útlánatölum í árslok 2001 og lok september á þessu ári skal haft í huga að Kaupþing banki hf. var ekki inni í árslokmatölum fyrir 2001 þar sem bankinn var þá ekki orðinn innlánsstofnun. Ef áhrif gengis- og verðlagsbreytinga eru tekin út var tólf mánaða útlánvöxtur innlánsstofnana, að Kaupþingi banka hf. meðtöldum, í lok september um 9% og fer vaxandi.¹⁶

Tólf mánaða nafnvöxtur útlána fjárfestingarlánasjóða, án Íbúðalánasjóðs, til ágústloka var 6,5% en tólf mánaða nafnvöxtur útlána Íbúðalánasjóðs til ágústloka var um 11,8%.

Vanskil og framlög á afskriftarreikning útlána hafa aukist ...

Samkvæmt gögnum frá Fjármálaeftirlitinu hafa vanskil fyrirtækja og einstaklinga áfram aukist á þessu ári. Í lok júní námu vanskil einstaklinga og fyrirtækja, þrjátíu daga og eldri, hjá viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum ríflega 23,6 ma.kr. Sem hlutfall af heildarútlánunum í lok tímabils jukust vanskilin úr 3% í árslok 2001 í ríflega 3,3% í lok júní 2002. Sem hlutfall af útlánunum til einstaklinga voru vanskil þeirra um 5,6% í lok júní 2002 miðað við 4,8% í árslok 2001. Hlutfall vanskila fyrirtækja af

16. Ath. að hér inni eru einnig útlán til erlendra aðila.

útlánun til þeirra var í lok júní ríflega 2,6% og jókst úr 2,4% frá því í lok síðasta árs. Samkvæmt bráðabirgðagögnum frá Seðlabanka Íslands jukust vanskil, þrjátíu daga og eldri, hjá viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum um 9% frá lokum júní til loka september á þessu ári. Eins og minnst var á hér að framan jukust gjaldþrot og árangurslaus fjárnám fyrirtækja sem og árangurslaus fjárnám einstaklinga í ár og virðist vera áframhald á þeirri þróun.

Þessi þróun hefur áhrif á afkomu fjármálafyrirtækja sem sést best á því að óvaxtaberandi¹⁷ útlán sem hlutfall af útlánun hafa aukist á síðustu árum og var sérstaklega mikil aukning frá síðustu áramótum til júníloka þegar þetta hlutfall fór úr 1,9% í 2,9% hjá viðskiptabönkunum og sex stærstu sparisjóðunum. Þessi aukning er skiljanleg í ljósi þess mikla útlánvaxtar sem var frá 1997 fram til ársins 2001.¹⁸

Hlutfall endanlegra tapaðra útlána af heildarútlánunum í lok tímabils jókst á árinu 2001 frá árinu 2000 þegar það náði lágmarki og er athyglisvert að sjá aukninguna á milli ára hjá sex stærstu sparisjóðunum (mynd 16). Í sex mánaða uppgjöri þessa árs hafði þetta hlutfall lækkað aftur. Ekki er þó tímabært að fullyrða að endanlega töpuð útlán séu að lækka aftur þar sem sex mánaða uppgjör gefur ekki alltaf nægilega góða mynd af því sem verður endanlega afskrifað í árslok.

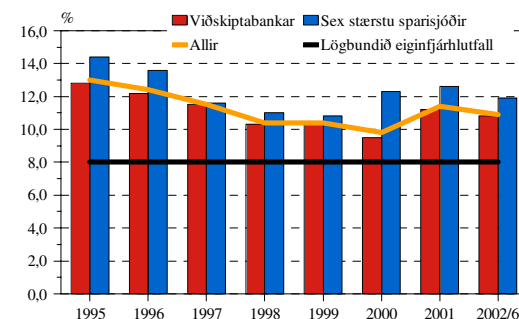
Viðskiptabankarnir og sparisjóðirnir juku framlög á afskriftarreikning útlána á síðasta ári og það sem af er þessu ári. Í árslok 2001 var hlutfall afskriftarreiknings útlána af heildarútlánunum um 2,4% en í júnílok á þessu ári var hlutfallið 2,8%. Með hliðsjón af því sem kemur hér fram og sagt hefur verið í fyrri greinum um stöðugleika fjármálakerfisins er hugsanlegt að útlánatap fjármálafyrirtækja eigi enn eftir að aukast og hafa áhrif á hagnað þeirra þar sem útlánatap fylgir gjarnan miklum útlánvexti með töluverðri töf.

17. Óvaxtaberandi útlán eru útlán sem sérstakar afskriftir hafa verið færðar fyrir og önnur vaxtafyrst útlán.

18. Fjármálaeftirlitið gaf út reglur nr. 51/2002 um breytingu á reglum nr. 692/2001 um ársreikninga lánastofnana. Breytingarnar skerptu á þeim ákvæðum sem kveða á um hvaða lánþegar skuli koma til skoðunar við mat á sérstökum afskriftarframlögum og var í því sambandi m.a. gert ráð fyrir styttingu á vanskilaviðmiðun úr sex mánuðum í þrjá mánuði. Þessar breytingar gætu hafa haft einhver áhrif á aukningu óvaxtaberandi útlána en þó verður að telja ólíklegt að hún hafi verið veruleg.

Mynd 18

Eiginfjárlutfall skv. lögum 1995-2002/6



Heimild: Fjármálaeftirlitið.

...en eiginfjárlutfall svipað

Ekki var mikil breyting á lögbundnu eiginfjárlutfalli viðskiptabankanna og sex stærstu sparisjóðanna frá síðustu áramótum til sex mánaða uppgjörs þessa árs en sú lækking sem varð stafaði að mestu leyti af útgreiðslu arðs. Sala Landsbanka Íslands hf. á hluta eignar sinnar í Vátryggingarfélagi Íslands hf. styrkir eiginfjárlutfall bankans. Auk þess hefur sala Kaupþings banka hf. á Frjálsa fjárfestingarbankanum hf. jákvæð áhrif á eiginfjárlutfall hans en eign Kaupþings banka hf. í Meiði hf. sem á hluta í bankanum dregst þó frá við útreikning á eiginfjárlutfalli auk hlutdeildar í eignum Meiðs hf. í öðrum fjármálafyrirtækjum.

Fjármögnun fjármálafyrirtækja

Lánamarkaðir beggja vegna Atlantshafsins hafa heldur þyngst að undanfögnu. Fjárfestar virðast frekar vera reiðubúnir að lána til ríkja og alþjóðastofnana sem hafa hátt lánshæfismat á kostnað fyrirtækja og fjármálastofnana. Íslensku bankarnir hafa ekki átt í teljandi vandræðum með að afla erlendra lána en gera má ráð fyrir að kjör þeirra hafi eitthvað versnað og að leita hafi þurft víðar fanga en áður. Þrír stærstu bankarnir, þ.e. Búnaðarbanki Íslands hf., Íslandsbanki hf. og Landsbanki Íslands hf. eru allir með lánshæfiseinkunn frá Moody's en auk þess hafa Íslandsbanki hf. og Landsbanki Íslands hf. lánshæfiseinkunn frá Fitch. Bankarnir þrír hafa allir komið upp svonefndri MTN-skuldabréfaútgáfu (e. Medium Term Note) sem gerir þeim kleift að gefa út markaðsskuldabréf erlendis í stað þess að afla eingöngu fjár á erlendum bankalánamarkaði. Einhver

Útlánatap viðskiptabanka og sparisjóða

Mikil aukning var í afskriftum útlána banka og sparisjóða á síðastliðnu ári. Landsbanki Íslands hf., Búnaðarbanki Íslands hf., Íslandsbanki hf. og sparisjóðir afskrifuðu þá samtals 4,2 ma.kr. sem var 73% meira en 2000.

Þessir sömu aðilar juku einnig framlög í afskriftarreikning til muna á árinu 2001 og námu þau alls 8,5 ma.kr. hjá þessum aðilum. Útlánatap fylgir gjarnan í kjölfar samdráttar í hagvexti en með nokkurri töf.

síðasta ári. Þannig töpuðu viðskiptabankar og sparisjóðir árlega 1,7% af heildarútlánnum sínum á tímabilinu 1992-1995 samanborið við 0,6% á árunum 1998-2001.

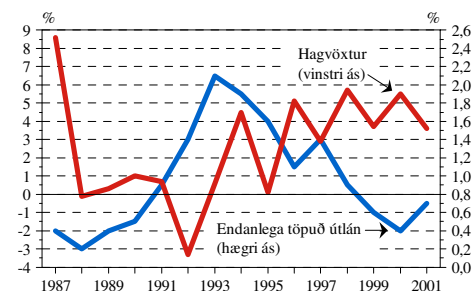
Athygli vekur að árið 1997 virðist marka þáttaskil að því leytnu til að hlutfall endanlegra tapaðra útlána af heildarútlánnum verður hærra hjá sparisjóðunum en viðskiptabönkunum og eykst munurinn eftir því sem á líður.

Á árinu 2001 var hlutfall tapaðra útlána af heildarútlánnum 0,6% hjá Landsbanka Íslands hf., 0,3% hjá Íslandsbanka hf. og 0,2% hjá Búnaðarbanka Íslands hf. Hjá sparisjóðunum var þetta hlutfall hins vegar ríflega 1,5% á árinu 2001 og hækkaði það úr 0,8% frá árinu áður.

Ef lítið er til stöðu óvaxtaberandi útlána, en það eru útlán sem sérstakar afskriftir hafa verið færðar fyrir og önnur vaxtafryst útlán, má sjá aukningu undanfarin misseri.

Mynd 1

Hagvöxtur og hlutfall endanlegra tapaðra útlána af heildarútlánnum¹ 1987-2001

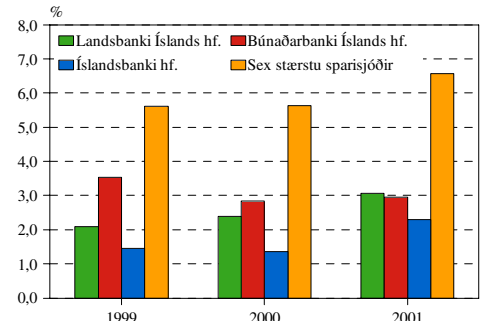


1. Hjá viðskiptabönkunum og sparisjóðum.
Heimild: Fjármálaeftirlitið og Seðlabanki Íslands.

Útlán jukust hratt hjá þessum stofnunum á árunum 1998 til 2001 og hlutfall tapaðra útlána af heildarútlánnum fór m.a. af þeim sökum lækkandi fram að

Mynd 3

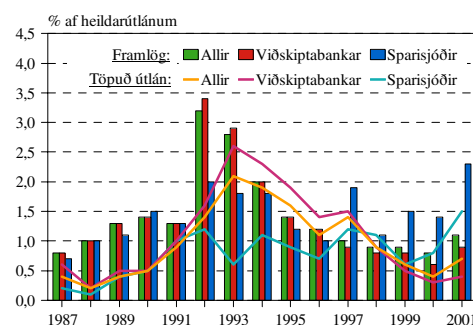
Hlutfall óvaxtaberandi útlána af heildarútlánnum¹ 1999-2001



1. Viðskiptabankar og sex stærstu sparisjóðir. Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Mynd 2

Framlög á afskriftarreikninga og endanlega töpuð útlán 1987-2001



Heimild: Fjármálaeftirlitið.

Athygli vekur að hlutfall óvaxtaberandi útlána var mun hærra hjá sex stærstu sparisjóðunum en hjá viðskiptabönkunum sem skoðaðir voru, það var rúmlega tvöfalt hærra en hjá Landsbanka Íslands hf. og Búnaðarbanka Íslands hf. og þrefalt hærra en hjá Íslandsbanka hf. Hjá þessum stofnunum var misjafnt hversu mikil afskrift var tekin fyrir óvaxtaberandi útlánnum og færð á sérstakan afskriftarreikning. Íslandsbanki hf. færði afskrift fyrir rúmlega helmingi óvaxtaberandi útlána, Landsbanki Íslands hf. og Búnaðarbanki

Íslands hf. færðu tæplega helming, en sex stærstu sparisjóðirnir aðeins tæplega fjórðung.

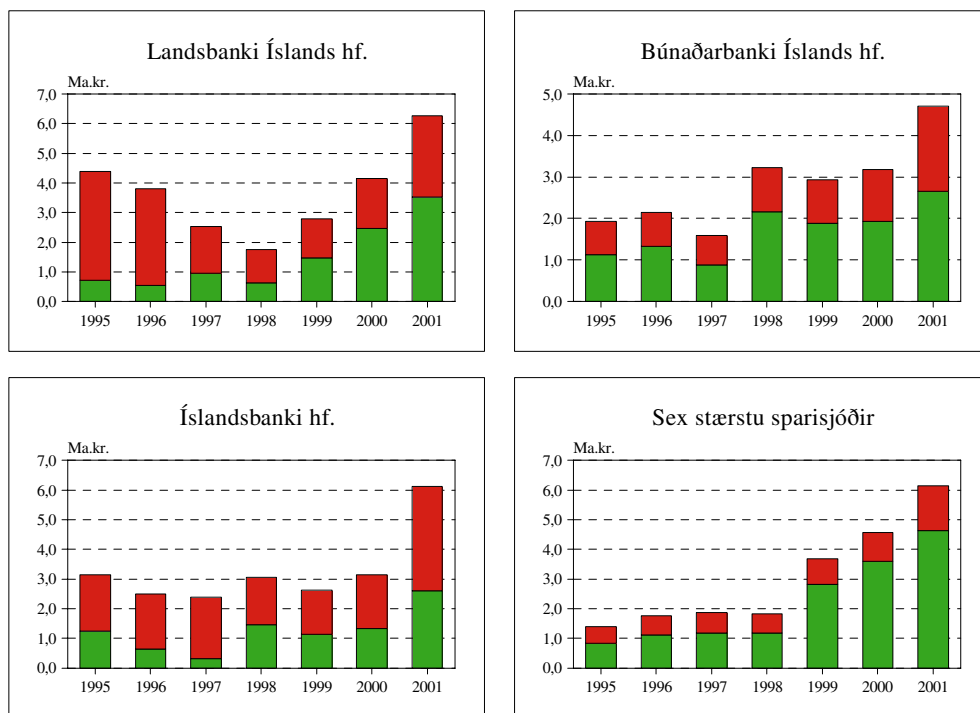
Ef lítið er á þau uppgjör sem liggja fyrir þegar þetta er skrifað er augljóst að áhrif niðursveiflunnar í efnahagslífinu eru enn að koma fram. Staða óvaxtaberandi

útlána hefur hækkað en einnig framlögin á afskriftar-reikning. Það má því gera ráð fyrir að útlánatap eigi eftir að rýra hagnað viðskiptabanka og sparisjóða á næstu misserum.

Mynd 4

Staða sérstaks afskriftarreiknings og óvaxtaberandi útlán að frádregnum sérstökum afskriftarreikningum nokkurra viðskiptabanka og sex stærstu sparisjóða 1995-2001

Óvaxtaberandi lán að frádregnum sérstökum afskriftarreikningi
Staða sérstaks afskriftarreiknings

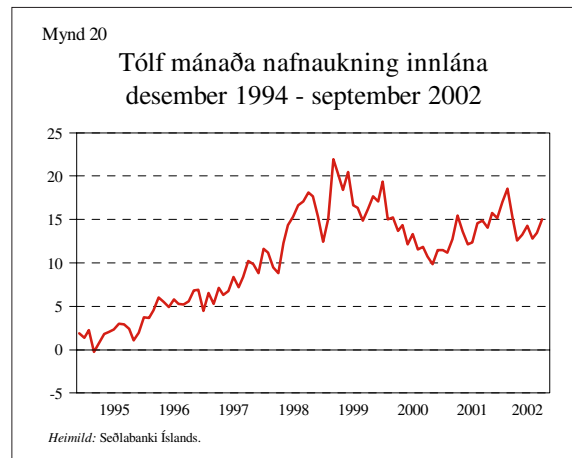
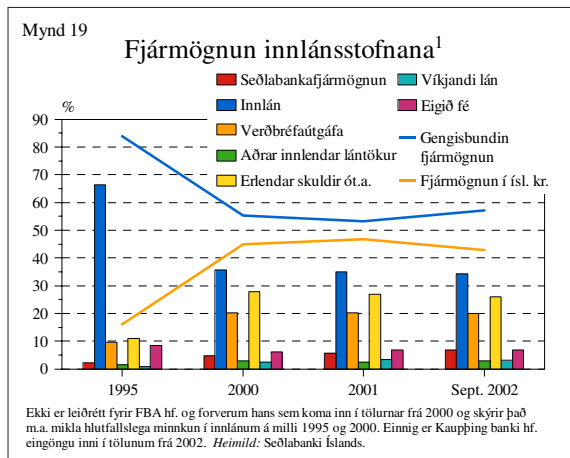


Heimild: Fjármálaeftirlitið.

breyting hefur orðið á tímalengd lánanna en nú er algengt að skuldabréfaútgáfa bankanna á MTN-markaði sé til skemmri tíma en þriggja ára. Þetta leiðir til örari endurfjármögnunar og aukinnar endurfjármögnunaráhættu en á móti kemur að kjörin á skemmri skuldabréfaútgáfum eru hagstæðari og markaðurinn dýpri en á lengri endanum.

Forvitnilegt verður að fylgjast með því hvort hækkan lánshæfismats Moody's á erlendum lánunum

íslenska ríkisins í Aaa í október 2002 muni hafa áhrif til hækkunar á lánshæfismati íslensku bankanna þriggja. Lánshæfiseinkunn ríkisins skapar grunn fyrir lánshæfi skuldbindinga innlendra aðila í erlendri mynt. Einnig er líklegt að matsfyrirtækin munu taka tillit til breyttrar samsetningar á hluthafahópi Landsbanka Íslands hf. og Búnaðarbanka Íslands hf. en nú liggur fyrir að ríkið hefur selt hluta sinn í Landsbanka Íslands hf. og viðræður eru í gangi varðandi



sölu á hluta ríkisins í Búnaðarbanka Íslands hf. Matsfyrirtækjum hefur í gegnum árin orðið tíðrætt um mikil umsvif ríkisins á innlendum fjármála-markaði og talið þau óheppileg.

Fjármögnun bankanna virðist vera á svipuðum nótum og greint var frá í síðustu úttekt í *Peningamállum* 2002/2 en með styrkingu krónunnar hefur vægi fjármögnunar í krónum aukist og nálgast nú 60% af heildarfjármögnuninni í lok september.

Athygli vekur að innlán hafa aukist og tólf mánaða nafnaukning innlána var ríflega 15% í lok september sem er töluvert meiri vöxtur en í útlánum innlánsstofnana á sama tíma.

Verið er að ljúka breytingum á greiðslukerfum

Mikilvægur þáttur í stöðugleika fjármálakerfisins eru örugg og virk greiðslukerfi. Í samvinnu við lána-stofnanir, Fjölgreiðslumiðlun hf. og Reiknistofu bankanna (RB) mótaði Seðlabanki Íslands á síðasta ári tillögur um breytingar á JK-greiðslukerfinu¹⁹ í ljósi svonefndra kjarnareglna Alþjóðagreiðslubankans (BIS). Samstaða náðist um tillögurnar í lok síðasta árs og var þá hafin vinna við að gera nauðsynlegar breytingar á hugbúnaði kerfisins. Gera má ráð fyrir að þeirri vinnu verði lokið á þessu ári. Nú þegar er búið að taka í notkun tiltekna hluta nýja kerfisins.

Safnað hefur verið saman tölfraedi um greiðslustöðu lánastofnana í greiðslukerfum

Í samráði við lánastofnanir og Fjölgreiðslumiðlun hf. hefur Seðlabanki Íslands í fyrsta skipti greint skulda-stöðu lánastofnana í greiðslukerfum. Safnað hefur verið saman upplýsingum um lægstu stöðu hvernar lánastofnunar innan dags bæði í JK-kerfinu og stór-greiðslukerfi Seðlabankans fyrir tímabilið maí-ágúst 2002. Þessar upplýsingar verða lagðar til grundvallar ákvörðunartöku um uppgjörstryggingar og lausafjár-stýringu í greiðslukerfum. Haldnir hafa verið fundir með lánastofnunum þar sem niðurstöður greiningarinnar hafa verið kynntar. Fyrir næstkomandi áramót verður gerð sams konar greining frá september að telja áður en tekin verður endanleg ákvörðun um fjárhæð uppgjörstrygginga í greiðslukerfunum.

Mótaðar hafa verið tillögur um breytingar á tilhögun uppgjörsvagna verðbréfavíðskipta ...

Seðlabanki Íslands, Kauphöll Íslands hf. og Verðbréfaskráning Íslands hf. eiga með sér samstarf um frágang verðbréfavíðskipta. Mótaðar hafa verið tillögur um tiltekna breytingar á uppgjörsverli verðbréfavíðskipta sem m.a. er ætlað að flýta fyrir upplýsingamiðlun til lánastofnana um greiðslustöðu sem myndast vegna verðbréfavíðskipta þannig að auðveldara verði að undirbúa uppgjör.

... og skoðaðir hafa verið möguleikar á að koma á uppgjöri í erlendum gjaldmiðlum

Samkvæmt nýlegri lagabreytingu mega hlutfélög nú ákveða hlutfé sitt í erlendum gjaldmiðli. Í kjölfar lagabreytingarinnar hafa vaknað spurningar um

19. JK-greiðslukerfið er jöfnunarkerfi Fjölgreiðslumiðlunar hf. fyrir greiðslufyrirmæli undir 25 m.kr.

tilhögun uppgjors á hlutabréfum sem skráð kunna að verða í erlendum gjaldmiðlum. Breytingin gæti haft áhrif á uppbyggingu og innviði íslenska verðbréfa-uppgjorskerfisins. Núverandi uppgjorskerfi er vanbúið til að mæta þeim óskum sem kunna að fylgja lagabreytingunni. Full aðlögun að breytingunni myndi þýða að hægt væri að gera upp viðskipti hér á landi í mörgum gjaldmiðlum. Í samstarfi Seðlabanka Íslands, Kauphallar Íslands hf. og Verðbréfaskráningar Íslands hf. hefur m.a. verið rætt um það hvort til greina komi að taka upp greiðsluuppgjör í Seðla-

bankanum í evru og Bandaríkjadal á T+3²⁰ í sérstöku uppgjorskerfi fyrir erlenda gjaldmiðla. Óskað hefur verið eftir mati RB á umfangi og kostnaði við tæknilega aðlögun sem slík breyting fæli í sér. Ljóst er að breyting sem þessi yrði bæði kostnaðarsöm og tímafrek, auk þess sem hún fæli í sér bæði nýja og aukna áhættu í uppgjorskerfinu. Því er nauðsynlegt að gera nákvæma greiningu á þörfinni fyrir slíkt kerfi, kostnaðinum við smíði þess, vinnunni við rekstur þess og, umfram allt, þeirri áhættu sem slíku kerfi væri samfara.

20. Með T+3 er átt við að uppgjör fari fram á þriðja bankadegi eftir viðskiptadag en T+1 er núverandi framkvæmd verðbréfauppgjóra héraðs.

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	10,9	30. júní
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	8,9	30. júní
<i>Eignagæði</i>							
<i>Lánastofnanir</i>							
Heildarútlán (m. kr.) ²	308.459	385.742	475.784	601.522	705.334	738.707	Sept.
Þar af gengisbundin (%)	31,8	34,4	36,5	41,6	44,3	41,1	Sept.
<i>Geiraskipting útlána</i>							
Lán til heimila (% af heildarútlánunum) ³	26,6	27,9	27,3	27,5	25,5	26,1	Sept.
Þar af gengisbundin (%)	0,5	1,8	4,8	8,1	10,4	9,2	Sept.
Þar af vegna íbúðalána (%)	21,3	18,7	20,2	18,3	16,1	14,4	Sept.
Lán til fyrirtækja (% af heildarútlánunum)	65,2	64,8	65,7	65,2	64,2	63,1	Sept.
Þar af gengisbundin (%)	46,8	49,8	50,6	55,6	54,7	51,1	Sept.
Lán til sjávarútvegs (% af heildarútlánunum)	29,4	27,7	24,8	22,9	21,2	17,7	Sept.
Þar af gengisbundin (%)	79,1	83,3	83,9	86,5	86,8	85,5	Sept.
Lán til verslunar og þjónustu (% af heildarútlánunum)	19,8	24,8	28,6	29,4	30,0	32,4	Sept.
Þar af gengisbundin (%)	15,2	19,5	29,5	37,0	36,1	35,6	Sept.
Lán til iðnaðar, samgangna, raforku- og byggingarverktaka (% af heildarútlánunum)	16,0	12,3	12,2	12,9	13,0	13,0	Sept.
Þar af gengisbundin (%)	26,7	35,5	32,4	43,0	45,3	43,0	Sept.
Lán til erlendra aðila (% af heildarútlánunum) .....	.	.	.	.	3,6	6,4	Sept.
Þar af gengisbundin (%) .....	.	.	.	.	99,4	77,8	Sept.
Óvaxtaberandi útlán ⁴ (% af útlánunum)	4,1	2,4	2,2	2,0	2,6	3,5	30. júní
Eigið fé í hlutfalli af heildareignum	8,7	7,4	7,1	6,3	6,6	6,3	30. júní
<i>Lántakendur</i>							
<i>Heimili</i>							
Skuldir heimila (% af ráðstöfunartekjum)	134,7	138,7	145,8	159,5	169,1	175,0	Spá í okt.'02
Fjöldi gjaldþrotáurskurða einstaklinga ⁵	333	463	421	446	289	211	Jan.-sept.
Fjöldi árangurslausra fjárnáma ⁵	2.919	3.001	3.662	3.941	5.393	4.786	Jan.-sept.
<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	2,1	1. árshelm.
Sjávarútvegur	1,67	1,75	1,87	2,57	2,59	2,0	1. árshelm.
Verslun, verktakar og þjónusta	2,10	2,39	2,28	1,94	1,71	1,9	1. árshelm.
Iðnaður og framleiðsla	0,41	1,11	1,40	1,62	1,72	1,8	1. árshelm.
Upplýsingatækni .....	.	2,80	2,28	1,90	2,60	1,3	1. árshelm.
Fjöldi gjaldþrotáurskurða ⁵	197	248	253	298	361	357	Jan.-sept.
Fjöldi árangurslausra fjárnáma ⁵	698	669	951	1.214	2.176	1.892	Jan.-sept.
<i>Arðsemi (EBITDA/veltu)</i>							
Öll skráð félög (án lánastofnana)	8,0	8,2	7,3	9,2	11,0	10,9	1. árshelm.
Sjávarútvegur	16,5	17,8	14,7	17,2	28,2	26,5	1. árshelm.
Verslun, verktakar og þjónusta	9,3	4,7	5,6	14,7	12,6	1,3	1. árshelm.
Iðnaður og framleiðsla	10,7	9,3	7,5	13,2	13,5	13,4	1. árshelm.
Upplýsingatækni .....	.	6,1	8,7	9,6	1,2	18,9	1. árshelm.
<i>Stjórnun¹</i>							
<i>Kostnaðarhlutföll</i>							
Rekstrargjöld (% af hreinum rekstrartekjum)	65,3	67,1	60,4	66,3	66,1	62,8	30. júní
Starfsmannakostnaður (% af hr. rekstrartekjum) ..	33,6	35,2	31,2	33,2	33,6	32,5	30. júní

Rekstrarvísendingar um fjármálastöðugleika 1997-2002, frh.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Frá:
<i>Hagnaður og arðsemi¹</i>							
Arðsemi eigna.....	0,9	0,9	1,3	0,6	0,8	0,8	30. júní
Arðsemi eigin fjár.....	10,3	13,5	19,3	9,9	13,7	12,8	30. júní
Hreinar vaxtatekjur (% af heildartekjum).....	58,9	56,0	52,4	54,3	63,4	55,0	30. júní
Hreinar þjónustutekjur (% af heildartekjum).....	24,5	23,1	23,1	31,4	32,1	27,4	30. júní
Gengishagnaður af fjármálastarfsemi (% af heildartekjum).....	7,5	15,0	12,0	-1,4	-5,9	11,6	30. júní
Tekjur af hlutabréfum og eignarhlutum (% af heildartekjum).....	6,1	3,9	9,6	5,9	4,0	3,9	30. júní
Aðrar tekjur (% af heildartekjum).....	3,1	1,9	2,9	9,8	6,5	2,2	30. júní
<i>Lausafjárstaða</i>							
Seðlabankafjármögnun fjármálastofnana (ma.kr., staða í árslok).....	.	22,8	36,0	46,9	68,7	82,2	29. okt.
Innlán sem hlutfall af peningamagni (M3).....	0,97	0,97	0,97	0,98	0,98	0,98	Sept.
Útlán sem hlutfall af innlánnum.....	1,29	1,46	1,53	2,07	2,09	1,95	Sept.
Lausafjárhlutfall (skammtímaeignir í hlutfalli af -skuldum, (< 3 mán.).....	.	.	.	1,20	1,21	1,22	Ágúst
<i>Markaðsáhætta</i>							
<i>Gjaldeyrismarkaður</i>							
Gengisvísitala krónunnar (% breyting milli ára).....	-1,4	-0,7	-3,0	9,8	16,9	-7,7	Jan.-okt.
Gengisvísitala krónunnar (staðalfrávik).....	1,0	0,9	1,3	4,1	9,1	4,7	Jan.-okt.
Velta á gjaldeyrismarkaði (ma.kr.).....	.	401,8	468,0	768,0	1.218,0	698,5	Jan.-okt.
<i>Hlutabréfamarkaður</i>							
Úrvalsvisitalan (hækkun á milli ára, %).....	14,7	9,8	47,4	-19,3	-11,2	11,5	Jan.-okt.
Markaðsverðmæti (með sjóðum) (ma.kr.).....	151,0	231,9	369,8	397,2	428,0	515,3	Sept.
Markaðsverðmæti (með sjóðum) sem % af VLF....	28,5	39,9	57,6	59,5	57,0	65,5	Sept.
Velta hlutfall af markaðsverðmæti (12 mán. velta) .	15,6	17,2	32,4	50,6	32,3	55,5	Sept.
<i>Skuldabréfamarkaður</i>							
<i>Lánshæfismat viðskiptabanka</i>							
Skammtíma (Moody's).....	.	.	.	P1-P2	P1-P2	P1-P2	Okt.
Langtíma (Moody's).....	.	.	.	A2-A3	A2-A3	A2-A3	Okt.
Skammtíma (Fitch).....	.	.	.	.	F1	F1	Okt.
Langtíma (Fitch).....	.	.	.	.	A	A	Okt.
Vaxtamunur v. viðskiptavegna kórðu (3m ríkisvixlar)	2,7	3,4	5,7	6,3	7,9	3,6	Okt.
<i>Afurðaverð</i>							
Verðlag sjávarafurða í erlendri mynt, (jan.'99=100)	88,3	99,5	97,3	99,8	101,3	103,4	Jan.-ágúst
Verð á aflahlutdeild í þorski (langtíma kvóti) kr./kg.	650	758	771	860	709	899	Jan.-sept.
Álverð US\$/tonn (meðaltal árs).....	1.592	1.336	1.364	1.551	1.445	1.345	Jan.-okt.
<i>Fasteignamarkaður</i>							
Íbúðarverð (janúar 1996 = 100).....	104,4	111,8	136,1	154,5	159,5	165,7	Sept.
Raunverð atvinnuhúsnæðis (1995=100).....	106,3	155,7	178,6	205,2	188,3	177,4	3. ársfj. '02

- Viðskiptabankar og sex stærstu sparisjóðirnir.
- Innlánsstofnanir, leiðrétt fyrir innkomu FBA og Verslunarlánasjóds. Kaupþingi banki hf. með frá 2002.
- 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 janúar-september 2002 gætu breyst.